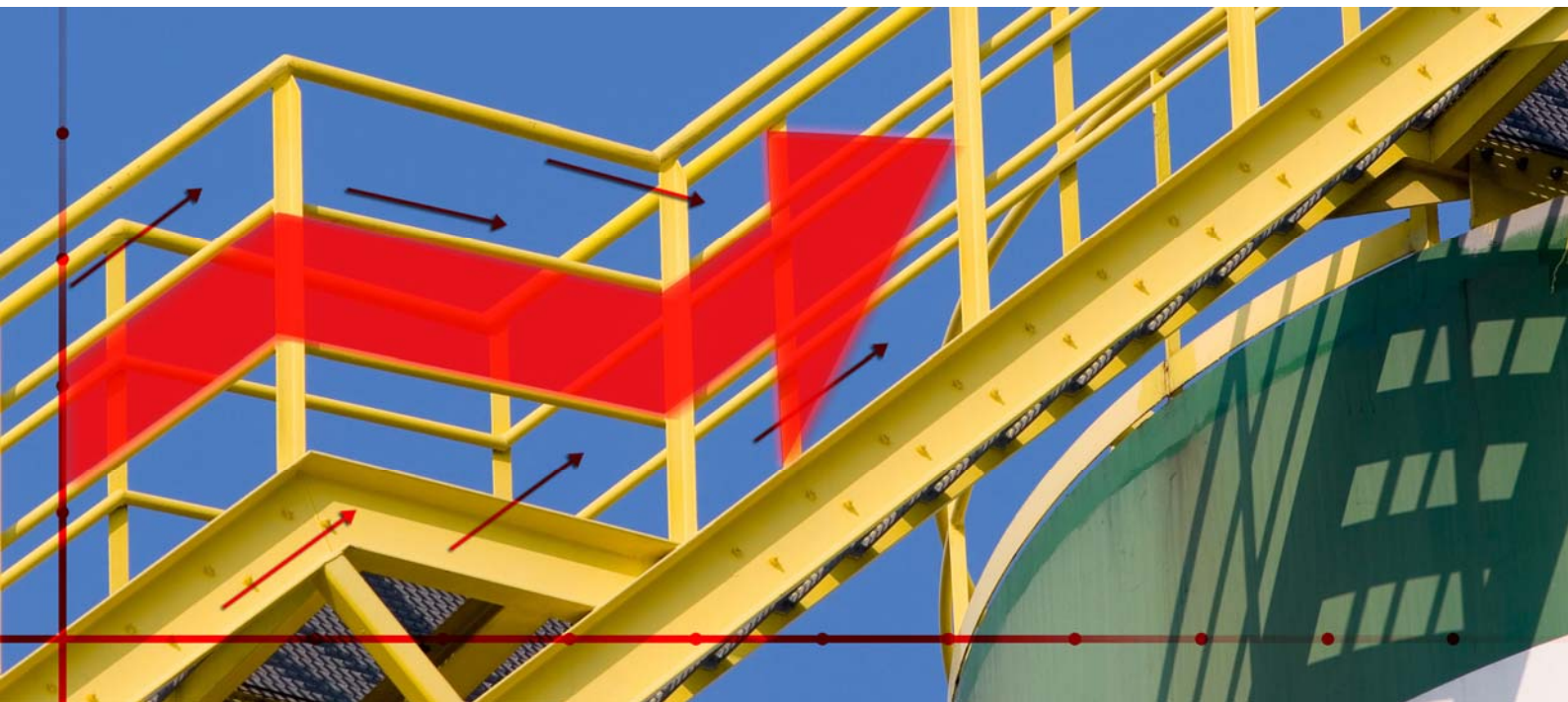


Raport de analiza
IPO Pomponio



Mai 2008

Pomponio - Raport de oferta publica initiala



SUMAR INDICATORI

Sector	Bunuri de capital
Ramura	Constructii
Pret in oferta	3,25 lei/actiune
Target price	3,76 lei/actiune

IPO Pomponio este cea de-a cincea oferta publica initiala de vanzare actiuni ce se desfasoara in anul 2008, valoarea totala pusa in vanzare fiind de 47,5 milioane lei.

Oferta este impartita in trei transe: una preferentiala, una pentru subscrieri mai mari de 350.000 lei si una pentru subscrieri cuprinse intre 1.000 lei si 350.000 lei.

Pomponio, o companie cu activitate integrata din domeniul constructiilor, a lansat in perioada 9 mai—22 mai 2008 o oferta publica initiala pentru vanzarea a 14,61 milioane actiuni, pretul de vanzare fiind de 3,25 lei/actiune. Valoarea totala pusa in vanzare este de 47,5 milioane lei. Caracteristicile generale ale IPO Pomponio sunt prezentate in tabelul urmator:

Numar actiuni puse in vanzare	14.616.700
Procent din capitalul social actual	33,33%
Valoare nominala	0,1 lei/actiune
Pret de vanzare	3,25 lei/actiune
Valoare totala pusa in vanzare	47.504.275 lei
Perioada de subscriere	9 mai—22 mai 2008
Intermediar	EFG Eurobank Securities
Distributie	Unitatile teritoriale Bancpost si sediul EFG Eurobank Securities

Oferta este impartita in trei transe, si anume: transa subscriberilor mici, care reprezinta 30% din numarul total de actiuni oferite in IPO si pentru care valoarea subscriberilor individuale acceptate este cuprinsa intre 1.000 lei si 350.000 lei; transa subscriberilor mari, care reprezinta 60% din numarul total al actiunilor oferite si se adreseaza subscriberilor mai mari de 350.000 lei; transa de alocare preferentiala, care reprezinta 10% din oferta totala de actiuni si este adresata catre un numar de patru investitori, parteneri de afaceri ai companiei. Dintre cei patru investitori care au drept de participare in oferta prin subscriere in transa preferentiala putem numi pe Petru—Raul Ciurtin (6,25% din oferta) si Ioan Strajan (0,625% din oferta). Actiunile oferite in cele trei transe fac parte din aceeasi clasa si sunt actiuni nominative emise in forma dematerializata si ordinare. Oferta este considerata inchisa cu succes in conditiile subscrierii in totalitate a actiunilor oferite.

In cazul in care una din transa subscriberilor mari si transa subscriberilor mici este insuficient subscrisa, actiunile ramase nesubscrise vor fi alocate catre transa suprasubscrisa.

DATE GENERALE EMITENT

Emitent	Pomponio
Sediu	Str. Nicolae Titulescu, nr. 26, Alba Iulia
Telefon	0258 81.88.80
Fax	0258 81.25.25
E-mail	pomponio@artelecom.net
Site Web	www.pomponio.ro
Cod Unic	13071623
Presedinte	Luca Anversa

In transa de alocare preferentiala alocarea se va face intre cele patru persoane fizice, in procente stabilite ferm de emitent. Daca transa preferentiala este insuficient subscrisa si una din celelalte transe este suprasubscrisa, atunci actiunile nealocate vor fi alocate catre transa suprasubscrisa. Daca ambele transe (transele subscriberilor mici si mari) sunt suprasubscrise, actiunile ramase nesubscrise din transa preferentiala vor fi alocate catre transa subscriberilor mari. Modalitatea de alocare folosita pentru

Compania intentioneaza sa se listeze la categoria a II-a a BVB. In cazul in care cererea de admitere a actiunilor la BVB va fi respinsa, sumele aferente subscrierilor vor fi returnate.

toate transele este "pro—rata".

Actiunile pot fi subscribe la oricare dintre unitatile teritoriale ale Bancpost si la sediul EFG Eurobank Securities. Clientii persoane fizice ai oricarei societatii de servicii de investitii financiare pot fi reprezentati de acestea pentru subscriere, completand documentatie necesara la sediul SSIF la care au deschis un cont de investitii.

Dupa inchiderea cu succes a ofertei, emitentul va intreprinde toate demersurile necesare admiterii actiunilor la categoria a II-a a BVB. In cazul respingerii cererii de admitere a actiunilor la BVB, sumele subscribe in oferta pot fi solicitate de investitori in maximum 60 de zile de la data publicarii anuntului privind respingerea cererii de admitere. Acestia isi pot primi banii in maxim trei zile de la primirea solicitarii.

Fiecare actiune oferita in IPO Pomponio are atasat un drept de alocare. Numarul de drepturi de alocare atasate actiunilor este de 14.616.700. Drepturile de alocare sunt atribuite ulterior inchiderii perioadei de oferta persoanelor care au scris si platit integral actiuni in cadrul acesteia. Drepturile de alocare dau posibilitatea lichidarii investitiei in IPO, fiind tranzactionate la putin timp dupa inchiderea ofertei si inaintea listarii efective a actiunilor. Tranzactionarea acestora se face tot prin societati de servicii de investitii financiare, procedurile fiind similare cu cele pentru tranzactionarea actiunilor. Astfel, variatia maxima admisa a pretului este de +/-15% fata de pretul de referinta al sedintei curente de tranzactionare, respectiv pretul de inchidere din ziua respectiva. Blocul de tranzactionare este de un drept. Drepturile pot fi tranzactionate pana in momentul convertirii acestora in actiuni. Decontarea este de 3 zile lucratoare, exact cum este in cazul actiunilor.

Fiecare actiune oferita spre vanzare in IPO are atasat un drept de alocare.

Drepturile de alocare dau posibilitatea lichidarii investitiei in IPO, fiind tranzactionate la putin timp dupa inchiderea ofertei si inaintea listarii efective a actiunilor.

Dupa perioada de tranzactionare a drepturilor va avea loc conversia acestora in actiuni si apoi tranzactionarea actiunilor Pomponio. Pretul drepturilor va fi stabilit in functie de cererea si oferta din piata pentru acestea, si poate fi egal sau diferit fata de pretul de subscriere in oferta.

Pierderea sau castigul investitorilor ce vor alege sa-si vanda in piata drepturile va fi calculata ca diferenta intre pretul de subscriere in oferta (3,25 lei/actiune) si pretul de vanzare a drepturilor respective.

Pana in prezent oferte publice initiale care au avut atasate si drepturi de alocare au fost IPO Transgaz si IPO Teraplast. Perioada de subscriere in IPO Transgaz a fost 26 noiembrie 2007—7 decembrie 2007, iar perioada de tranzactionare a drepturilor de subscriere a fost 19 decembrie 2007—17 ianuarie 2008, prima zi de tranzactionare a actiunilor fiind 24 ianuarie 2008. Comparativ cu pretul de subscriere in oferta de 192,92 lei/actiune, pretul unui drept de alocare a variat intre un minim de 271,1 lei/drept si un maxim de 340 lei/drept.

Tabelul urmator prezinta cateva statistici referitoare la ofertele publice initiale care s-au derulat in anul 2008.

Oferta	Valoare oferta (mil. lei)	P/E dupa oferta	P/B dupa oferta	Nivel subscriere
STK Emergent	49,98	13,44	1,24	42,79%
Contor Group SA	11,78	37,88	1,17	100,97%
Casa de Bucovina—Club de Munte	9,10	51,28	1,07	148,80%
Teraplast SA	49,64—69,50	19,84	2,50	103,58%
Pomponio	47,50	9,31	1,94	-

Din punct de vedere a valorii puse in vanzare IPO Pomponio se apropie de dimensiunea ofertelor facute de Teraplast si STK Emergent.

Proiectul de oferta poate fi consultat pe site-ul www.kmarket.ro in sectiunea *Documentare si Analiza*.

► **Prezentare emitent si activitate**

Pomponio este o companie cu activitate integrata din domeniul constructiilor.

Activitatile principale derulate de emitent in prezent sunt: realizarea de lucrari de constructii; producerea si comercializarea prefabricatelor din beton; producerea si comercializarea betoanelor si dezvoltare imobiliara.

Compania Pomponio a fost infiintata in anul 2000, iar activitatea acesteia este in prezent structurata catre patru directii principale si anume: realizarea de lucrari de constructii; producerea si comercializarea prefabricatelor din beton; producerea si comercializarea betoanelor si dezvoltare imobiliara. Domeniile de activitate enumerate mai sus fac din Pomponio o companie integrata din domeniul constructiilor.

In ceea ce priveste activitatea de constructii Pomponio desfasoara urmatoarele activitati: lucrari de constructii civile, industriale, edilitare, de drumuri si terasamente; ofera consultanta tehnica si economica in domeniul investitiilor; ofera lucrari de antreprenoriat general, elaboreaza proiecte, obtine autorizatii necesare in vederea executarii lucrarilor de constructii. Compania este lider in segmentul de constructii industriale in judetul Alba. Printre proiectele de referinta de acest tip finalizate enumeram: platforma industrială "MDF Sebes Frati" (ce cuprinde trei fabrici); platforma industrială "Holzindustrie Schweighofer" din Sebes; fabrica de mobila "Savini"; hala de productie utilaje speciale de forat "Constructii si Servicii"; hala de productie mobilier "Grande Arredo"; blocul de locuinte 32E; magazinul "Diskont" Cetate; hale de productie pentru "Elit" si "Lider Prodcarn"; fabrica de produse lactate Albalact; etc. Dupa infiintare, compania a debutat cu aceasta activitate.

Printre proiectele derulate la mijlocul anului 2007 legat de activitatea de constructii enumeram: Mall Alba Iulia, fantana arteziana pentru Primaria Municipiului Alba Iulia, depozitul tipografic si spatiul comercial "Grup Tico Romania".

Activitatea de productie si comercializare a prefabricatelor din beton a inceput in anul 2003, iar in prezent compania detine certificari si o tehnologie moderna pentru implementarea acesteia. Produsele rezultate in urma acestei activitati sunt: tuburi de canalizare, borduri, rigole, boltari din beton pentru fundatii si zidarie, boltari din beton cu agregate usoare,

parapeti de drumuri, camine prefabricate pentru canalizare, camine prefabricate circulare—oale de fantana si fose biologice prefabricate. Pomponio poate realiza la cerere si alte tipuri de prefabricate din beton si beton armat. De asemenea, emitentul poate asigura si transportul prefabricatelor, dispunand de mijloacele necesare.

Activitatea de productie si comercializare a betoanelor a inceput in anul 2003. In acest sens Pomponio dispune de doua statii de betoane. O statie este amplasata la Vintu de Jos (jud. Alba) si are o capacitate de productie de 80 mc/ora. Statia dispune si de o instalatie de realizare a betoanelor pe timp friguros, de un laborator autorizat si de un parc auto propriu (autobetoniere CIFA si autopompa). Cea de-a doua statie are o capacitate de productie de 60 mc/ora si este amplasata in Cluj—Napoca. Si aceasta dispune de un parc auto propriu.

In ceea ce priveste segmentul de dezvoltare imobiliara pana in prezent a fost finalizat un proiect rezidential de 22 apartamente in centrul orasului Alba Iulia; doua proiecte rezidentiale in Sebes (un proiect de 3 case finalizat in anul 2005 si unul de 10 case finalizat in anul 2007. In derulare este un proiect rezidential de cinci blocuri ce cuprinde un numar de 76 de apartamente in Alba Iulia. Stadiul lucrarilor pentru acest proiect la jumatatea anului 2007 era de aproximativ 25%, compania estimand ca acesta va fi finalizat in anul 2008. Un al proiect in derulare este cel rezidential din Sebes alcatuit din 19 case si 2 blocuri a cate 6 apartamente fiecare. Stadiul lucrarilor era de 17% la mijlocul anului 2007. Si acest proiect este estimat sa fie finalizat in anul 2008.

Emitentul detine participatii in urmatoarele societati: Spectre Immo SRL (detine 59,99% din capitalul social); Utilaj—Transport SA (detine 67,89% din capitalul social); General Beton Frati SRL (detine 50% din capitalul social) si Delc Beton SRL (detine 50% din capitalul social).

Valoarea totala a investitiilor facute de Pomponio in perioada 2004—iunie 2007 este de 24,5 milioane lei. In ceea ce priveste planul investitional propus dupa iunie 2007, Pomponio si-a propus sa achizitioneze activele principale ale societatilor Investim SRL si Top A&A Construct SRL din Simeria Veche, suma tranzactiei stabilita pe baza a doua precontracte fiind de 14,1 milioane lei. Principalele active achizitionate in urma acestei tranzactii sunt: o statie de sortare, o statie de betoane cu o capacitate de productie de 60 mc/ora, o hala de productie prefabricate si un depozit de piese de schimb, o hala de reparatie, hala de intretinere utilaje si un laborator, un teren de 65.000 mp si doua terenuri (iazuri piscicole) cu o suprafata totala de 75.000 mp. Pentru finalizarea acestui proiect se vor utiliza surse proprii si un credit bancar.

O alta investitie propusa este cea in cresterea capacitatii de productie a fabricii de prefabricate de la Sebes, suma totala estimata de investit fiind de 3,13 milioane lei. Pomponio a incheiat un contract de asociere cu Consiliul Local Garbova pentru exploatarea unei cariere de piatra, investitia totala

Valoarea totala a investitiilor facute de Pomponio in perioada 2004—iunie 2007 este de 24,5 milioane lei.

Investitiile urmatoare propuse de companie vor merge catre achizitia activelor a doua societati, cresterea capacitatii de productie a fabricii de prefabricate, exploatarea unei cariere de piatra, constructia unei fabrici de structuri metalice, precum si in dezvoltarea unui amplu proiect rezidential.

Sumele necesare investitiilor vor proveni atat din surse proprii si un credit bancar, cat mai ales din cele atrase in prezenta oferta publica initiala.

estimata in acest proiect fiind de 3,13 milioane lei, din care o mare parte a fost deja investita. In colaborare cu o societate italiana, Pomponio intentioneaza sa construiasca o fabrica de structuri metalice, costul proiectului fiind de 7,83 milioane lei. Constructia fabricii este estimata sa inceapa in prima parte a anului 2008, perioada estimativa pana la finalizarea acesteia fiind de 6 luni.

In urmatoorii aproximativ cinci ani, prin filiala Utilaj—Transport, Pomponio va participa in colaborare cu primaria municipiului Alba Iulia la un amplu proiect rezidential pentru constructia a 28 de blocuri de 10 apartamente fiecare si un spatiu comercial pe o suprafata totala de 3,5 ha. Valoarea totala estimata a proiectului este de 34,47 milioane lei. In cadrul acestui proiect, Pomponio va realiza proiectul de dezvoltare imobiliara, inclusiv infrastructura si va furniza suma necesara achizitionarii terenului ce va fi ocupat efectiv de imobile. Restul terenului va ramane in proprietatea Consiliului Local al Municipiului Alba Iulia. Ultimele proiecte descrise se vor finanta din fondurile obtinute in urma ofertei publice initiale derulate in prezent.

Pentru activitatea principala "Constructii de cladiri si lucrari de geniu civil", Pomponio este lider de piata in judetul Alba.

Pentru activitatea principala "Constructii de cladiri si lucrari de geniu civil", Pomponio este lider de piata in judetul Alba, detinand pe baza situatiilor financiare inregistrate in anul 2006 o cota de piata de 21%. Cota de piata la nivel national este de 0,2%. Concurentii ai Pomponio pe piata constructiilor sunt: Cominco Transilvania (cota de piata in judetul Alba de 7%); Grup Corint (cota de piata de 3% in judetul Alba); Alsecon (cota de piata de 3% in judetul Alba); Ulpia Construct (cota de piata de 3% in judetul Alba). Compania estimeaza pentru anii urmatoari o cresterea a activitatii din constructii peste media de crestere a pietei.

Pe segmentul de betoane, compania estimeaza ca detine o cota de piata de 35% in judetul Alba si de aproximativ 7% in judetul Cluj. Pentru acest segment de activitate, Pomponio estimeaza ca in anul 2008, in judetul Alba, va ajunge la o cota de piata de 50%. Concurentii pentru activitatea de betoane in Alba sunt: Florea Group, Arpa Business—TCI, Europa Group, Mova si Alba Cons.

Pentru segmentul prefabricatelor din beton, compania estimeaza o cota de piata de 40% in judetul Alba.

La jumatatea anului 2007, numarul de angajati ai Pomponio era de 232, din care 56% se ocupau de activitatea de constructii, 20% se ocupau de producerea de betoane, iar 11% se ocupau de producerea prefabricatelor.

CAPITAL SOCIAL

Capital social	4.385.000 lei
Val. Nominala	0,1 lei/actiune
Numar actiuni	43.850.000
Proprietate	Intergral privata
Free float	-
% free float	0,00%

► Capital social

Capitalul social al Pomponio are o valoare totala de 4.385.000 lei si este impartit intr-un numar de 43.850.000 actiuni cu o valoare nominala de 0,1 lei/actiune.

Actionarii companiei sunt trei persoane fizice, dintre care actionar majoritar este Anversa Luca, cu 85% din actiuni. In ordinea urmatoare a detinerilor acesta este urmat de Tarana Alberto, cu 10% din actiuni si Limbean Cosmin Ioan, cu 5% din actiuni. Tabelul urmat prezinta structura actionariatului.

Actionar	% in capital social	Numar de actiuni
Anversa Luca	85,00%	37.272.500
Tarana Alberto	10,00%	4.385.000
Limbean Cosmin Ioan	5,00%	2.192.500
Total	100,00%	43.850.000

In cazul in care oferta se va inchide cu succes, dupa majorarea de capital social corespunzatoare ofertei structura capitalului social va fi urmatoarea:

Actionar	% in capital social	Numar de actiuni
Anversa Luca	63,75%	37.272.500
Tarana Alberto	7,50%	4.385.000
Limbean Cosmin Ioan	3,75%	2.192.500
Patru persoane fizice	2,50%	1.461.670
Free float	22,50%	13.155.030
Total	100,00%	58.466.700

Oferta este impartita in trei transe, una din acestea fiind destinata subscrierii pentru patru actionari dintre care: Petru—Raul Ciurtin si Ioan Strajan. Acestia vor detine dupa oferta un procent de 1,56%, respectiv de 0,15% din capitalul social dupa majorare.

Cei trei actionari din prezent ai Pomponio s-au obligat in mod irevocabil ca pe o durata de 6 luni de la data inceperii tranzactionarii actiunilor la Bursa de Valori Bucuresti sa nu vanda sau sa instraineze in vreun fel actiunile detinute.

RATE CRESTERE CIFRA AFACERI

2005	-24,95%
2006	43,69%
Sem. I 07	136,23%

RATE CRESTERE PROFIT NET AJUSTAT

2005	-62,65%
2006	452,42%
Sem. I 07	295,57%

► Performante economico—financiare

Avand in vedere pachetele majoritare detinute in cadrul a trei companii (Utilaj Transport, Spectre Immo si General Beton Frati) o analiza adecvata a performantelor financiare ale Pomponio ar trebui sa tina cont de situatiile financiare consolidate ale companiei. Situatiile financiare consolidate sunt prezentate conform Standardelor Internationale de Raportare Contabila.

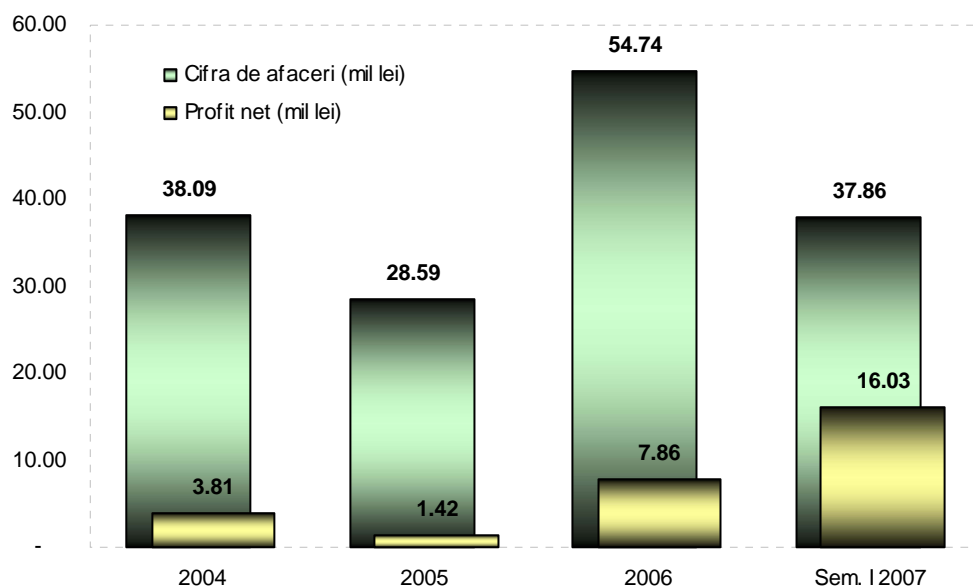
Cifra de afaceri a cunoscut o scadere de 24,95% in anul 2005, compania explicand aceasta scadere prin scaderea concentrarii activitatii pe clientii externi. In anul 2006 aceasta a crescut cu 43,69%, pana la valoarea de 54,74 milioane lei, urmand ca in semestrul I din 2007 sa fie mai mare cu

136,23% fata de nivelul atins in aceeași perioadă a anului 2006, urcând de la 16,03 milioane lei la 37,86 milioane lei.

STRUCTURA CIFRA AFACERI

	2006	Sem I 2007
Prestari servicii constructii	70,37%	61,93%
Prestari de servicii imobiliare	-	11,25%
Vanzari beton	20,61%	18,48%
Vanzari de prefabricate	2,78%	2,70%
Vanzari de sorturi	2,61%	2,04%
Prestari de servicii transport	3,61%	3,60%

Cea mai mare pondere în cifra de afaceri o are activitatea de construcții, însă se remarcă o scădere a ponderii acesteia în total în favoarea celorlalte activități dezvoltate de companie mai recent. Astfel, de la o pondere de 92,98% în anul 2004 ocupată de activitatea de construcții în totalul cifrei de afaceri, se constată o scădere a acesteia până la 70,37% în anul 2006 și până la 61,33% în semestrul I din anul 2007. Anul 2007 este primul an în care Pomponio obține venituri din activitatea de dezvoltare imobiliară, acestea detinând în prima parte a anului 2007 o pondere de 11,25% în totalul cifrei de afaceri. Veniturile din dezvoltare imobiliară provin din vânzarea primului proiect rezidențial și a unui ansamblu de 4 case din complexul rezidențial de 19 case realizat de Spectre Immo. Celelalte proiecte dezvoltate în prezent și prezentate în capitolul "Prezentare emitent" vor genera venituri în următoarea perioadă.



Tabelul următor prezintă situațiile financiare consolidate din contul de profit și pierdere pentru perioada 2004—Sem I 2007 pe baza Standardelor Internaționale de Raportare Contabilă.

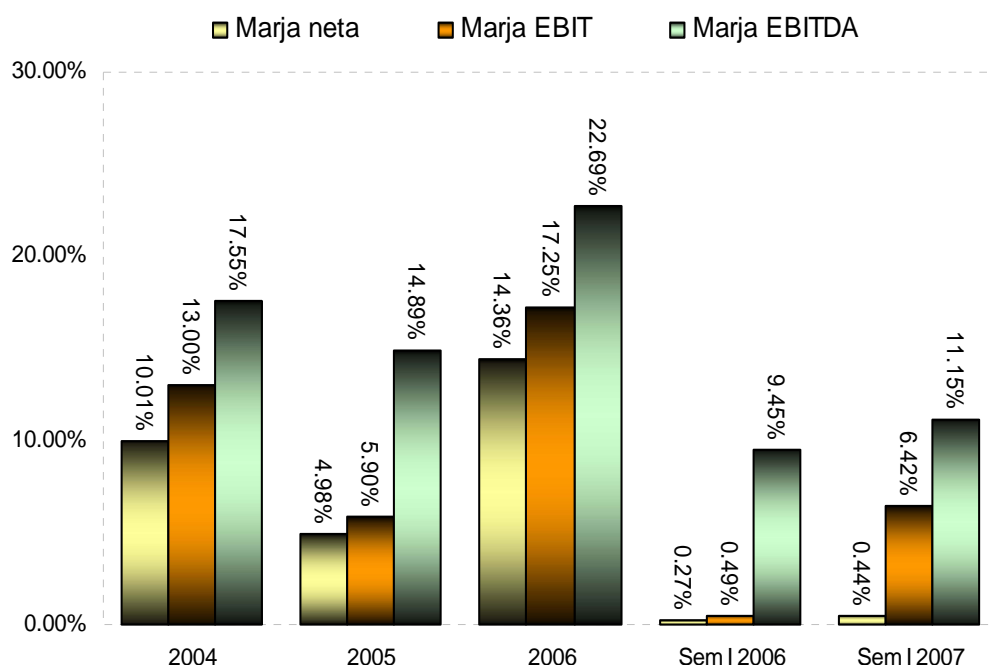
lei	2004	2005	2006Sem I	2006Sem I	2007
Cifra de afaceri	38.094.410	28.588.338	54.739.354	16.027.676	37.862.276
- Prestari de servicii—constructii	35.420.716	18.926.758	38.521.048	10.892.403	23.449.886
- Prestari de servicii—imobiliare	-	-	-	-	4.259.891
- Vanzari de beton	1.704.139	6.346.195	11.283.168	3.351.175	6.995.621
- Vanzari de prefabricate	68.014	920.346	1.523.583	638.958	1.021.987
- Vanzari de sorturi	111.644	740.607	1.431.001	463.867	771.981
- Prestari de servicii—transport	745.782	1.654.432	1.974.601	677.862	1.362.910
Variatia stocurilor	(33.797)	1.154.345	1.463.880	393.433	(560.230)
Alte venituri/cheltuieli (net)	(13.833)	(173.807)	507.092	271.180	(339.989)
- Alte venituri neincluse in vanzarile nete	104.538	138.735	100.488	8.539	108.634
- Diferente de curs valutar	(101.126)	(156.313)	549.904	361.456	145.021
- Profit (Pierdere) din vanzarea mijloacelor fixe	128.690	286.041	(48.910)	(68.724)	(192.243)
- Provizioane pentru deprecierea creantelor clienti	(221.764)	(110.188)	(107.616)	(47.784)	(206.545)
- Provizioane pentru riscuri si cheltuieli	(203.400)	(497.401)	(72.623)	-	(242.034)
- Diverse	279.229	165.319	85.849	17.693	47.178
Castig din investitii imobiliare	-	-	-	-	12.410.821
Cheltuieli din exploatare	33.094.011	27.881.640	47.265.335	16.613.917	34.528.791
- Materiale si consumabile	14.140.373	12.827.705	22.000.494	6.382.765	16.278.891
- Servicii prestate de terti	10.405.146	4.008.850	8.839.370	3.228.788	7.555.296
- Personal si asigurari sociale	3.450.692	4.705.915	5.765.303	2.368.188	4.078.849
- Transport	153.615	1.023.923	4.186.779	1.705.829	2.782.936
- Amortizare	1.734.020	2.570.661	2.972.698	1.435.913	1.788.778
- Alte cheltuieli de exploatare (apa, energie si caldura, reparatii, etc)	3.210.165	2.744.586	3.500.691	1.492.434	2.044.041
Profit din exploatare (EBIT)	4.952.769	1.687.236	9.444.991	78.372	14.844.143
Rezultatul financiar	203.338	-47.660	-32.829	-20.666	-8.318
Profit brut	5.156.107	1.639.576	9.412.162	57.706	14.835.825
Profit net (grup)	3.812.551	1.423.937	7.861.987	42.543	12.579.165
EBITDA	6.686.789	4.257.897	12.417.689	1.514.285	16.632.921
Marja neta (%)	10,01%	4,98%	14,36%	0,27%	33,22%
Marja EBIT (%)	13,00%	5,90%	17,25%	0,49%	39,21%
Marja EBITDA (%)	17,55%	14,89%	22,69%	9,45%	43,93%
Profit net ajustat	3.812.551	1.423.937	7.861.987	42.543	168.288
EBIT ajustat	4.952.769	1.687.236	9.444.991	78.372	2.433.266
EBITDA ajustat	6.686.789	4.257.897	12.417.689	1.514.285	4.222.044
Marja neta ajustata (%)	10,01%	4,98%	14,36%	0,27%	0,44%
Marja EBIT ajustata (%)	13,00%	5,90%	17,25%	0,49%	6,42%
Marja EBITDA ajustata (%)	17,55%	14,89%	22,69%	9,45%	11,15%

STRUCTURA COST VANZARI, CH DE DISTRIBUTIE SI ADMINISTRATIVE

	2006	Sem I 2007
Materiale si consumabile	46,55%	47,15%
Servicii prestate de terti	18,70%	21,88%
Personal si asigurari sociale	12,20%	11,81%
Transport	6,29%	5,18%
Amortizare	8,86%	8,06%
Alte ch.	7,41%	5,92%

Odata cu scaderea cifrei de afaceri, datorata reorientarii activitatii, si profitul net a cunoscut in anul 2005 o scadere, si anume de 62,65%. In anul 2006, profitabilitatea Pomponio a cunoscut o imbunatatire semnificativa, profitul net crescand de 5,5 ori comparativ cu anul 2005.

In anul 2007, pe baza normelor contabile IFRS, profitul net ia in calcul si castigurile din proprietati imobiliare ca urmare a reevaluarii terenurilor detinute. Datorita caracterului nerecurent al acestui profit am ales sa il excludem din calculul ratelor de profitabilitate pentru o imagine cat mai clara asupra activitatii companiei. Graficul urmator prezinta evolutia marjelor de profitabilitate (in primul semestru 2007 cifrele sunt ajustate prin excluderea castigurilor din investitii imobiliare) in perioada 2004—iunie 2007.



In tabelul de mai jos este prezentata evolutia fluxurilor de numerar pentru perioada 2004—Sem I 2007. Situatiile releva faptul ca la nivel de grup Pomponio a generat suficiente fluxuri de numerar din activitatea de exploatare pentru finantarea activitatii de investitii, compania nefiind nevoita sa apeleze la credite pe termen lung. Dinamica companiei in ceea ce priveste profitabilitatea a fost insotita si de o dinamica potrivita in ceea ce priveste capacitatea companiei de a genera cash.

Fluxuri de numerar - lei	2004	2005	2006	Sem I 2006	Sem I 2007
Cash inceput an	366.039	952.438	589.374	589.374	5.134.527
Cash exploatare	10.133.615	1.760.127	9.145.825	4.203.392	3.008.254
Cash investitii	-8.177.364	-4.347.220	-4.431.435	-2.589.499	-3.735.861
Cash finantare	-1.369.852	2.224.029	-169.137	40.060	-258.937
Crestere cash	586.399	-363.064	4.545.153	1.653.953	-986.544
Cash sfarsit an	952.438	589.374	5.134.527	2.243.327	4.147.983

Tabelul urmator prezinta indicatori din bilant la nivel consolidat pe baza Standardelor Internationale de Raportare Contabila.

lei	2004	2005	2006	Sem I 2007
Active imobilizate	16.861.996	19.757.262	23.054.778	48.429.260
- Imobilizari corporale	16.851.009	19.748.571	20.984.146	33.953.626
- Imobilizari necorporale	10.987	8.691	9.657	3.782
- Proprietati imobiliare	-	-	2.060.975	14.471.852
Active circulante	10.493.881	13.019.131	28.510.816	28.626.117
Total activ	27.355.877	32.776.393	51.565.594	77.055.377
Capital propriu	19.968.784	22.261.121	30.529.886	50.309.296
Interes minoritar	455.582	291.762	411.560	148.399
Datorii pe termen lung	715.813	731.817	1.272.214	4.096.890
Datorii pe termen scurt	6.215.698	9.491.693	19.351.934	22.500.791
Total pasiv	27.355.877	32.776.393	51.565.594	77.055.377

Pomponio prezinta un grad de indatorare redus, iar la jumatatea anului 2007 nu avea contractate credite bancare pe termen lung.

Rate profitabilitate	2004	2005	2006	Sem I 2007
Profitabilitate active*	13,94%	4,34%	15,25%	0,22%
Profitabilitate capital propriu*	19,09%	6,40%	25,75%	0,33%
Grad de indatorare	25,34%	31,19%	40,00%	34,52%

* am utilizat profitul ajustat (fara castiguri din investitii imobiliare)

► *Evaluare si concluzii*

Tabelul de mai jos prezinta indicatorii de evaluare ai Pomponio calculati pe baza situatiilor financiare IFRS. Datele folosite in calcul sunt conforme cu prospectul de emisiune si sunt cele inregistrate pana la jumatatea anului 2007. Tabelul prezinta o situatie statica, iar datorita faptului ca firma se afla in plina dinamica in evaluarea companiei pe baza multiplilor vom lua in calcul estimari proprii pentru anul 2007 si 2008. Tabelul prezinta indicatori de evaluare pe baza rezultatelor financiare efectiv inregistrate, dar si indicatori de evaluare calculati pe baza ajustarilor facute de noi pentru venituri cu caracter nerecurent (din castiguri din investitii imobiliare).

	Inainte de oferta	Inainte de oferta ajustat	Dupa oferta	Dupa oferta ajustat
Indicator P/E	6,98	17,84	9,31	23,79
Indicator P/S	1,31	1,31	1,75	1,75
Indicator P/B	2,83	2,83	1,94	1,94

In evaluarea Pomponio am utilizat o crestere a cifrei de afaceri de 35% in anul 2008 si de 20% in anul 2009, iar in anii urmasori ratele de crestere estimate au fost unele mai moderate. Cresterea cifrei de afaceri pe termen lung estimata si luata in calculul modelului Discounted Cash Flow (DCF) este de 2%. Marjele operationale folosite in model DCF sunt cuprinse intre

16,50% si 17,50%.

In calculul costului mediu ponderat al capitalului (WACC) am utilizat o structura a capitalului formata din 10% datorii si 90% capital propriu. Beta folosit este de 1,14 si este ales printr-o paralela facuta la celelalte companii de profil listate la Bursa de Valori Bucuresti. Estimările de cost al capitalului imprumutat si rata de dobanda fara risc (RFR) au avut ca punct de pornire rata estimata a inflatiei la care s-a adaugat o marja, de pana la 3% in cazul ratei de dobanda fara risc si de pana la 6% in cazul costului capitalului imprumutat.

Estimările folosite in calculul modelului DCF sunt rezervate, ratele de crestere ale cifrei de afaceri in urmatoorii 1-3 ani putand fi mult mai mari, inasa acest lucru se datoreaza lipsei datelor consolidate raportate pe baza Standardelor Internationale de Raportare Contabila pentru tot anul 2007 si lipsa unui buget de venituri si cheltuieli pentru anii urmatoari.

Pentru calculul indicatorilor de evaluare aferent anului 2008 am utilizat rata de crestere pentru cifra de afaceri descrisa mai sus, iar pentru anul 2007 s-a folosit o rata de crestere de 64%. Marjele de profit net utilizate sunt de 17% in anul 2007 si respectiv de 16% in anul 2008.

Companii	P/E 2007	P/E 2008	P/S 2007	P/S 2008	P/B 2007	P/B 2008	Rate profitabilitate 2007
Impact Developer&Contractor	34,20	14,84	2,89	1,2	0,67	0,46	8,45%
Comnord Bucuresti	20,47	17,06	1,61	1,4	5,29	4,41	7,87%
Cominco Bucuresti (COBS)	39,49	32,91	0,45	0,38	3,90	3,25	1,14%
Constructii Bihor (COBJ)	14,97	12,48	1,18	1,02	4,05	3,38	7,88%
Prebet Aiud (PREB)	14,95	12,46	1,40	1,22	2,82	2,35	9,36%
Cemacon Zalau (CEON)	16,84	14,03	1,87	1,63	2,21	1,84	11,10%
Ceramica Iasi	16,43	13,69	3,71	3,22	2,26	1,88	25,58%
Imotrust Arad	30,5	25,41	2,38	2,07	1,27	1,06	7,80%
Prefab Bucuresti (PREH)	22,91	19,09	1,59	1,38	2,26	1,88	6,94%
Medie companii profil Polonia (15 companii)	17,53	15,01	2,41	1,54	4,15	3,04	13,75%
Medie companii profil UK (15 companii)	10,79	6,97	2,73	0,31	2,00	2,59	25,30%
Medie companii profil Germania (15 companii)	12,63	27,83	0,90	0,48	2,77	3,24	7,13%
Medie companii profil Franta (15 companii)	10,43	9,52	0,75	0,66	2,71	1,55	7,19%
Medie companii profil Olanda (15 companii)	11,96	10,58	0,65	0,64	2,49	2,78	5,43%
Medie companii profil Norvegia (10 companii)	11,05	11,83	1,75	0,87	2,24	1,95	15,84%
Medie companii de profil Suedia (14 companii)	12,71	11,05	0,98	0,77	2,93	2,69	7,71%
Medie companii de profil Findlanda (7 companii)	36,96	14,08	0,72	0,75	3,02	2,33	1,95%
Medie companii de profil Italia (7 companii)	15,94	11,58	2,05	0,70	1,58	1,33	12,86%
Medie	19,49	15,58	1,67	1,12	2,70	2,33	8,56%
Pomponio	12,55	9,88	2,14	1,58	1,68	1,43	17,00%
Discount/prima fata de medie	-35%	-36%	28%	40%	-37%	-39%	
Valoare implicita Pomponio—mil lei	294,83	299,48	148,43	135,10	304,61	310,87	
Ponderi		0,33		0,33		0,33	
Valoare Pomponio							247,54 milioane lei
Valoare pe actiune							4,23 lei/actiune

Discounted Cash Flow (DCF)

Milioane lei	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Cifra de afaceri	120,15	144,18	165,80	182,38	196,06	205,87	211,01	216,29	221,69	226,13
% crestere cifra de afaceri	35%	20%	15%	10%	7,50%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,00%
% costuri in cifra de afaceri	82,5%	83,5%	83,5%	83,5%	83,5%	82,5%	82,5%	82,5%	82,5%	82,5%
EBIT (Profit operational)	19,82	23,79	27,35	30,09	32,35	36,02	36,92	37,85	38,79	39,57
Impozit (%)	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
EBIT*(1-Impozit)	16,65	19,98	22,98	25,27	27,17	30,26	31,02	31,79	32,59	33,24
+Amortizarea	4,86	5,93	6,92	7,82	8,65	9,41	10,08	10,59	11,12	11,67
-Cheltuieli de capital	18,40	17,50	16,60	15,70	14,80	13,90	13,00	12,00	11,00	10,00
-Crestea capitalului de lucru	13,10	8,60	4,50	6,90	7,70	8,00	3,20	3,00	3,00	3,00
=FCFF (Free Cash Flow)	-9,98	-0,18	8,79	10,50	13,33	17,77	24,91	27,38	29,71	31,92
Terminal Value in anul 2017										394,16
Valoarea actualizata a FCFF	-8,50	-0,13	5,58	5,82	6,52	7,75	9,68	9,49	9,19	117,55
Valoarea estimata a unei actiuni pe baza DCF										3,30 lei/actiune

Componente WACC

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cost of Equity	18,13%	17,19%	16,12%	15,05%	13,97%	12,87%	12,87%	12,87%	12,87%	12,87%
Risk—free Rate	8,90%	7,50%	7,00%	6,50%	6,10%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%
Market return	17,00%	16,00%	15,00%	14,00%	13,00%	12,00%	11,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Beta	1,14									
Grad de indatorare	10%									
Cost imprumuturi (dupa impozitare)	10,42%	9,24%	8,82%	7,98%	7,22%	6,55%	6,13%	5,71%	5,29%	5,29%
WACC	17,36%	16,40%	15,39%	14,34%	13,29%	12,24%	12,19%	12,15%	12,11%	12,11%

Rezultatul evaluarii prin cele doua metode este incurajator daca ne raportam mai ales la evaluarea companiei prin comparatii cu multipli inregistrati de alte companii de profil listate atat pe piata de la Bucuresti, cat si pe pietele externe. Astfel, pretul tinta pe baza acestei analize este de 4,23 lei/actiune, cu 30% mai mult fata de pretul de subscriere in oferta. Pretul tinta rezultat utilizand metoda Discounted Cash Flow este de 3,30 lei/actiune, cu doar 2% mai sus fata de pretul de subscriere in IPO. Amintim ca estimarile pentru DCF au fost rezervate, ratele de crestere luate in calcul (mai ales pentru urmasorii 2 ani) putand fi mai mari. Facand o medie aritmetica intre cele doua rezultate, pretul potential pe baza analizei fundamentale pentru o actiune Pomponio la bursa este de 3,76 lei/actiune.

Evaluare Pomponio

	Pret/actiune—lei	Pondere	Target price
Discounted Cash Flow	4,23	0,50	3,76 lei/actiune
Comparatii multipli	3,30	0,50	

Raportandu-ne doar la companie, si nu si la contextul actual din piata, oferta Pomponio este una interesanta avand in vedere discountul oferit de pretul din oferta fata de valoarea reala gasita prin cele doua metode de evaluare.

Emitentul prezinta o situatie financiara solida si nu este expus la riscuri majore legat de eventuale vulnerabilitati la nivel macroeconomic. Astfel, expunerea sa catre risc valutar sau risc de rata de dobanda este unul foarte redus datorita gradului de indatorare mic. Mai mult, valoarea creditelor pe termen lung accesate este infima. Societatea prezinta marje nete de profitabilitate cu mult peste media companiilor luate in calcul de noi in evaluarea DCF si pe baza multiplilor.

Pomponio isi desfasoara activitatea intr-un domeniu de activitate ce a cunoscut o dinamica rapida in ultimi ani si pentru care in continuare exista estimari bune de crestere. Localizarea afacerii in judetul Alba si Cluj ar trebui privite ca un aspect pozitiv, cele doua zone avand un aport semnificativ in economia romaneasca, iar pozitia de lider detinuta in judetul Alba ii confera companiei stabilitate.

Mai mult, listarea la bursa este facuta intr-un context prielnic daca privim lucrurile din punct de vedere al ratelor de crestere inregistrate de cifra de afaceri si profit. Totusi, ramane de vazut care va fi interesul investitorilor fata de aceste actiuni avand in vedere contextul actual din piata si scepticismul manifestat in ultimele luni pentru achizitii. Recomandarea facuta pentru achizitia acestor actiuni este similara oricarei recomandari de cumparare facuta pentru companii atractive acum din punct de vedere fundamental, si anume orice investitie la bursa trebuie privita pe un orizont mai mare de timp, acesta trebuind sa fie de minim doi ani.

Abrevierile folosite in raport sunt urmatoarele: EBITDA (profit inainte de amortizare, dobanzi si impozitare, profit din exploatare+amortizare); **Free Cash Flow** (numerar generat de firma si la dispozitia firmei; cash flow operational-investitiile efectuate); **Terminal Value** (valoarea fluxurilor viitoare ale companiei, incepand cu finalul perioadei de estimare catre infinit); **WACC** (costul mediu ponderat al resurselor atrase); **Metoda Discounted Cash Flow** (metoda de estimare a valorii companiei ca suma a valorilor FCFF).



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 IPO POMPONIO

ANDREEA CIOBANU
RESPONSABIL DEPARTAMENT ANALIZA
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.

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 Valurilor 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.