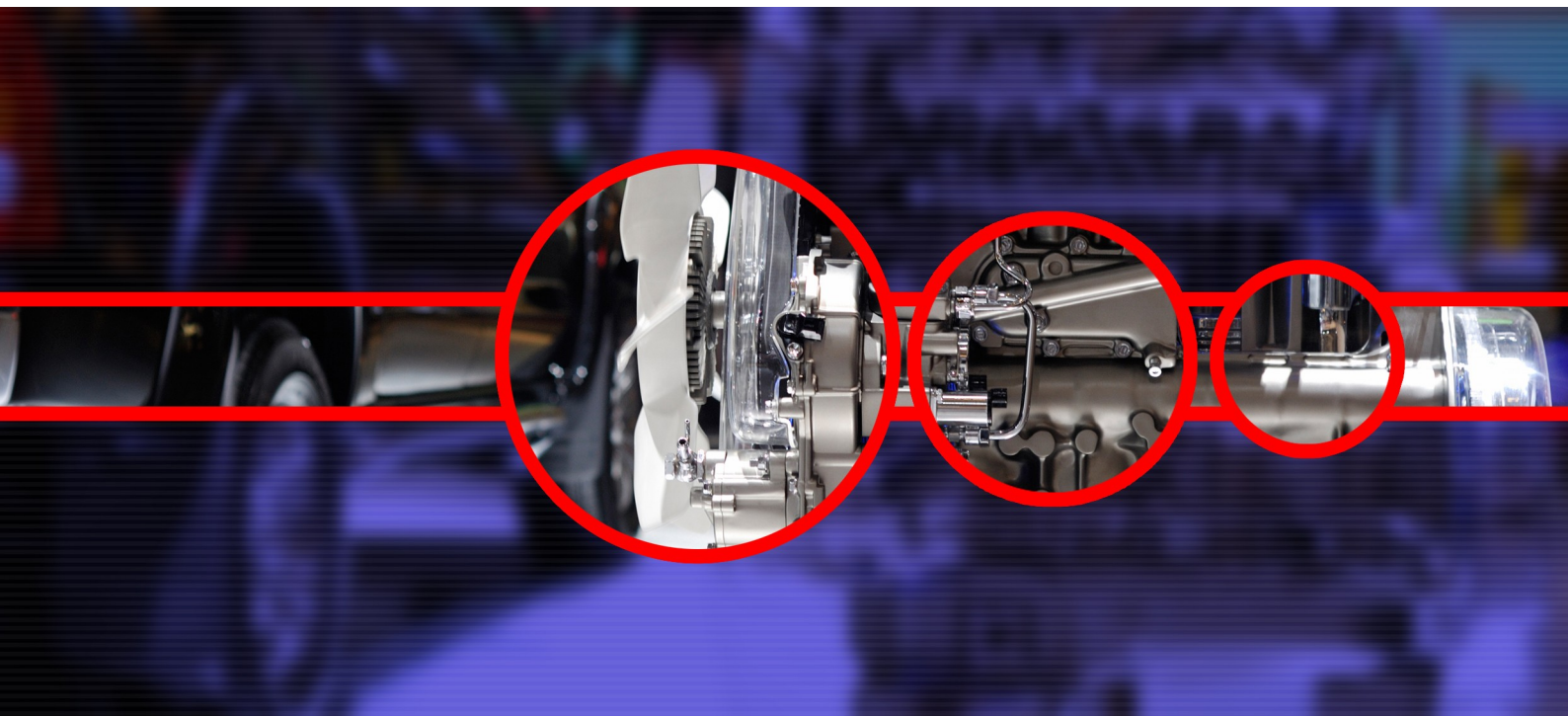


Raport IPO
IPO Hidraulica U.M. Ploeni



Noiembrie 2010


SUMAR INDICATORI

Sector	Bunuri de capital
Ramura	Masini si utilaje pentru industrie, constructii si agricultura
Pret	0,110—0,125 lei/actiune

Hidraulica U.M Ploeni—*Raport de oferta publica initiala*

Hidraulica Uzina Mecanica Ploeni, cel mai mare producator de pompe si echipamente hidraulice din Romania, lanseaza in perioada 12 noiembrie 2010 –3 decembrie 2010 o oferta publica initiala pentru vanzarea a 97.000.000 actiuni, la un pret cuprins intre 0,110 si 0,125 lei/actiune. Prin urmare, valoarea totala pusa in vanzare este cuprinsa intre 10.670.000 si 12.125.000 lei. Oferta se considera inchisa cu succes indiferent de numarul de actiuni subscribe. Caracteristicile generale ale IPO Hidraulica Ploeni sunt prezentate in tabelul urmator.

Numar actiuni puse in vanzare	97.000.000
Procent din capitalul social	70,83%
Valoare nominala	0,1 lei/actiune
Pret de vanzare	0,110 - 0,125 lei/actiune
Volum minim de subscriere	10 actiuni (multiplu de 10)
Valoare totala pusa in vanzare	10.670.000 - 12.125.000 lei
Perioada subscriere	12.11.2010 - 03.12.2010
Intermediar	SSIF Confident Invest
Distributie	SSIF Confident Invest, orice intermediar autorizat

Pretul de oferta nu este prestabilit, ci este determinabil in functie de numarul de actiuni subscribe astfel:

- sub 97.000.000 actiuni subscribe, pretul va fi 0,110 lei/actiune, fiind realizata o diferenta intre pretul de subscriere si 0,015 lei
- 97.000.000 – 145.500.000 actiuni subscribe, pretul va fi 0,115 lei/actiune, fiind realizata o diferenta intre pretul de subscriere si 0,010 lei
- 145.500.000 - 194.000.000 actiuni subscribe, pretul va fi 0,120 lei/actiune, fiind realizata o diferenta intre pretul de subscriere si 0,005 lei
- peste 194.000.000 actiuni subscribe, pretul va fi cel de subscriere, de 0,125 lei/actiune.

DATE GENERALE COMPANIE

Companie	Hidraulica U.M. Ploeni
Sediu	Str. Republicii nr 1, Jud Prahova
Telefon	(0244) 223055
Fax	(0244) 223192
Email	office@hidraulica-ph.ro
Site web	www.hidraulica-ph.ro
Cod unic	15983987
Presedinte	Ionel Dinu

Pretul de oferta si indicele de alocare vor fi cunoscute la inchiderea ofertei prin intermediul unui comunicat de presa. Pretul de subscriere in cadrul ofertei este cel maxim, de 0,125 lei/actiune, urmand ca in cazul stabilirii unui pret mai mic, diferenta sa fie returnata in 24 de ore de la procesarea tranzactiei in contul bancar al subscriitorului specificat in formularul de subscriere. Fondurile obtinute in oferta vor fi folosite la cresterea capacitatii de productie, a gradului de competitivitate si a activitatii de cercetare.

Subscrierile se pot realiza la sediul Intermediarului si al oricarui broker autorizat de CNVM, incepand cu 12 noiembrie pana la data de 3 decembrie, intre orele de 9 si 16, cu mentiunea ca in ultima zi de subscriere termenul este pana la ora 14.30. In caz de suprasubscriere, metoda de alocare va fi "pro-rata", fiecare subscriitor primind un anumit procent din numarul actiunilor pe care le-a scris. In termen de o luna de la inchiderea ofertei, emitentul va solicita admiterea la Cota BVB cel putin la categoria de baza.

Prezentare emitent si activitate

Domeniul principal de activitate al Hidraulica U.M Ploeni este fabricarea de pompe si compresoare. Jumatate din productia realizata este exportata in principal in Iran, China si Egipt.

Hidraulica Uzina Mecanica Ploeni a fost infiintata in 2003, ca urmare a preluarii activitatii de productie de echipamente hidraulice de la compania Uzina Mecanica Ploeni. Intreprinderea din urma a fost infiintata in anul 1937 pentru productia militara, urmand ca dupa razboi sa realizeze productie de pluguri, cultivatoare, statii centralizate pentru CFR si reparatii utilaje pentru CFR, reparatii tractoare si altele.

Emitentul realizeaza produse de uz general pentru instalatii hidrostatice, echipamente pentru masini si utilaje tehnologice industriale, echipamente pentru autovehicule rutiere, autospeciale, autoutilitare, remorci basculante, tractoare si masini agricole, echipamente si utilaje mobile pentru constructii, instalatii de ridicat, terastiere si de echipamente pentru utilaje si instalatii feroviare, navale si petoliere. Pietele de desfacere se gasesc in mai multe sectoare, precum auto (constructii de camioane, autobuze), agricultura (tractoare, combine), constructii (buldozere, excavatoare), transport feroviar si naval.

Jumatate din cifra de afaceri provine din exporturi de piese de schimb pentru tractoare, de pompe pentru camioane MAN, de

pompe pentru uz industrial si altele, in Iran, Egipt, China, si cilindri hidraulici, in Italia, Franta, Germania si SUA. In functie de volum, circa jumatate din productia exportata se realizeaza in Iran, acesta fiind urmat de Egipt si China (unde acopera aproximativ 70% din piata de export pe pompele cu roti dintate).

Din totalul vanzarilor pe plan intern, 80% se realizeaza in Muntenia, 7% in Ardeal si cate 6,5% in regiunile Banat si Moldova. Hidraulica U.M Ploeni detine urmatoarele cote de piata la nivel national: 78% la pompe cu pistoane axiale, 43% la pompe cu roti dintate, 36% la produse pentru utilaje de transport, 24% la produse pentru agricultura, 12% la reparatii si 4% la cilindri. Unul dintre clientii companiei este MAT Craiova, acesta aflandu-se printre cei mai importanti producatori locali de tractoare. Productia se comercializeaza in cea mai mare parte prin intermediul distribuitorilor si al contractantilor. Datorita unei bune acoperiri zonale si a receptionarii unor opinii ale clientilor, vanzarea produselor cu ajutorul dealerilor reprezinta un canal de distributie important pentru emitent, fiind utilizat in principal pentru productia destinata sectorului agricol. In ultimii ani insa, vanzarile prin intermediul acestui segment au scazut datorita situatiei defavorabile in agricultura.

Cele mai importante materii prime utilizate in productie sunt semifabricatele turnate (44% din cheltuielile de aprovizionare), rulmentii (14% din cheltuielile de aprovizionare) si semifabricatele laminate (10% din cheltuielile de aprovizionare). Sursele de achizitie sunt majoritar indigene, compania nefiind dependenta de un anumit furnizor.

Pe piata pompelor hidraulice competitia este acerba, fiind producatori care au capacitatea de a furniza clientilor sisteme hidraulice complete, ce includ componente similare cu cele fabricate de emitent. De asemenea, o parte din concurenti au avantajul unei puteri financiare mai mari datorita apartenentei la companii puternice la nivel global. In perspectiva exista posibilitatea intrarii pe piata de profil a altor companii importante internationale.

Hidraulica U.M Ploeni si-a diversificat productia hidraulica prin activitatea proprie de proiectare-dezvoltare, fiind implicata in astfel de proiecte si in colaborare cu Autoritatea Nationala pentru Cercetare Stiintifica. Pana in prezent, clasele de produse pentru care s-a inregistrat marca sunt pompe si motoare hidrostatice, regulatoare hidrostatice, mecanisme hidraulice, cilindri hidraulici si

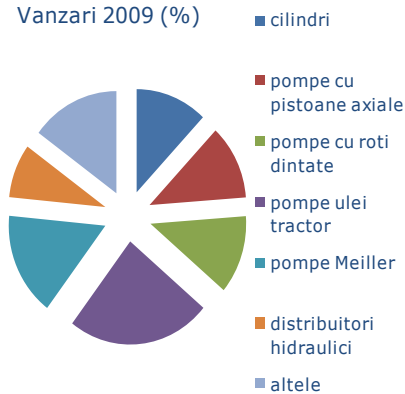
servodirectii. Primele licente s-au obtinut in perioada anilor '50 la pompe si distribuitoare hidraulice pentru tractoare.

In prezent, societatea este detinuta de domnul Dinu Daniel, care detine 99,96% din capitalul social. Acest pachet a fost preluat in decembrie 2009 de la societatea Autocora SRL Alexandria, unde domnul Dinu Daniel este unicul asociat. In cazul majorarii de capital social cu 70,82%, prin subscrierea integrala a actiunilor din oferta actuala, detinerea actionarului majoritar va scadea la 58,51% din capitalul social. In anii 2007 si 2008 au fost distribuite dividende in proportie de 39% si respectiv 54% din profitul net, iar anul trecut a fost hotarata reinvestirea profitului obtinut.

Compania are o serie de litigii, unde este implicata atat ca reclamant, cat si ca reclamat. Dintre acestea, in cele mai importante emitentul este reclamant pentru neachitarea sumelor in schimbul prestarii serviciilor, sau a produselor vandute. Suma totala de recuperat este de 189.332 lei.

Performante financiare

Vanzari 2009 (%)



In ultimii trei ani, in totalul vanzarilor, cele mai mari ponderi au fost de 24% la pompe ulei tractor, de 16% la pompe Meiller, de 8% la cilindri si de cate 12% la distribuitori hidraulici, pompe cu roti dintate si pompe cu pistoane axiale. Anul trecut, cifra de afaceri a fost de 11,21 milioane lei, in scadere cu 36% fata de anul precedent datorita in special a vanzarilor mai mici cu 65% de cilindri, cu 68% de pompe cu pistoane axiale si cu 22% pompe cu roti dintate. In schimb, cresteri ale vanzarilor s-au inregistrat la pompe pentru tractoare, cu 56%, si la distribuitori hidraulici, cu 90%. Categoriile de produse care au inregistrat cresteri au fost cele destinate sectorului agricol, acestea inregistrand un avans de peste 60%, de la 2,6 milioane lei in anul 2008, la 4,19 milioane lei anul trecut.

Pe plan intern, cererea la toate categoriile de produse a scazut anul trecut si a stagnat in urma cu doi ani, cifra de afaceri fiind sustinuta de cresterea semnificativa a exporturilor. Ponderea exporturilor in total venituri a avansat de la 28,4% in anul 2007, la 50,97% anul trecut. Compania distribuie produse in special in China, Iran si Egipt, unde sunt acordate subventii masive pentru sectorul agricol. In ultimii doi ani, in total venituri operationale, o pondere de circa 7% a provenit din subventii de exploatare obtinute in urma colaborarilor cu Ministerul Economiei si Cercetarii. Veniturile companiei sunt

afectate de sezonabilitate, in conditiile in care o parte importanta din productie este destinata sectorului agricol.

Ca urmare a restrangerii activitatii, compania si-a redus anul trecut cheltuielile operationale cu 32%. De regula, cele mai importante cheltuieli sunt cele cu materiile prime, cu personalul si cu prestatiile externe. Anul trecut au fost reduse costurile cu materiile prime si cu personalul, cu 45% si respectiv cu 28%, in timp ce cheltuielile cu prestatii externe au crescut cu 17%. Cele din urma nu au putut fi ajustate la cererea pentru produsele companiei, jumatate din aceste cheltuieli reprezentand costuri cu tratament termic al componentelor (in urmatoarea perioada emitentul intentioneaza sa le reduca printr-o investitie intr-un cuptor de tratament). In activitatea financiara a fost consemnata o pierdere de 0,52 milioane lei, cu 75% mai mare fata de cea inregistrata in urma cu doi ani, datorita deprecierii monedei nationale in raport cu EUR si USD. Profitul net in anul 2009 a fost de doar 5.485 lei, fata de 1,25 milioane lei, in anul 2008, fiind afectat in special de cresterea cheltuielilor cu prestatiile externe.

Elemente Contul de Profit si Pierdere					
- lei	2007	2008	2009	Sem I 2009	Sem I 2010
Cifra de afaceri	16.556.919	17.529.871	11.214.390	5.982.788	5.151.003
Venituri din exploatare	19.312.764	20.406.453	13.169.924	6.378.970	6.726.090
Cheltuieli din exploatare. din care:	17.801.465	18.667.816	12.636.007	6.288.745	6.596.575
- cheltuieli cu materiile prime	7.560.706	6.839.593	3.733.454	1.929.192	2.015.638
- cheltuieli cu personalul	6.352.522	6.659.531	4.810.887	2.291.509	2.344.214
Rezultat din exploatare	1.511.299	1.738.637	533.917	90.225	129.515
Venituri financiare	130.654	229.778	100.500	81.876	57.882
Cheltuieli financiare	294.974	528.360	621.596	352.620	181.485
Rezultat financiar	-164.320	-298.582	-521.096	-270.744	-123.603
Venituri totale	19.443.418	20.636.231	13.270.424	6.460.846	6.783.972
Cheltuieli totale	18.096.439	19.196.176	13.257.603	6.641.365	6.778.060
Rezultat brut	1.346.979	1.440.055	12.821	-180.519	5.912
Rezultat net	1.128.856	1.254.532	5.485	-182.353	411
<i>Marja EBIT</i>	7,77%	8,43%	4,02%	1,40%	1,91%
<i>Marja neta</i>	5,81%	6,08%	0,04%	-2,82%	0,01%

In primele sase luni ale anului 2010, cifra de afaceri a scazut cu 14% datorita vanzarilor mai mici la distribuitori hidraulici, la pompe cu roti dintate si la pompe destinate tractoarelor, acestea avand o pondere de 50% in total vanzari, in primul semestru al anului 2009. In primul semestru a fost consemnat un castig de 411 lei, fata de o pierdere de 182.353 lei in perioada similara a anului trecut, in baza cresterii cu 44% a profitului operational si a reducerii pierderii financiare la jumatate din valoare.

Din anul 2007 pana in anul 2009, activele companiei cu crescute cu 50% pana la 23,52 milioane lei, datorita in principal a cresterii activelor corporale. Acestea din urma au avansat cu 44% in anul 2008, fiind achizitionate doua strunguri si doua centrale de prelucrare, si cu 65% in anul 2009, datorita reevaluarii constructiilor si a cresterii valorii terenurilor (ca urmare a dobandirii a unui drept de proprietate asupra unui teren dupa finalizarea unor investitii asumate post privatizare). In total activele corporale ponderea terenurilor a crescut la 41,6%, de la 3,95% in anul 2008, iar

Elemente Bilant				
- lei	2007	2008	2009	Sem I 2010
Active imobilizate	6.100.212	8.627.999	15.215.842	14.419.125
- imobilizari corporale	5.784.083	8.308.021	13.726.929	13.187.918
Active circulante	9.068.596	9.106.223	7.848.264	9.103.393
- stocuri	5.883.282	7.340.761	6.307.668	7.602.883
- creante comerciale	2.159.352	1.370.148	1.479.392	1.266.342
- disponibilitati banesti	1.025.962	395.314	61.204	234.168
Active totale	15.285.315	17.792.117	23.080.486	23.522.518
Datorii pe termen scurt	6.346.298	6.138.933	6.146.389	6.805.812
Datorii pe termen lung	1.047.460	2.851.223	2.041.294	1.827.049
Capital propriu	7.891.557	8.706.089	14.829.000	14.829.811
- Capital social	5.996.510	6.847.510	6.847.510	13.695.020
Passive totale	15.285.315	17.792.117	23.080.486	23.522.518
ROE	14,30%	14,41%	0,04%	0,00%

ponderea instalatiilor tehnice si a masinilor s-a redus de la 63% in anul 2008, la 36,52% anul trecut.

In totalul activelor circulante, cea mai mare pondere revine stocurilor, din care aproape jumatate reprezinta productie in curs de executie. Volumul stocurilor este legat de evolutia cifrei de afaceri, astfel ca, in perioade de restrangere a activitatii, nivelul acestora este mai mic. In primul semestru al acestui an in schimb, cifra de afaceri a crescut cu 14%, in timp ce stocurile au crescut cu 16% datorita unor comenzi noi primite de emitent care urmeaza sa fie livrate in cea de-a doua parte a anului. Anul trecut, creantele companiei s-au triplat ca urmare a conditiilor mai putin stricte impuse de catre emitent la vanzarea produselor.

RENTABILITATEA CAPITALURILOR PROPRII (ROE)

	2007	2008	2009
Marja neta	5,81%	6,08%	0,04%
ROE	14,30%	14,41%	0,04%
ROA	7,39%	7,05%	0,02%

Compania are datorii in valoare de 8,18 milioane lei, din care cea mai mare parte reprezinta datorii pe termen scurt, in special catre furnizori si o linie de credit pentru finantarea activitatii. Singurele datorii pe termen lung se refera la contracte de leasing, acestea fiind in valoare de 2,04 milioane lei. Gradul de indatorare total a scazut anul trecut la 35%, de la 51% in urma cu doi ani, ca urmare a cresterii capitalurilor proprii si a rambursarii unor rate aferente leasingului. Capitalul propriu a crescut cu 10% in anul 2008 ca urmare a cresterii profitului si cu 70% in anul 2009 datorita cresterii rezervelor. Anul trecut, rentabilitatea capitalurilor proprii s-a deteriorat semnificativ in principal datorita scaderii marjei nete si apoi a scaderii eficientei activelor. In schimb, indicatorii de lichiditate arata un risc crescut pe termen scurt, in conditiile in care majoritatea obligatiilor sunt sub un an de zile.

FLUXURI DE NUMERAR

Mil. lei	2008	2009	Sem I 2010
Cash inceputul perioadei	1,03	0,39	0,06
Cash exploatare	2,40	2,04	0,04
Cash investitii	-3,29	-2,29	-0,56
Cash finantare	0,22	0,19	0,67
Flux de numerar total	-0,63	-0,33	0,17
Cash finalul perioadei	0,39	0,06	0,23

In ultimii trei ani, s-au realizat investitii pentru retehnologizarea liniilor de fabricatie, extinderea sistemelor de ventilatie, modernizarea retelei de calculatoare, achizitionarea de autovehicule pentru transport si instalarea de centrale termice. Achizitiile s-au realizat cu fonduri proprii si cu ajutorul contractelor de leasing si a colaborarilor cu Autoritatea Nationala pentru Cercetare Stiintifica. Anul trecut, volumul investitiilor a fost mai mic datorita fondurilor insuficiente, urmand ca in anul 2010 sa scada si mai mult datorita demararii procedurilor necesare pentru finantarea unui proiect din fonduri nerambursabile.

In perioada urmatoare, obiectivele de investitii privesc achizitionarea unei linii de tratament termic (in valoare de 210.000 euro) si construirea unei capacitati de productie a energiei electrice cu aporturi proprii si fonduri europene. Prin achizitia liniei de productie, emitentul urmareste reducerea costurilor, in conditiile in care cea mai mare parte din cheltuieli se realizeaza cu tratamentul termic al

materiilor prime, si imbunatatirea ciclului de fabricatie. Pentru tratamentul termic, emitentul apeleaza la furnizori de astfel de servicii, fapt care duce la cresterea costurilor cu transportul materiilor prime si intarzieri in productie. Cel de-al doilea obiectiv de investitii priveste productia de energie electrica regenerabila (energie solara), emitentul avand nevoie in activitatea desfasurata de o cantitate insemnata de energie electrica. Prin urmare, compania intentioneaza sa realizeze o minicentrala fotovoltaica cu putere de 630 KW in locatia Ploeni, Judetul Prahova, amplasata deasupra unei hale de productie. Durata de realizare este estimata la circa 20 de luni de la semnarea contractului de finantare din fonduri europene, fiind depusa o solicitare de fonduri nerambursabile in aprilie anul curent. Dimensiunea instalatiei va fi influentata de conditiile climatice si de potentialul energetic solar al locatiei.

Strategia de dezvoltare pe plan national pe termen mediu si lung sustine productia de energie electrica din surse regenerabile. Procedura este ca operatorul de transport sa emita lunar certificate verzi producatorilor pentru cantitatea de energie electrica produsa din surse regenerabile de energie si livrata efectiv in reseaua electrica si/sau la consumator, fiind primite 4 certificate verzi pentru fiecare 1 MWh livrat. Pretul certificatelor verzi variaza intr-un interval stabilit de Guvern, care in perioada 2005-2012 a fost prevazut la 24-42 euro/certificat. Obiectivul Uniunii Europene in anul curent este ca energia din surse regenerabile sa asigure circa 12% din intreaga productie de energie electrica.

Concluzii

Dintre factorii care pot contribui la cresterea activitatii Hidraulica U.M Ploeni sunt relansarea pietei tractoarelor si a masinilor agricole, prin aplicarea programului "Rabla" pentru tractoare, relansarea creditarii, cresterea gradului de absorbtie a fondurilor europene, si dezvoltarea infrastructurii Europei de Est, care in prezent este una deficitara. Activitatea emitentului este destinata unor sectoare putin dezvoltate pe plan autohton, precum cel agricol si transporturi, acest fapt constituind atat un avantaj al unui potential de dezvoltare ridicat pe termen mediu si lung, cat si un dezavantaj al unei dezvoltari lente. Activitatea emitentului se adreseaza mai multor piete de desfacere, fiind de asteptat o continuitate a activitatii in perioade mai dificile ale anumitor sectoare.

Investitiile din urmatoarea perioada sunt alocate in special in reducerea costurilor si in eficientizarea activitatii. Prin productia de energie regenerabila, este urmarita adaptarea la normele de mediu europene, dar si accesarea oportunitatilor in acest domeniu. In functie de gradul de subscriere in aceasta oferta, emitentul va decide necesarul de finantare prin intermediul creditelor bancare.

Una din preocuparile emitentului este inovatia, compania avand colaborari la proiecte de cercetare-dezvoltare cu autoritatea nationala. Activitatea de cercetare reprezenta un avantaj competitiv pe o piata de desfacere cu o concurenta acerba. Dintre riscurile aferente activitatii se numara disponibilitatile banesti foarte reduse, intensificarea competitiei, cresterea fenomenului de incapacitate de plata in randul clientilor, reducerea subventiilor guvernamentale in agricultura, cresterea costurilor cu materiile prime, evolutia cursului valutar (acesta afecteaza numai activitatea comerciala, fara implicatii asupra datoriilor contractate) si conditiile dificile de vreme (activitatea fiind expusa intr-o anumita masura sezonality).

Hidraulica U. M Ploeni lanseaza primul IPO de actiuni in ultimii 1,5 ani. De la finalul anului 2007 pana in prezent, s-au lansat doar 4 IPO-uri de actiuni, dintre care doar cea lansata de Pomponio a fost inchisa fara succes, ca urmare a neindeplinirii unei clauze din prospect. In privinta ofertelor inchise cu succes, o valoare a ofertei similara celei din prezent se regaseste la societatile Contor Group si Casa de Bucovina Club de Munte.

IPO 2008—prezent				
	Sector activitate	Perioada	Valoare alocata (milioane lei)	Nivel subscriere
Hidraulica U.M Ploeni	Masini si utilaje pentru industrie, constructii si agricultura	Noiembrie 2010	Min 10,67 Max 12,12	In derulare
Pomponio	Lucrari de constructii	Mai 2008	47,50	62,22%
Teraplast	Fabricare profile din material plastic	Aprilie 2008	Min 49,6 Max 62,05	103,58%
Contor Group	Productia de contoare termice	Martie 2008	11,78	100,97%
Casa de Bucovina Club de Munte	Hoteluri	Ianuarie 2008	9,10	148,80%

INTERCAPITAL INVEST SA
SOCIETATE DE SERVICII DE INVESTITII FINANCIARE

Bd. Aviatorilor 33, Etaj 1, Sector 1, Bucuresti
222 8731, 222 8744
www.intercapital.ro, office@intercapital.ro

ANALIST RAPORT
DANIELA ROPOTA

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 suplimentre despre Intercapital Invest, serviciile oferite sau piata de capital din Romania vizitati 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. 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, in sistemul Intercapital Start.