

## **Teraplast Bistrita** - profil companie -

Grupul Teraplast Bistrita are o activitate complexa, putand oferi mai multe solutii integrate in domeniul constructiilor.

Anuntata de mai multa vreme, oferta publica initiala de actiuni emise de Teraplast Bistrita este cea de-a treia operatiune de acest gen lansata de o companie din domeniul privat, dupa cele ale Casa de Bucovina – Club de Munte Gura Humorului si Contor Group Arad, inasa are anumite particularitati. Comparativ cu cele doua IPO mentionate anterior, valoarea acestei oferte este mult mai mare, iar activitatea emitentului mai complexa.

Pe de alta parte, pretul ofertei nu este fix, existand un interval de preturi in cadrul caruia cei interesati pot subscrie. Pretul se stabileste astfel dupa perioada de subscriere, in functie de mai multe criterii ([Mecanismul de formare a pretului.pdf](#))

Este posibil ca acest IPO sa se bucure de succes, iar gradul de subscriere sa depaseasca anticiparile mai conservatoare datorate starii actuale a pietei. Principala motivatie provine din perspectivele de dezvoltare ale emitentului, legate de domeniul constructiilor, fiind unul din cei mai importanti producatori nationali de materiale de constructii din PVC, polietilena (PE) si polipropilena (PP).

Decalajul major intre cererea si oferta de locuinte noi este insemnat si, cu toate ca segmentul constructiilor ar putea intra intr-o faza de temperare dupa expansiunea din ultimii ani, cererea pentru astfel de materiale de constructii se va mentine ridicata. Dar cresterea provine si din segmentul locuintelor existente, marea majoritate fiind vechi si cu instalatii cu durata de viata depasita. Noile proiecte de extindere sau reabilitare a retelelor de utilitati (atat in mediul urban, cat si in cel rural, prin programe de cofinantare gen Sapard) constituie noi provocari pe care Teraplast le poate canaliza cu scopul dezvoltarii propriei afaceri.

Asemnator ofertei publice initiale a Transgaz Medias, vom avea si in acest caz drepturi de alocare atasate, oferind investitorilor posibilitatea tranzactionarii acestora inainte de admiterea propriu-zisa a emitentului la cota Bursei.

Domeniul este unul considerat de viitor, un alt jucator pe aceasta piata - grupul olandez Wavin - anuntand recent demararea constructiei unei fabrici in Romania.



Sediul Teraplast Bistrita  
sursa: [www.teraplast.ro](http://www.teraplast.ro)

Obiectul ofertei, ce se deruleaza intre 7.04-17.04, il constituie vanzarea unui numar de 49.645.980 actiuni, cu posibilitatea de suplimentare cu inca 12.411.495 actiuni, la un pret intre 1 si 1,4 lei/actiune.

## Ce se vinde?

Oferta publica initiala derulata de emitent are ca scop majorarea capitalului social prin vanzarea unui numar de 49.645.980 actiuni nou emise, avand valoare nominala de 0,1 lei/actiune, actiuni ce reprezinta 20% din capitalul social actual al emitentului.

In cazul in care constata ca exista o cerere suficient de mare pentru actiunile oferite, TeraPlast impreuna cu intermediarul va putea sa suplimenteze numarul de actiuni oferite cu 12.411.495, reprezentand 5% din capitalul social actual.

Perioada de derulare a ofertei este 7.04-17.04.2008 iar subscrierea minima acceptata este pentru 1.000 actiuni. Pretul va fi anuntat in data de 21 aprilie 2008, zi in care se va face si alocarea actiunilor, urmand ca decontarea sa se faca in data de 24 aprilie 2008.

Destinatia sumelor provenite din oferta publica initiala este finantarea partiala a procesului de relocare, a extinderii capacitatilor de productie si pentru introducerea in fabricatie a doua noi categorii de produse.

## S.C. TeraPlast S.A. Bistrita

Sediul	Bistrita, str. Romana 17/A
R.C.	J06/735/1992
CUI	RO 3094980
Tel	+40-263-238.202
Fax	+40-263-231.221
e-mail	office@teraplast.ro
web	www.teraplast.ro

## Despre companie

Societatea a fost infiintata in anul 1990, prin divizarea Intreprinderii de Materiale de Constructii a Municipiului Bistrita, ingloband sectiile de teracota si prelucrare a maselor plastice. In acest mod, societatea continua o traditie de peste 110 ani in domeniul fabricarii de cahle de teracota si de peste 30 de ani in domeniul prelucrarii maselor plastice.

In anul 1992 a fost incheiat un parteneriat cu firma maghiara Gemenc Plast Rt (care, prin tranzactii succesive, a ajuns in portofoliul Grupului Aliaxis, unul dintre cei mai mari procesatori de PVC din lume), firma cu un obiect de activitate similar dar cu un nivel tehnologic mult mai ridicat. Privatizarea a debutat in anul 1994 prin metoda MEBO si a fost finalizata un an mai tarziu, prin iesirea statului din actionariatul societatii.

Din punct de vedere functional, societatea are mai multe linii de productie, ce sunt dezvoltate in entitati distincte: fabrica de tevi si fittinguri din PP, fabrica de tevi din PVC, fabrica de granule plastificate din PVC, fabrica de profile si granule rigide din PVC, fabrica de geam si tamplarie termoizolata Orizont si fabrica de teracota. Daca avem in vedere si entitatile in care TeraPlast detine participatii (si alaturi de care formeaza Grupul TeraPlast) putem adauga si o fabrica de tevi din PE si o alta de panouri termoizolante de tip sandwich.



## Structura grupului

Grupul TeraPlast este format din emitent (TeraPlast SA) la care se adauga filiala Plastsistem SA (in care emitentul detine o participatie de 70,42%) si Politub SRL (in acest caz detinand 50% din capitalul social).

**Politub SRL** are ca obiect de activitate fabricarea, prin extrudare, de tuburi si tevi de polietilena de medie si inalta densitate, pentru retele de transport si distributie pentru apa, gaze naturale sau alte fluide, precum si tuburi pentru telecomunicatii, canalizare si irigatii. **Plastsistem SA** este specializata in fabricarea de constructii metalice si parti componente ale acestora, dar activitatea a fost impulsinata in anul 2007 prin punerea in functiune a unei noi capacitati de fabricatie de panouri termoizolante (cu miez din spuma poliuretanică). In acest mod, societatea este capabila sa ofere hale realizate pe structura metalica, care permit scurtarea timpilor de constructie si o configurabilitate ridicata, in functie de cerintele clientilor. Alte entitati in care societatea mai detinea participatii la data de 30 iunie 2007 sunt **Certind SA** (7,50%) si **Parteneriat pentru Dezvoltare Durabila** (7,14%).

## Structura actionariatului

### Structura actionariatului inainte de IPO

Dorel Goia	39,36%
Emanoil Viciu	24,53%
SIF Banat Crisana	13,08%
Marley Magyarorszag	9,22%
Alti actionari	13,81%
TOTAL	100,00%

In acest moment, capitalul social al emitentului este de 24.822.990 lei, impartit in 248.229.900 actiuni, cu valoarea nominala de 0,1 lei/actiune. Actiunile, atat cele existente cat si cele rezultate in urma ofertei publice initiale, sunt dematerializate si confera drepturi egale detinatorilor.

Presupunand ca actionarii existenti nu vor subscrie in cadrul acestei oferte publice initiale, ca oferta va fi subscrisa in intregime, precum si cele doua variante posibile de majorare a capitalului social (fie cu 20%, fie cu 25%), structura actionariatului dupa inchiderea ofertei ar putea arata ca mai jos:

Actionar	Majorare cu 20%		Majorare cu 25%	
	Nr. actiuni	%	Nr. actiuni	%
Dorel Goia	97.711.512	32,80	97.711.512	31,49
Emanoil Viciu	60.888.854	20,44	60.888.854	19,62
SIF Banat Crisana	32.476.578	10,90	32.476.578	10,47
Marley Magyarorszag	22.885.589	7,68	22.885.589	7,38
Alti actionari	83.913.347	28,17	96.324.842	31,04
<b>TOTAL</b>	<b>297.875.880</b>	<b>100,00</b>	<b>310.287.375</b>	<b>100,00</b>

## Activitatea de baza a companiei



Domeniul principal de activitate al emitentului este fabricarea produselor din material plastic (placi, folii, tuburi si profile). TeraPlast deruleaza operatiuni si in urmatoarele domenii, considerate obiecte secundare de activitate: comert intern, servicii, import-export, constructii.

Grupul TeraPlast proiecteaza, produce si comercializeaza mai multe categorii de produse, structurate pe categorii functionale astfel:

- *Sisteme de tubulatura din mase plastice*, formate din solutii integrate teava-fiting, diferite din punct de vedere constructiv (sisteme bazate pe PVC, din PP, PP-R, Pex-Al, PE), cu aplicabilitati multiple.
- *Profile extrudate din PVC*, gama in care sunt incluse atat profilele destinate realizarii tamplariei termoizolante, cat si celor industriale sau folosite in amenajarile interioare (lambriuri, usi pliante, pereti despartitori, profile pentru jaluzele, membrane pentru izolatii, profile cutate pentru acoperis, coltare sau baghete).
- *Sisteme de tamplarie termoizolanta*, bazate pe profile pentacamerale din PVC. De asemenea, emitentul detine tehnologia necesara pentru completarea sistemului de profile cu geamul termoizolant.
- *Panouri termoizolante de tip sandwich*, cu miez de spuma poliuretanică, ce sunt folosite atat la peteti verticali cat si la acoperisuri sau podele izolate. Avantajul folosirii acestor panouri rezida din usurinta montajului, costul mai scazut comparativ cu sistemele clasice si rapiditatea montajului.
- *Sisteme de incalzire din teracota*, ce cuprind cahle de teracota, sobe si seminee. Societatea comercializeaza si accesorii pentru montajul sobelor de teracota.
- *Produse semifabricate din PVC* precum granulele din PVC destinate companiilor producatoare de tuburi electroizolante, cabluri electrice sau alte accesorii. Aici se includ atat granulele rigide, semiplastificate sau plastificate.

## Principalii furnizori

### Furnizori

<b>PVC</b>	Oltchim Rm. Valcea BorsodChem Ungaria
<b>PP</b>	Rompetrol Petrochemicals Borealis AG
<b>PE</b>	Sabic Europe Plastrans Petrochemicals Tisza Chemical Group

Principalele materii prime necesare proceselor de productie ale Grupului TeraPlast sunt suspensia de PVC, granulele de polipropilena, granulele de polietilena, tabla zincata si compusii chimici pentru spuma poliuretanică. Cu toate ca emitentul afirma ca incheierea de parteneriate strategice cu furnizorii de materii prime constituie o prioritate, nu putem trece cu vederea dependenta de anumiti furnizori.

Principala materie prima utilizata pentru producerea de tubulatura si profile este *suspensia de PVC*, provenita aproape din totalitate (97%) de la Oltchim Rm. Valcea. O alta sursa este BorsodChem Rt Ungaria, furnizor important al Grupului Aliaxis (din care face parte, indirect, si TeraPlast).

*Granulele de polipropilena* constituie materia prima pentru tubulatura PP si sunt furnizate de Rompetrol Petrochemicals Constanta, care are, de asemenea, statutul de partener strategic. Furnizori alternativi sunt Borealis AG, Basel Tisza Chemical Group Plc (TVK). *Granulele de polietilena* sunt importate de la Sabc Europe BV, Plastrans Petrochemicals GmbH, Tisza Chemical Group Plc, Borealis AG, Belucon NV sau Ineos Grup.

Materiile prime necesare pentru productia de panouri termoizolante cu miez din spuma poliuretanică sunt *tabla zincata*, aprovizionata de la ArcelorMittal Polonia si Ferrum International Taiwan (furnizori cu o pondere de circa 80%) si din alte surse, si *compusii chimici*, livrati de Huntsman Polyuretanes Olanda sau Mol Ungaria.

Cu majoritatea acestor furnizori, Grupul Teraplast incheie contracte de furnizare pe perioade mai indelungate, stabilind parteneriate, inasa numarul redus de furnizori poate conduce la blocaje in aprovizionare, in cazul aparitiei unor evenimente care sa perturbe activitatea acestora (greve, avarii, sau opriri programate pentru mentenanta), ce s-ar reflecta prin costuri mai ridicate de logistica (transport si depozitate) sau de aprovizionare (in cazul in care s-ar vedea nevoita sa apeleze la alti furnizori, cu care nu are incheiate astfel de parteneriate, pretul ar fi mai ridicat).

Societatea are un numar ridicat de distribuitori importanti, prin care isi desface cea mai mare parte a productiei.

### Politica de vanzari. Principalii clienti

Politica de vanzari este construita pe baza unor canale de distributie specifice (prin parteneri, prin contracte standard, catre clienti prelucratori, prin participarea la licitatii, contracte de export, sau direct catre clienti ocazionali).

Canal de distributie	% in vanzari 2006	Nr. clienti
Mari lanturi de retail	11%	25
Distribuitori mari	20%	50
Distribuitori mici si companii de constructie	28%	2.184
Companii prelucroare	15%	50
Licitatii	16%	317
Export	7%	83
Vanzari ocazionale	3%	2.837

*Partenerii* (definiti ca terti ale caror achizitii depasesc 50.000 lei lunar) sunt, in principal, retelele specializate, cu depozite proprii si acoperire nationala (Dedeman, Ambient, Arabesque, Praktiker, Baumax sau altele similare). Pe langa distributia in sine, aceste canale sunt folosite si ca un puternic instrument de marketing, promovand produsele si marca Teraplast. Fiind in contact direct cu clientii finali, acesti parteneri ofera un feedback rapid, permitand optimizarea structurii productiei in functie de tendintele de evolutie a cererii din piata. Nici unul dintre acesti clienti nu detine o pondere semnificativa in vanzarile emitentului, prin urmare dependentele sunt reduse.





**Structura vanzarilor  
la 30.06.2007**

Tevi PVC	29,36%
Granule PVC	19,70%
Profile PVC	17,63%
Profile ferestre	10,89%
Tevi PP	6,98%
Tevi PE	7,68%
Placi teracota	3,74%
Fitinguri	3,02%

*Clientii prelucratori* detineau, in primul semestru din 2007, o pondere de 15% din totalul vanzarilor emitentului, si sunt reprezentati de cei care folosesc granule de PVC ca materie prima. Cei mai importanti clienti prelucratori sunt companii de pe plan local, cum sunt Iproeb Bistrita, Electroplast, Romcab sau RCB 97 Bistrita. Numarul acestor companii este de circa 50, cel mai important client detinand o cota de 6% din vanzarile emitentului.

Vanzarile prin *licitatii* se fac in special catre companiile de utilitati (regii autonome de apa-canal, gaze, sau firme de constructii, pentru proiecte majore). Prima jumatate a anului 2007 a fost perioada in care s-au incheiat peste 200 astfel de contracte, ponderea celui mai important clienti fiind de circa 1%.

Vanzarile directe catre *clientii ocazionali* au o pondere din ce in ce mai redusa, deoarece eforturile se concentreaza pe distributia prin intermediul partenerilor. In primul semestru din 2007, vanzarile pe acest canal au insumat numai 3% din total.

Vanzarile *pe plan extern* au cumulat circa 7% din vanzari, in primele 6 luni din 2007, principalele piete de desfacere fiind Ungaria, Republica Moldova, Bulgaria sau Serbia. O pondere mai redusa o au pietele din Italia, Franta, Austria, Germania, Slovacia, Slovenia sau Cehia.

**Principalii competitori. Pozitia pe piata**



Pe segmentul *tubulaturii din PVC*, exista patru jucatori majori, care cumuleaza peste 75% din piata. Liderul, cu o cota de piata de 41%, este Teraplast, urmat de Valplast Industrie (parte a Grupului Romstal) cu circa 21%. Alti furnizori importanti pe acest segment sunt Rehau, ce detine 12% din piata de profil, Pipelife (10%) si Wavin (parte a unui grup olandez), cu 6%. Datorita faptului ca transportul are o pondere importanta in valoarea produselor finite, produsele locale sunt avantajate de un pret mai redus, in conditii de calitate comparabile. Importurile au reprezentat, in anul 2006, circa 6% din consumul total de tubulatura din PVC.



In anul 2006, piata *tubulaturii de polietilena (PE)* a fost disputata de mai multi jucatori, dar, similar pieteii tubulaturii din PVC, un numar de cinci competitori controlau 70% din piata. Cel mai important dintre acestia a fost Valrom (parte a Grupului Romstal), cu o cota de piata de 31%, urmat de Grupul Teraplast (prin subsidiara specializata, Politub), cu 13%. SamiPlastic (cu 11%) si Palplast (parte a Grupului Rompetrol, cu 10%) sunt alti actori importanti. Importurile reprezinta numai 5% din consumul national.

Piata *sistemelor de tamplarie din PVC* a crescut an de an, dinamizata atat de constructiile noi cat si de lucrarile de modernizare in cazul celor existente. Piata producatorilor de tamplarie este puternic segmentata, insa profilele sunt

furnizate de un numar relativ redus de furnizori, dintre care putem enumera Rehau, Gealan, Ramplast (divizie a Oltchim), Trocal, Veka, Deceunick, Schuco sau Teraplast. Lipsa de informatii face insa dificil de estimat cota de piata a emitentului.

Cererea tot mai ridicata de *panouri termoizolante* generata de constructiile noi, pe segmentul spatiilor de depozitare dar si al celor industriale, a dat nastere unor investitii in facilitati de productie, pe plan local. Deoarece o mare pondere dintre panouri este importata din Italia, Grecia sau Germania, costul acestora este ridicat iar o fabrica pe plan local ar avea avantaje competitive nete. Concurenti directi pe acest segment sunt Isopan Italia (care a deschis o facilitate de productie in Romania), ArcelorMittal Construction (provenita din KontiRom), Isobau, Top Panel. Insa trebuie sa tinem cont ca exista doua tipuri de panouri termoizolante, cu miez din polistiren (mai ieftine, dar care au proprietati termoizolante mai scazute) si cu miez din spuma poliuretanică (cu proprietati superioare dar si un pret pe masura), ceea ce face dificila estimarea cotei de piata detinuta de emitent in acest segment.

Programul investitional derulat de societate va conduce la cresterea vanzarilor, pe toate segmentele, impulsionate de cresterea constanta a sectorului constructiilor.

### Previzuni privind activitatea de vanzare

Ritmul de crestere economica peste media regiunii, reflectat in cresterea veniturilor populatiei (efect ce s-a propagat, datorita conditiilor de locuit proaste, asupra sectorului constructiilor), a generat o crestere tot mai mare pe piata materialelor de constructii, segment pe care activeaza si Grupul Teraplast.

Cu toate ca mediul economic devine din ce in ce mai concurential, activitatea Teraplast s-a situat constant pe un trend ascendent, care se estimeaza ca se va mentine si in anii urmatori. Piata constructiilor va continua sa creasca, desi apar tot mai multe voci care prognozeaza o stagnare, sau chiar o cadere a pietei imobiliare. Acest lucru este demonstrat si de interesul in crestere al fondurilor de investitii straine, care s-au implicat in industria locala de profil. Cresterea accelerata a sectorului constructiilor a fost mult peste media cresterii economiei nationale (in anul 2007, avansul PIB a fost de 6%, in timp ce sectorul constructiilor a crescut cu peste 30%).

Deficitul cronic de constructii de calitate, pe toate segmentele (rezidential, industrial, de birouri, ingineresti), programele de modernizare a retelelor de utilitati, reprezinta un real potential pentru cresterea afacerilor Teraplast.

Rezultate preliminate pentru  
anul 2007 foarte bune.

## Analiza rezultatelor financiare

Pe baza datelor furnizate de companie in prospectul de emisiune, am sintetizat principalele posturi din contul de profit si pierdere. Deoarece datele au fost furnizate la nivel consolidat, in format IFRS, gradul de detaliere este redus, oferind insa o imagine de ansamblu asupra evolutiei emitentului.

- mii lei -

	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2006	30.06.2007
Venituri, din care:	121.824	62.841	156.821	93.364
Vanzari productie proprie	109.661	53.488	132.912	72.533
Venituri din vanzarea marfurilor	10.975	8.657	22.505	19.621
Venituri din alte activitati	1.188	696	1.404	1.210
Costul vanzarilor	(87.879)	(47.476)	(118.102)	(72.171)
<b>Profit brut</b>	<b>33.945</b>	<b>15.365</b>	<b>38.719</b>	<b>21.193</b>
Venituri din investitii	150	80	146	86
Alte castiguri	1.071	353	1.237	2.571
Alte venituri	570	736	1.188	2.358
Cheltuieli de distributie	(3.888)	(1.331)	(5.962)	(3.840)
Cheltuieli administrative	(15.513)	(9.693)	(19.657)	(10.027)
Cheltuieli financiare	(1.199)	(609)	(1.668)	(954)
Alte cheltuieli	(1.778)	(1.200)	(2.759)	(1.143)
<b>Profit inainte de impozitare</b>	<b>13.358</b>	<b>3.701</b>	<b>11.244</b>	<b>10.244</b>
Cheltuieli cu impozitul pe profit	(2.120)	(867)	(2.056)	(1.586)
<b>Profitul perioadei</b>	<b>11.238</b>	<b>2.834</b>	<b>9.188</b>	<b>8.658</b>
Atribuibilul detinatorilor de capital propriu al societatii mama	11.238	2.834	9.188	8.455
Interese minoritare	-	-	-	203

Dupa cum se observa, veniturile au crescut cu 48,57% in primul semestru din 2007, comparativ cu perioada similara din 2006. Acestea au avansat in special datorita cresterii cu 126,65% a veniturilor din vanzarea marfurilor, in timp ce avansul veniturilor din alte activitati este de 73,85%. Un ritm de crestere mai redus (35,61%) l-au inregistrat vanzarile productiei proprii. Cresterea veniturilor este datorata atat majorarii volumului activitatii emitentului, cat si consolidarii, in proportie de 50%, a rezultatelor Politub SRL si a includerii veniturilor filialei Plastsistem (avand in vedere dobandirea controlului in aceasta societate, in luna martie 2007). Prin urmare, rezultatele nu pot fi comparate fara o analiza mai detaliata.

Rezultatul net a crescut cu 205,5% in primul semestru din 2007, comparativ cu primele 6 luni din 2006, in conditiile in care totalul cheltuielilor a inregistrat un avans de 47,07%, inferior cresterii veniturilor (48,57%). Principalele categorii de cheltuieli unde s-au inregistrat cresteri sunt cheltuielile cu marfurile (+104,25%) si a celor cu materialele consumabile (+74,38%). Ponderile cele mai importante in totalul cheltuielilor continua sa fie detinute de cheltuielile cu materiile prime (53,14%), cu marfurile (15,47%) si salariile (10,82%).

Profitul net a crescut cu 10,64% in 2005 comparativ cu 2004 dar a scazut cu 18,24% in 2006, in conditiile in care cifra de afaceri a avansat an de an (cu 10,24% in 2005 si cu 28,73% in 2006).



Marja ROE, ce cuantifica rentabilitatea capitalurilor proprii, a fost in 2004 de 25,71%, a scazut la 22,45% in 2005, diminuandu-se pana la 16,49% in 2006, pe fondul investitiilor din ce in ce mai ridicate efectuate. In acest context, apreciem ca societatea are o buna capacitate de a genera profit, finalizarea programului investitional urmand a se reflecta in scaderea cheltuielilor si cresterea profitabilitatii (atat calitativ, printr-o marja mai ridicata, cat si cantitativ, prin majorarea capacitatii de productie).

Conform unor declaratii ale directorului general al Teraplast, cifra de afaceri a Grupului Teraplast a fost de 186 milioane lei la final de an 2007, in crestere cu 32% comparativ cu anul 2006, in timp ce profitul net a avansat cu 11%, pana la 17,6 milioane lei (date conforme situatiilor financiare statutare – conform standardelor romanesti de contabilitate, neauditate).

Fond de rulment pozitiv si insemnat ca valoare, ceea ce se traduce printr-o finantare optima a activelor imobilizate

### Analiza situatiei patrimoniale

- mii lei -

	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.06.2007
<i>Active pe termen lung</i>				
Imobilizari corporale	46.916	56.833	65.400	85.672
Alte imobilizari necorporale	1.006	1.240	1.404	1.472
Alte imobilizari financiare	100	101	102	12
<b>Total active pe termen lung</b>	<b>48.022</b>	<b>58.174</b>	<b>66.906</b>	<b>87.156</b>
<i>Active circulante</i>				
Stocuri	12.781	14.011	16.406	23.051
Creante comerciale si alte creante	13.595	20.865	29.984	38.409
Alte active circulante	114	109	71	156
Numerar si conturi bancare	2.452	4.466	4.328	4.042
<b>Total active circulante</b>	<b>28.942</b>	<b>39.451</b>	<b>50.789</b>	<b>65.658</b>

Activele au cunoscut o crestere rapida, in special prin extinderea capacitatilor de productie (reflectata in valoarea imobilizarilor corporale, care au crescut semnificativ in prima jumatate a anului 2007, si datorita consolidarii rezultatelor si includerii Plastsistem). Activele circulante au crescut in primele sase luni din 2007 cu 29,27%, cea mai consistenta crestere venind din majorarea stocurilor (+40,5%), peste ritmul de crestere al creantelor (+28,1%), ceea ce poate insemna o politica de vanzari bazata pe termene de incasare mai scurte. In prospectul de emisiune se mentioneaza ca stocurile au crescut datorita consolidarii Plastsistem, dar nu se mentioneaza natura acestora (putandu-se face aprecieri diferite in cazul cresterii stocurilor de materii prime si marfuri, fata de stocurile de produse finite).

Numerarul cunoaste o diminuare de 6,6%, insa fluxurile de capital implicate in investitii justifica aceasta scadere.

- mii lei-

	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.06.2007
<i>Capital si rezerve</i>				
Capital social	34.675	34.675	34.675	34.675
Rezerve	3.667	3.667	3.667	3.667
Rezultat reportat	1.160	11.727	17.370	27.431
Capital propriu atribuibil detinatorilor de capital propriu ai societatii mama	39.502	50.069	55.712	65.773
Interese minoritare	-	-	-	3.277
<b>Total capital propriu</b>	<b>39.502</b>	<b>50.069</b>	<b>55.712</b>	<b>69.050</b>
<i>Datorii pe termen lung</i>				
Imprumuturi pe termen lung	8.343	10.644	10.616	16.302
Obligatii legate de pensii	2.078	2.969	4.100	4.765
Datorii cu impozitul amanat	1.615	1.092	265	392
<b>Total datorii pe termen lung</b>	<b>12.036</b>	<b>14.705</b>	<b>14.981</b>	<b>21.459</b>
<i>Datorii curente</i>				
Datorii comerciale si alte datorii	10.898	15.038	22.382	31.010
Imprumuturi pe termen scurt	8.643	12.630	18.525	24.226
Datorii cu impozitul curent	765	621	605	914
Provizioane curente	-	-	161	161
Alte datorii curente	5.120	4.562	5.329	5.994
<b>Total datorii curente</b>	<b>25.426</b>	<b>32.851</b>	<b>47.002</b>	<b>62.305</b>
Total datorii	37.462	47.556	61.983	83.764
<b>Total capital propriu si datorii</b>	<b>76.964</b>	<b>97.625</b>	<b>117.695</b>	<b>152.814</b>

Pe partea de pasiv, consolidarea a condus la o crestere cu 29,84% a capitalurilor totale. Cresterea provine atat din cresterea capitalurilor proprii cu 23,94% (in special datorita avansului cu 57,92% a rezultatului reportat din 2006, an in care profitul net a fost repartizat ca sursa proprie de finantare).

Finantarea programului de investitii se face prin contractarea unor imprumuturi pe termen lung (in crestere cu 53,56% comparativ cu decembrie 2006), insa acestea se mentin la o valoare redusa, comparativ cu activele imobilizate. Totusi, finantarea activelor imobilizate este facuta in mod corect, fondul de rulment fiind pozitiv si relativ insemnat ca valoare.

Datoriile curente, in crestere cu 32,56%, au la baza cresterea datoriilor comerciale cu 38,55% si a imprumuturilor pe termen scurt cu 30,77% si este comparabila cu dinamica activelor circulante (+29,28%).

Investitiile s-au concentrat in doua mari directii: cresterea capacitatii de productie, in conditiile cresterii calitatii si a productivitatii, si patrunderea pe noi pietee

## Politica de investitii

Cererea in crestere pentru materialele de constructii si schimbarea structurii acesteia (prin adoptarea unor tehnologii moderne, ce permit o flexibilitate mai ridicata), a putut fi onorata de societate datorita investitiilor efectuate pana in prezent.

Intre anii 2004-2006, emitentul a investit peste 8 milioane euro pentru extinderea capacitatilor de productie, diversificarea portofoliului de produse si optimizarea proceselor interne. A fost data in exploatare Fabrica de ferestre Orizont, in urma unei investitii de circa 1,6 milioane euro, in timp ce alte 2,5 milioane euro au fost folosite pentru instalarea de capacitati noi de productie a reperelor din PVC si PP si in logistica.

Pentru intervalul 2008-2013, Grupul Teraplast intentioneaza sa investeasca peste 55,2 milioane euro, cea mai mare pondere a acestora fiind planificate pentru anul 2008 (circa 45% din total investitii) si 2009 (20% din planul de investitii anuntat). Principalul obiectiv il constituie relocarea facilitatilor de productie intr-un parc industrial din localitatea Saratel, extinderea capacitatilor de productie si asimilarea in fabricatie a unor noi produse.

*- mil euro -*

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Fabrica Tevi PVC	6,95	0,80	-	-	-	0,94	8,70
Fabrica Tevi PP	5,83	1,00	2,50	1,88	0,35	-	11,57
Fabrica Fitinguri	1,90	1,99	1,00	1,91	1,10	1,91	9,81
Fabrica profile PVC	1,41	0,78	1,10	0,20	0,50	0,20	4,19
Fabrica granule PVC	0,50	-	-	-	-	-	0,50
Logistica	4,45	3,72	3,99	1,35	1,05	0,21	14,76
Fabrica de ferestre	0,03	0,03	-	-	-	-	0,06
Dotari administrative	1,59	-	-	-	-	-	1,59
Altele	0,18	-	-	-	-	-	0,18
<b>TOTAL</b>	<b>22,85</b>	<b>8,33</b>	<b>8,58</b>	<b>5,34</b>	<b>3,00</b>	<b>3,25</b>	<b>51,35</b>

Investitii sunt planificate si pentru Politub (2,3 milioane euro, in urmatoorii 5 ani) sau Plastsistem (2,8 milioane euro), dar gradul de certitudine scade, avand in vedere si implicarea celorlalti actionari ai entitatilor respective.

Pentru finantarea acestui amplu proces de investitii, societatea intentioneaza sa foloseasca banii rezultati in urma maririi capitalului social in urma IPO precum si contractarea unor noi imprumuturi.

Exista posibilitatea ca, in functie de aparitia unor oportunitatile din piata, planul de investitii sa fie suplimentat cu o suma cuprinsa intre 5 si 10 milioane euro.

Facilitatile de productie sunt relativ noi. Fabrica de mase plastice a fost modernizata recent, fabrica de tubulatura din PVC a fost finalizata in anul 2000, cea de profile de PVC pentru tamplarie in 2004 iar cea de fitinguri si tevi PP in 2006. In acest mod, uzura echipamentelor este redusa, ceea ce se traduce prin costuri mai reduse cu mentenanta si o productivitate mai ridicata. Cea mai noua investitie, finalizata in august 2007, este fabrica de productie a panourilor termoizolante cu miez din spuma poliuretanică.

Politica de dividend nu este stabila, in ultimii ani profitul net fiind alocat finantarii programului de investitii.

### Politica de dividend

	2002	2003	2004	2005
Profit net consolidat (RON)	n.a	n.a	10.156.934	11.237.563
Dividende totale (RON)	2.382.073	5.520.683	670.000	3.546.004
Dividend brut pe actiune (RON)	19,6	45,43	5,51	29,18
Rata distribuirii dividendului (%)	n.a.	n.a.	6,60%	31,55%

Societatea nu a prezentat datele financiare pentru 2002 sau 2003, iar datele pentru anii ulterioari sunt consolidate. In anul 2006 nu s-au distribuit dividende, profitul net fiind repartizat pentru finantarea programului investitional, acest lucru fiind propus si pentru anul 2007.

Dupa cum se constata, societatea nu are o politica stabila de dividend, dar acest lucru este des intalnit in cazul companiilor aflate intr-o faza de crestere. Avand in vedere planul investitional anuntat, este putin probabila distribuirea de dividende in anii urmatori, cel putin pana la relocarea facilitatilor de productie in noul parc industrial de la Saratel.

### Alte informatii importante

Societatea are un numar de 623 salariatii (dintre care 527 la Teraplast, 36 la Politub si 60 la Plastsistem), cea mai mare parte dintre acestia avand o vechime si calificare ridicata, fluctuatia personalului fiind redusa.

Emitentul are implementat un sistem integrat de management al calitatii, certificat in conformitate de ISO 9001:2000 de catre TUV CERT Saddeutchland pentru usi, ferestre si profile PVC, urmarind extinderea acestuia prin includerea tuturor activitatilor companiei.

Investitii ridicate s-au efectuat in ultimii ani si in sistemele informatice, implementand 8 din cele 10 module SAP, care permit monitorizarea fluxurilor in timp real si gestiunea mai eficienta a resurselor companiei.

#### Puncte tari:

Profitabilitate ridicata

Gama completa de produse

Cota de piata ridicata

#### Avantaje competitive, oportunitati

Unul din avantajele competitive majore pe care il are Grupul Teraplast este dat de sinergia data de activitatile care se completeaza reciproc, ceea ce conduce la capacitatea de a oferi mai multe solutii integrate clientilor. Dimensiunea afacerii conduce la realizarea unor economii de scala si confera o putere de negociere mai mare, in relatiile cu tertii. Facilitatile de productie moderne permit obtinerea unei calitati constante, cu costuri reduse (ceea ce se traduce prin marje mai ridicate). O alta caracteristica a emitentului este fluctuatia redusa si calificarea ridicata a personalului.

#### **Puncte slabe:**

Evolutia cursului valutar are un impact major asupra profitabilitatii companiei

Cresterea costurilor materiilor prime si a celor cu forta de munca

Dependentia ridicata de un numar redus de parteneri (atat furnizori cat si clienti)

Rentabilitate afectata de programul investitional.

Relocarea companiei in parcul industrial de la Saratel va conduce la eliberarea terenurilor pe care sunt amplasate in acest moment facilitatile de productie. Conform declaratiilor conducerii emitentului exista doua posibile destinatii ale acestora, ambele profitabile pentru societate: fie intrarea intr-un parteneriat cu un dezvoltator imobiliar, fie vanzarea terenurilor respective. Conform prospectului de oferta, nu se cunosc eventuale cereri de revendicare care ar viza actualele amplasamente.

Dezvoltarea retelei de distributie s-a facut pe mai multe planuri, astfel incat toate categoriile de clienti sa-si gaseasca partenerul potrivit, indiferent de marime. Existenta unor depozite proprii, distribuite in orasele cheie ale tarii, permite un proces de vanzare continuu, usor de adaptat cererii din piata.

Facilitatile de productie sunt relativ noi, permitand o productivitate ridicata.

#### **Puncte slabe**

-dependentia ridicata de un numar redus de furnizori (97% din necesarul de suspensie de PVC provine de la Oltchim)

- sezonabilitate pronuntata a activitatii de vanzare (cele mai bune luni fiind cele de vara-toamna)

- activitatea poate fi afectata de schimbarea reglementarilor de mediu sau prin neobtinerea autorizatiilor necesare desfasurarii activitatii

- concurenta in crestere, dupa intrarea in UE si eliminarea barierelelor vamale

- majoritatea activelor imobiliare detinute de emitent sunt grevate de sarcini (ipoteci, interdictii de instrainare, etc), ca urmare a contractarii de credite la banci.

#### **Evaluare si concluzii**

Avand in vedere rezultatele financiare ale principalelor societati de pe plan local care activeaza in acest domeniu (comparatia cu producatorii externi nefiind relevanta din cauza ritmului de crestere al sectorului constructiilor mai redus, dar si al operatiunilor mult mai vaste derulate), am procedat la efectuarea unei analize sectoriale.

Pentru comparabilitatea performantelor financiare s-au luat in considerare rezultatele din 2006 (cele mai recente facute publice). Cu toate ca intre timp unele companii au facut investitii, altele au pierdut din cota de piata, ceea ce e posibil sa fi generat modificari semnificative in randul principalilor indicatori, ne putem face o idee despre pozitia TeraPlast in industrie sub aspectul standingului financiar.

Teraplast are o pozitie buna in sector sub aspectul cifrei de afaceri si a profitului, iar indicatorii de rentabilitate sunt peste media sectorului

	Cifra de afaceri	Profit net	Capitaluri proprii	ROE	Marja neta
Palplast Sibiu	35.724.065	-1.601.385	4.192.058	-38,20%	-4,48%
PipeLife Romania	33.476.550	-2.838.358	3.652.777	-77,70%	-8,48%
Rehau Polymer Sibiu	185.785.154	14.733.033	68.744.230	21,43%	7,93%
Sami Plastic Suceava	31.491.594	2.782.875	7.920.726	35,13%	8,84%
Tehno World Falticeni	30.795.371	825.443	1.365.683	60,44%	2,68%
Valplast Industrie	45.686.022	5.782.100	27.563.300	20,98%	12,66%
Valrom Industrie	181.390.350	18.829.434	129.695.604	14,52%	10,38%
Wavin Romania	37.620.419	824.464	6.617.030	12,46%	2,19%
<i>Media*</i>				27,49%	7,45%
<b>Teraplast Bistrita</b>	<b>140.704.127</b>	<b>15.834.791</b>	<b>52.980.004</b>	<b>29,9%</b>	<b>11,25%</b>

Sursa: Ministerul Economiei si Finantelor, date din 2006

\*valori negative ignorate

In primul rand, companiile cu o cota buna de piata se detaseaza la capitolul cifra de afaceri, iar aici Teraplast se inscrie in clubul celor mari. Aceeasi observatie se poate face la profitul net.

Insa o situatie mai clara o arata indicatorii. Rentabilitatea financiara (ROE), care arata eficienta activelor nete, si marja neta, care indica eficienta afacerii si gestionarea costurilor, sunt repere mai bune de comparatie. La ambii indicatori, Teraplast se situeaza peste medie. De remarcat totusi rentabilitatea financiara buna a sectorului, cu o medie de 27,5% la companiile selectate (cele cu profit). Valorile cu mult mai mari decat media (Tehno World sau Sami Plast) e posibil sa se datoreze nereevaluarii mijloacelor fixe.

In ceea ce priveste marjele nete, se observa valori de peste 10% la Teraplast si la cele doua companii din grupul Romstal. Si aici apar abateri mari de la medie (Tehno World, Wavin), posibil din cauza unor politici de pret speciale sau sub presiunea unor cheltuieli mai mari.

Am vazut ca activitatea desfasurata de emitent este mai profitabila decat media sectorului din care face parte, in urma analizei sectoriale de mai sus. Insa, pentru un investitor, pretul la care se vand actiunile este important. Specific acestei oferte publice initiale este modul in care se stabileste pretul, precum si posibilitatea de a suplimenta numarul de actiuni oferite spre subscriere. Dar cum stabilirea pretului se va face dupa incheierea perioadei de subscriere, in functie de gradul de suprasubscriere, am procedat la calcularea indicatorilor sintetici, dupa mai multe scenarii, luand in considerare pretul minim (1 leu), un pret mediu de 1,2 lei si pretul maxim, de 1,4 lei, atat in varianta in care majorarea capitalului social se va face cu 20%, cat si cu 25%. Toate variantele au fost calculate avand in vedere subscrierea integrala a numarului de actiuni, in fiecare caz, folosind ultimele rezultate prezentate in prospectul de oferta (sem. I 2007).



	Inainte de oferta	Dupa oferta	
		Majorare cu 20%	Majorare cu 25%
EPS (RON)	0,0605	0,0504	0,0484
Bv (RON)	0,2782	0,4318*	0,4625*
SPS (RON)	0,7547	0,6289	0,6038

\* La un pret de 1,2 lei/actiune

Majorarea capitalului social cu 20%

Curs (RON)	1,0	1,2	1,4
Indicator PER	19,84	23,81	27,78
Indicator P/Bv	2,51	2,78	3,01
Indicator P/S	1,59	1,91	2,23

Majorarea capitalului social cu 25%

Curs (RON)	1,0	1,2	1,4
Indicator PER	20,67	24,80	28,94
Indicator P/Bv	2,37	2,59	2,79
Indicator P/S	1,66	1,99	2,32

Avand in vedere valorile obtinute, in special in cazul in care pretul va fi stabilit in limita superioara a intervalului, societatea pare supraevaluata comparativ cu indicii medii de evaluare de la BVB, insa investitiile derulate in ultima vreme vor fi date in exploatare in perioada urmatoare, cu perspective bune asupra cifrei de afaceri si profitului.

Societate	PER	P/Bv	P/S	ROE
CERAMICA IASI	17,69	2,41	4,34	13,65%
MACOFIL TG. JIU	54,89	2,91	1,89	5,30%
CEMACON ZALAU	18,68	3,74	2,21	20,04%
ALUMIL ROM INDUSTRY	11,70	2,98	1,50	25,48%
PREFAB BUCURESTI	17,06	2,91	2,47	17,03%
SIMCOR ORADEA	25,17	3,77	1,24	14,98%

Tinand cont de alte societati din domeniul materialelor de constructii listate la BVB, observam ca TeraPlast are un PER mai ridicat, dar profitabilitatea este peste medie.

Metoda de subscriere bazata pe un interval de pret are avantajul cuantificarii interesului investitorilor fata de o societate. Tinand cont de tranzactiile din ultima perioada, prin care fonduri de investitii au intrat in actionariatul unor producatori locali de materiale de constructii precum si evolutia emitentilor din acest sector la Bursa de Valori Bucuresti, este posibil ca oferta publica a TeraPlast Bistrita sa fie un succes.

## **Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare**

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma nici un fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul [www.primet.ro](http://www.primet.ro). Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *Prezentare*.

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare.