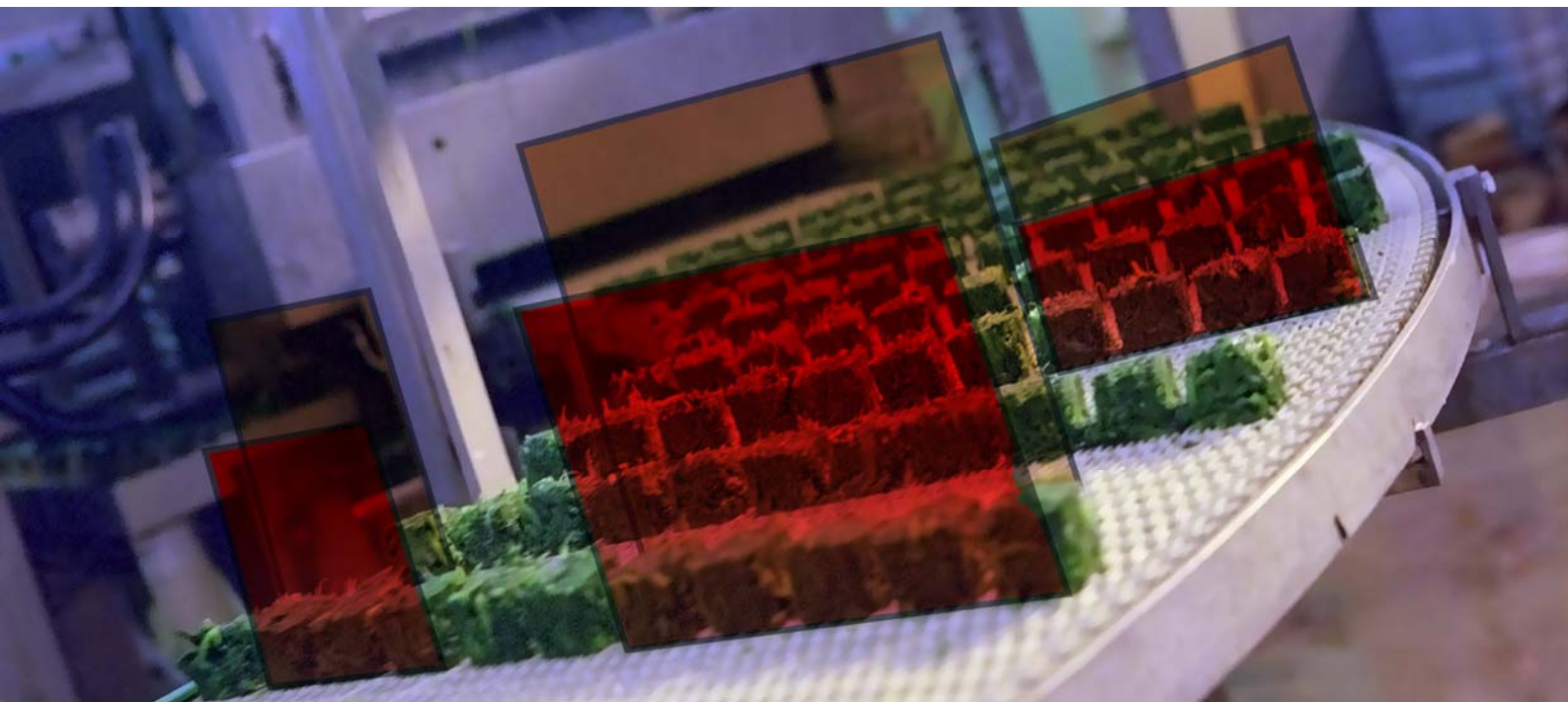


Raport de analiza  
**Update IPO Teraplast**



Aprilie 2008

## Update Teraplast

### Raport oferta publica initiala

Inainte cu doua zile de inchiderea ofertei publice initiale de vanzare actiuni Teraplast au fost publicate rezultatele financiare pentru anul 2007, dar si cateva estimari pentru anul in curs. Deoarece datele publicate schimba cativa parametri folositi in raportul emis anterior referitor mai ales la evaluarea companiei, prezentul raport reprezinta un update. Veniturile totale la nivel consolidat inregistrate in anul 2007 sunt de 224,36 milioane lei (40,76% mai mari comparativ cu anul 2006), iar profitul net este de 16,05 milioane lei (74,68% mai mare comparativ cu anul 2006). Capitalul propriu la finalul anului 2007 era de 76,43 milioane lei, compania avand un grad de indatorare total de 55%, 25% din datoriile fiind datorii pe termen lung. In tabelele urmatoare este prezentata evaluarea companiei pe baza multiplilor.

	Inainte de oferta	*Dupa oferta– pret de subscriere de 1,2 lei/actiune	**Dupa oferta– pret de subscriere de 1,2 lei/actiune
Profit/actiune (lei)	0,0646	0,0538	0,0517
Val. contabila (lei)	0,3079	0,4566	0,4863
Venit/actiune	0,9038	0,7532	0,7231
Indicator P/E	18,56	22,27	23,21
Indicator P/B	3,89	2,62	2,46
Indicator P/S	1,33	1,59	1,66

\* majorare capital social cu 20%

\*\* majorare capital social cu 25%

Companii*	P/E	P/S	P/B
Deceuninck NV*	16,13	0,41	1,34
Lindab International*	11,49	1,17	3,22
Alumil Rom Industry	11,70	1,44	2,98
Prodplast	29,46	1,89	1,77
Vrancart Adjud	13,36	0,84	1,05
Medie companii listate la BVB	21,58	1,71	1,86
Medie companii ce au initiat IPO in ultimii ani	17,64	n/a	1,30
Medie companii din acelasi sector listate in Europa de Vest	17,70	2,80	3,08
Medie companii din acelasi sector listate in Europa de Est	27,52	2,45	1,71
<b>Medie</b>	<b>19,85</b>	<b>1,85</b>	<b>1,96</b>
<b>Teraplast</b>	<b>22,27</b>	<b>1,59</b>	<b>2,62</b>
<b>Valoare Teraplast utilizand mediile</b>	<b>318,59</b>	<b>415,07</b>	<b>266,58</b>
Discount/Prima Teraplast fata de Medie	+12,19%	-14,05%	33,67%
Ponderi utilizate in evaluare	0,5	0,25	0,25
Valoare totala estimata Teraplast			329,71
Valoarea pe actiune estimata Teraplast			1,1068

\* pentru comparatii cu companii listate pe piete externe au fost luate in calcul doar mediile calculate pe Europa de Est si Europa de Vest

\*\* sursa tabelor—Bloomberg, Prospect Teraplast, Intercapital Start

<b>Discounted Cash Flow* (DCF)</b>									
Milioane lei	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
Cifra de afaceri	312,10	374,52	449,42	516,83	580,92	637,85	683,78	715,23	729,54
% crestere cifra de afaceri	42%	20%	20%	15%	12,40%	9,80%	7,20%	4,60%	2%
% costuri in cifra de afaceri	92,1%	91,7%	91,3%	91,0%	91,0%	91,0%	91,0%	91,0%	91,0%
EBIT (Profit operational)	24,65	30,95	38,79	46,51	52,28	57,41	61,54	64,37	65,65
Impozit (%)	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
EBIT*(1-Impozit)	20,71	26,00	32,59	39,07	43,91	48,22	51,69	54,07	55,15
+Amortizarea	12,93	15,52	18,63	22,35	26,02	29,35	32,05	33,85	34,53
-Cheltuieli de capital	84,54	30,82	31,75	19,74	11,10	12,03	10,00	10,00	10,00
-Crestea capitalului de lucru	0,93	0,62	0,75	0,67	0,64	0,57	0,46	0,31	0,14
=FCFF (Free Cash Flow)	-51,82	10,08	18,72	41,01	58,19	64,97	73,29	77,61	79,53
<b>Terminal Value in anul 2017</b>									<b>843,33</b>
Valoarea actualizata a FCFF	-40,38	6,96	11,49	22,39	28,47	28,48	28,78	27,30	290,91
Valoare totala fluxuri de numerar									<b>414,05</b>
-datorii									<b>44,00</b>
Valoare fluxuri de numerar la capital propriu									<b>374,38</b>
<b>Valoarea estimata a unei actiuni pe baza DCF</b>									<b>1,5100</b>

<b>Componente WACC</b>									
Cost of Equity	16,25%	15,64%	15,42%	14,70%	14,70%	14,70%	14,70%	14,70%	14,70%
Risk—free Rate	8,00%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
Risk premium	7,50%	7,40%	7,30%	7,20%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
Beta	1,1								
Grad de indatorare	40,00%								
Cost imprumuturi (dupa impozitare)	8,50%	8,50%	8,00%	8,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
WACC	13,11%	12,78%	12,52%	12,45%	11,62%	11,62%	11,62%	11,62%	11,62%

<b>Evaluare Teraplast</b>			
	Pret/actiune—lei	Pondere	Target price
Discounted Cash Flow	1,5100	0,5	<b>1,3084</b>
Comparatii multipli	1,1068	0,5	

In cazul in care orizontul de investitie este unul pe termen lung, consideram oportuna subscrierea in oferta Teraplast la 1 leu/actiune. Indicatorii de evaluare din oferta sunt mai ridicati, insa pretul a fost probabil stabilit prin raportare la ultimele oferte ce au avut loc, dar mai ales tinand cont de domeniul de activitate al companiei, emitentul prezentand perspective bune din acest punct de vedere. Perspectivele bune ale companiei sunt evidentiata prin rezultatul pret/actiune identificat prin metoda DCF. Avand in vedere numarul mic de oferte publice de pana acum, dar si aspecte prezentate in acest raport si in raportul anterior, consideram ca oferta prezinta o probabilitate ridicata de inchidere cu succes. Toate celelalte elemente raman conform raportului original IPO Teraplast. Pentru mai multe detalii recomandam parcurgerea raportului initial, dar si a raportului de audit pentru anul 2007 publicat de emitent.



**INTERCAPITAL INVEST SA**  
SOCIETATE DE SERVICII DE INVESTITII FINANCIARE

Bd. Aviatorilor 33, Etaj 1, Sector 1, Bucuresti  
222 8731, 222 8744  
[www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro), [office@intercapital.ro](mailto:office@intercapital.ro)

**ANALIST RAPORT IPO TERAPLAST**

ANDREEA CIOBANU  
RESPONSABIL DEPARTAMENT ANALIZA  
[andreea.ciobanu@intercapital.ro](mailto:andreea.ciobanu@intercapital.ro)

Acest raport este realizat de Intercapital Invest SA (<http://www.intercapital.ro>), societate de servicii de investitii financiare membra a Bursei de Valori Bucuresti. Preluarea informatiilor din acest raport este permisa cu conditia obligatorie a prezentarii Intercapital Invest drept sursa a informatiilor preluate. Pentru informatii suplimentare despre Intercapital Invest, serviciile oferite sau piata de capital din Romania vizitati [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro).

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 catre fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize. Intercapital Invest si angajatii sai pot detine valori mobiliare prezentate in acest raport si/sau avea raporturi contractuale cu emitentii prezentati in raport. Este recomandabil ca o decizie de investire sa fie luata dupa consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anuntati 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. Faptele, informatiile, graficele si datele prezentate au fost obtinute din surse considerate de incredere, dar corectitudinea si completitudinea lor nu poate fi garantata. Intercapital Invest SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma nici un fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. Intercapital Invest si angajatii sai nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti, sau pentru efectele netransmiterii de catre emitenti a informatiilor solicitate acestora.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a Intercapital Invest este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen de minim 12 luni, si semnifica o crestere de pret de minim 15% (pentru recomandari de cumparare), o scadere de minim 15% (pentru recomandari de vanzare) sau o evolutie intre -15% si +15% fata de pretul actual (pentru recomandari de pastrare). Informatiile cerute de Regulamentul CNVM numarul 15/2006 sunt disponibile pe site-ul web al Intercapital Invest, [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro). Adresa exacta este <http://www.intercapital.ro/recomandari.php>. Istorical rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de Intercapital Invest se gaseste pe site-ul [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro), in sistemul Intercapital Start.