

iFond Gold



Noiembre 2010


SUMAR INDICATORI

Sector	Servicii Financiare
Ramura	Servicii de Investitii

Note: prezentul raport este elaborat de SSIF Intercapital Invest. Intercapital Invest este intermediarul ofertei de vanzare a iFond Gold. SSIF Intercapital Invest detine 99,99% din actiunile SAI Intercapital Investment Management, administratorul iFond Gold.

Autoarea raportului detine functia de Director General Adjunct in cadrul SAI Intercapital Investment Management, pe langa cea de Director Departament Analiza in cadrul SSIF Intercapital Invest.

DATE GENERALE EMITENT

Emitent	iFond Gold
SAI	Intercapital Investment Management SA
Sediu	Bd. Aviatorilor, nr 33, Sector 1, Etaj 1, Bucuresti
Telefon	021 222 87 49
Fax	021 222 87 50
Email	office@ifond.ro
Site web	www.ifond.ro
Cod Unic	18195622

iFond Gold

SAI Intercapital Investment Management SA lanseaza oferta publica de vanzare la Bursa de Valori Bucuresti (BVB) pentru unitatile fondului sectorial iFond Gold, fond de investitii inchis listat. Fondul este incadrat in categoria AOPC (Alte Organisme de Plasament Colectiv) si are o maturitate de 5 ani (cu posibilitatea de prelungire). Parametrii principali ai ofertei sunt prezentati mai jos:

Emitent	Fondul Inchis de Investitii Sectorial iFond Gold, administrat de SAI Intercapital Investment Management
Tip fond	AOPC specializat in investitii in actiuni, avand ca profil companiile miniere din domeniul aurului
Durata fond	5 ani de la data emisiunii, cu posibilitatea prelungirii
Valoare oferta publica	2.020.000 lei, cu posibilitate de majorare la o valoare totala de 10.100.000 lei. Valoarea necesara a fi subscrisa pentru inchiderea cu succes a ofertei este de 1.010.000 lei.
Numar de unitati de fond in vanzare	10.000 unitati de fond, cu posibilitatea de majorare la 50.000 unitati. Numarul de unitati necesare a fi subscribe pentru inchiderea cu succes a ofertei este de 5.000.
Valoare nominala unitate de fond	200 lei
Pret de vanzare unitate de fond	202 lei
Perioada de subscriere	9 - 29 noiembrie 2010
Garantarea inchiderii cu succes a ofertei publice de unitati de fond	Intercapital Invest garanteaza inchiderea cu succes a ofertei
Intermediar oferta publica de unitati de fond	SSIF Intercapital Invest
Distributia ofertei	La sediile SSIF Intercapital Invest si BRD Groupe Societe Generale, prin sistemul de tranzactionare online ktrade.ro sau prin oricare intermediar autorizat de SAI
Tranzactionare	Unitatile de fond vor fi admise la tranzactionare pe piata reglementata administrata de BVB

Oferta iFond Gold este a doua oferta publica de vanzare initiata de Intercapital Investment Management in acest an, dupa cea pentru Fondul Inchis de Investitii Sectorial iFond Financial Romania, incheiata cu o rata de subscriere de 404,47% (dupa activarea clauzei de majorare, suma totala subscrisa in oferta iFond Financial a fost de

iFond Gold ofera o diversificare pe companii din sectorul extractiei aurului implicate in proiecte importante si aflate in cea mai mare parte in curs de dezvoltare.

Investitia in fond comporta trei puncte de interes, si anume:

1. acces la proiecte romanesti din domeniul extractiei aurului si diversificare pe acest sector in conditiile lipsei sale de pe piata spot a BVB;

2. cresterea pretului aurului, resursa limitata ce a dovedit in timp o evolutie superioara investitiei in actiuni, fapt demonstrabil prin evolutii comparative pret aur/ evolutie indici bursieri de pe pietele dezvoltate;

3. diversificarea riscului prin investitii intr-un numar de proiecte diferite din Romania si din alte zone geografice;

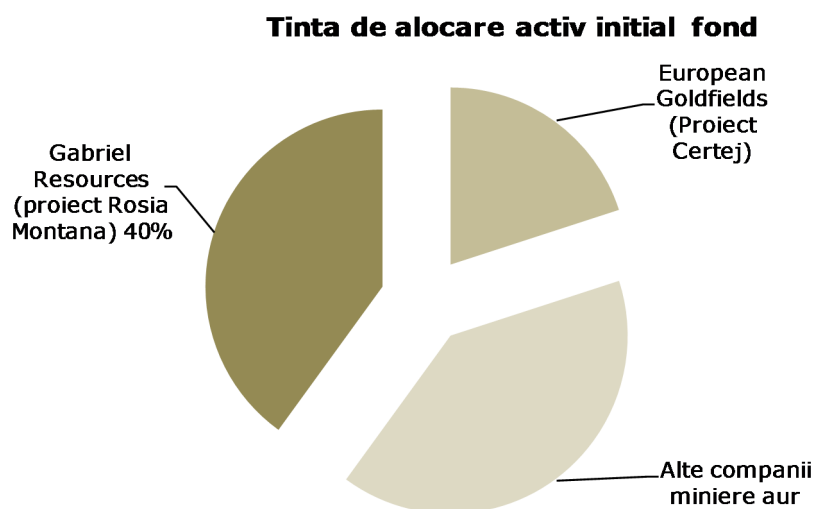
8.080.000 lei). Ofertele iFond Financial si iFond Gold sunt singurele oferte publice initiale lansate la BVB in acest an.

Valoarea nominala totala pusa in vanzare prin oferta iFond Gold este de 2 milioane lei, existand posibilitatea majorarii acesteia pana la 10 milioane lei. Inchiderea cu succes a ofertei este garantata de Intercapital Invest, aceasta angajandu-se sa subscrie diferenta ramasa nesubscrisa pana la 1 milion de lei in cazul in care, la momentul inchiderii ofertei, nivelul subscriberilor se situeaza sub valoarea minima necesara inchiderii cu succes a acesteia.

Subscriberile se pot realiza la sediile Intercapital Invest, la sediile BRD, prin sistemul de tranzactionare online ktrade.ro, precum si prin orice intermediar autorizat ce a semnat un contract de distributie pentru unitatile de fond iFond Gold. In caz de suprasubscriere peste valoarea maxima majorata a ofertei de 10 milioane lei, metoda de alocare folosita este *pro-rata*. Ulterior inchiderii ofertei publice, fondul va fi listat la Bursa de Valori Bucuresti.

Strategia fondului

iFond Gold urmareste valorificarea potentialului aurului, prin plasamente in actiuni emise de companii din sectorul extractiei si prelucrarii aurului. Atractivitatea investitiei in fond este sporita prin faptul ca 60% din detinerile initiale ale fondului reprezinta expunere pe proiecte romanesti din domeniu, respectiv Rosia Montana (prin investitii in actiunile Gabriel Resources, simbol GBU, companie ce detine 80% din proiect) si Certej (prin investitii in actiunile European Goldfields, simbol EGU, proprietara a 80% din proiect).



Pentru diversificare si dispersie a riscului, fondul va investi restul de 40% din activ in alte cinci companii aurifere importante, si anume in: New Gold Inc, simbol NGD; Novagold Resources Inc, simbol NG; Alamos Gold Inc, simbol AGI; Allied Nevada Gold Corp, simbol ANV; Yamana Gold Inc, simbol AUJ.

Fondul intentioneaza sa realizeze investitiile sale in principal pe Toronto Stock Exchange (TSX), piata de tranzactionare operata de TMX Group, inregistrata in Canada si supravegheata de Ontario Securities Commission, insa investitiile se pot realiza si pe alte piete bursiere importante.

Principalele investitii initiale pe care si le propune iFond Gold sunt detaliate in continuare.

Gabriel Resources (GBU)

Rosia Montana Gold Corporation (RMGC) este o companie infiintata in anul 1997, in judetul Alba, in care actionari sunt compania miniera de stat Minvest Deva - cu 19,31 %, Gabriel Resources - cu 80,46% si alti actionari minoritari - cu 0.23%.

Compania Gabriel Resources este cotata la Bursa din Toronto (simbol GBU). In prezent peste 80% din actiuni sunt detinute de investitori din SUA, printre care Newmont Mining, unul dintre cei mai importanti producatori de aur din lume cu 15%, Electrum Strategic Holdings LLC cu 18% si Paulson & CO cu 18%. Capitalizarea curenta a Gabriel Resources este de 1,55 mld euro.

Istoria Rosia Montana dateaza din anul 131, activitatea specifica zonei fiind cea de exploatare miniera de aur si argint. Minele Rosia Montana au contribuit la bunastarea comunitatii in perioada interbelica, insa dupa aceasta perioada acestea au lucrat in pierdere, urmand ca, datorita lipsei investitiilor, sa se inchida in anul 2006.

In anul 1997 a luat fiinta compania Euro Gold Resources in care actionarii majoritari sunt Gabriel Resources si compania miniera de stat Minvest, aceasta modificandu-si numele in anul 2000 in Rosia Montana Gold Corporation. In 1999 compania a obtinut licenta de concesiune pentru exploatarea minereurilor de aur si argint din perimetrul Rosia Montana. Incepand cu anul 2000 incep cercetarile arheologice, studii de fezabilitate, de optimizare a capacitatilor de productie si proiectare a proiectului minier Rosia Montana. Sunt intocmite planurile de urbanism general si zonal al Rosia Montana si au loc achizitii de proprietati in zona proiectului, pe baza unui plan de



Fondul urmeaza a investi initial 40% din active in actiunile Gabriel Resources (GBU), companie ce detine 80% din proiectul Rosia Montana din Romania.

STRUCTURA ACTIONARIAT GABRIEL RESOURCES

Paulson&CO	17,93%
Electrum Strategic	17,93%
Newmont Canada LTD	14,68%
BSG Capital Group	8,76%
Altii	40,70%

ACTIONARIAT ROSIA MONTANA GOLD CORPORATION (RMGC)

Gabriel Resources	80,46%
Minvest Deva	19,31%
Altii	0,23%

* Sursa Bloomberg

actiune pentru stramutare si relocare. La finalul anului 2004 Rosia Montana demareaza procedura de obtinere a acordului de mediu, iar in mai 2006 se depune la Ministerul Mediului Raportul la Studiul de Impact asupra Mediului. In septembrie 2007, Ministerul Mediului suspenda procedura de evaluare a Raportului Studiului de Impact asupra Mediului, aceasta fiind reluata in septembrie 2009.

Etapa de analiza a Raportului de Studiu de Impact asupra Mediului este cel mai important pas inaintea demararii productiei la Rosia Montana, proiectul avand nevoie de un aviz de mediu din partea autoritatilor.

In acest moment este in curs etapa de analiza a Raportului Studiului de Impact asupra Mediului, acesta fiind analizat in prezent de o Comisie de Analiza Tehnica (CAT), formata din experti desemnati de mai multe ministere, sub coordonarea Ministerului Mediului si Padurilor. Acesta este cel mai important pas in proiectul Rosia Montana, din punct de vedere al autorizatiilor necesare in vederea initierii efective a proiectului. Finalitatea acestei evaluari va fi un aviz de mediu, ce ar trebui sa fie dat prin Hotarare de Guvern (HG).

Dupa acordarea avizului de mediu si in conformitate cu declaratiile din documentele oficiale ale companiei, alti pasi necesari inainte de inceperea exploatarilor la Rosia Montana sunt: achizitia proprietatilor ramase (compania a inceput sa achizitioneze proprietati in iulie 2002, pana in prezent 78% din proprietatile din zona de impact fiind achizitionate); primirea altor aprobari si avize (inclusiv ale celor de constructie). Aceste etape sunt estimate a se derula pe o perioada de aproximativ 6 luni. Constructia efectiva a minei ar trebui sa dureze aproximativ 24 de luni.

Zacamantul de la Rosia Montana va fi exploatat in 4 cariere (Cetate, Cârnic, Jig si Orlea), rezervele masurate si indicate fiind de 214,9 milioane tone cu continuturi medii de 1,46g/t Au si 6,9g/t Ag reprezentand 10,1 milioane uncii (314 t) Au si 47,6 milioane uncii (1480 t) Ag - metale *in situ*.

Cele 4 cariere vor fi exploatate în doua etape: Cetate si Carnic in primii 9 ani, iar dupa anul 9 se vor deschide carierele Orlea si Jig si va continua exploatarea in cariera Cetate. Exploatarea minereului din cariere se va face pana in anul 14.

La un pret mediu al aurului de 900 de dolari/uncie si 12,5 dolari/uncie argint veniturile estimate a fi incasate de Rosia Montana pe perioada exploatarii din vanzarea aurului si argintului sunt de 7,5 mld USD. Pe durata de viata proiectul Rosia Montana are estimat un nivel IRR (Internal Rate of Return—Rata interna de rentabilitate) de 28% si o perioada de amortizare de 2,7 ani.

Proiectul Rosia Montana a dat nastere unor dezbateri puternice in Romania legate de tehnologiile folosite in procesul de extractie si de structura proiectului. In aceste conditii, exista riscuri si incertitudini legate de proiect, inclusiv legate de implementarea acestuia si de calendarul de implementare.

Gabriel Resources (simbol GBU la TSX), detinatoare a 80% din proiectul Rosia Montana, este o companie listata si urmarita de mai multi analisti. Tabelul urmator prezinta cele mai noi recomandari ale analistilor in ceea ce priveste potentialul de crestere al acestor actiuni (preturile sunt exprimate in dolari canadieni):

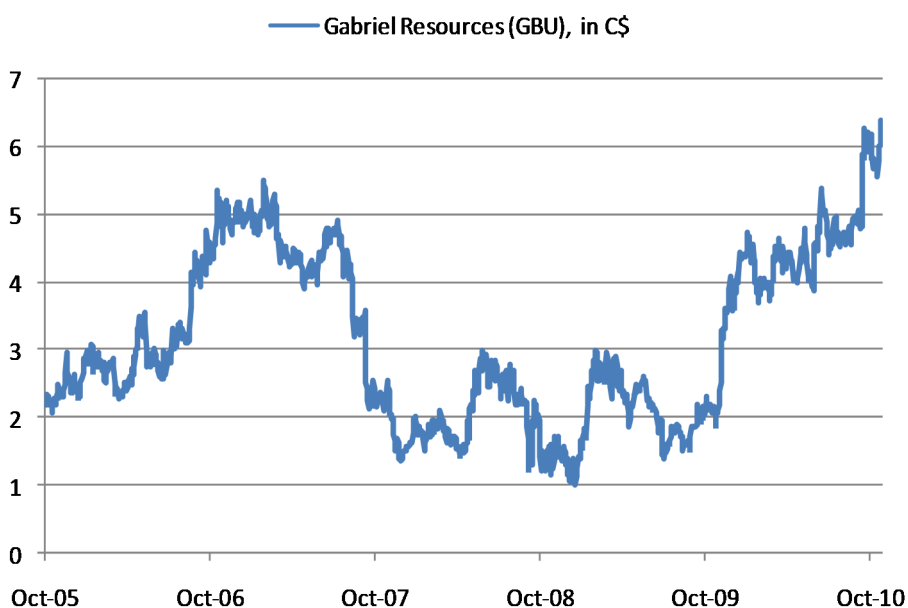
Pretul unei actiuni Gabriel Resouces (GBU) la Toronto Stock Exchange in data de 5 nov 2010 a fost de 7,11 C\$.

Luand in calcul media celor mai recente estimari de pret pentru o actiune GBU, potentialul de crestere pentru urmatoarele 12 luni este de 3,65%. Luand in calcul estimarea maxima, potentialul de crestere este de 26,58%.

Evolutia actiunilor Gabriel Resources la Toronto Stock Exchange este prezentata in grafic alaturat.

Nume companie	Recomandare	Target price (C\$)	Data recomandare
Scotia Capital	sector perform	6,00	4/11/2010
Cormark Securities	speculative buy	9,00	4/11/2010
RBC Capital Markets	sector perform	7,00	1/11/2010
Canaccord Genuity Corp	speculative buy	7,50	22/10/2010
Salman Partners	under review	n/a	13/10/2010
BMO Capital Markets	market perform	n/a	7/10/2010
Medie		7,37	
Minim		6,00	
Maxim		9,00	

* Sursa Bloomberg



* Sursa Bloomberg



Fondul urmeaza a investi initial 20% din active in actiunile European Goldfields (EGU), companie ce detine 80% din proiectul Certej din Romania.

STRUCTURA ACTIONARIAT EUROPEAN GOLDFIELDS

Aktor Construction	19,43%
Fidelity Management	13,33%
Blackrock INC	9,54%
Koutras Dimitrios	5,88%
Blackrock Group	4,79%
Altii	47,03%

* Sursa Bloomberg

European Goldfields a obtinut dreptul de exploatare a zacamintelor de minereuri estimate la 2,4 milioane uncii de aur si respectiv 17,3 milioane uncii argint situate la Certej in muntii Apuseni.

Compania detine rezerve masurate si indicate de 10 milioane uncii de aur, 79 milioane de uncii de argint, 1491 Kt de plumb si zinc, 789 Kt de cupru sau, cuatificandu-le, echivalentul a 18 milioane de uncii aur.

European Goldfields (EGU)

Compania European Goldfields este cotata la Bursa din Toronto si pe segmentul AIM al London Stock Exchange (simbol EGU). Compania este implicata in mai multe proiecte miniere acestea fiind localizate in Grecia (detinere de 95% in compania Hellas Gold, aceasta avand proiecte in Stratoni, Olympias si Skouries), Romania (Certej) si Turcia. European Goldfields are o capitalizare curenta de 1,78 mld EURO. Cel mai important actionar este Aktor SA cu o detinere de 19,4%, cea mai mare companie de constructii din Grecia, aceasta fiind implicata in primele sase cele mai importante proiecte de constructii derulate in Grecia. Aktor SA este detinuta intr-un procent de 100% de Ellaktor, companie listata la Bursa de Valori din Atena, avand o capitalizare de aprox. 555,7 milioane EUR.

European Goldfields a obtinut dreptul de exploatare a zacamintelor de minereuri estimate la 2,4 milioane uncii de aur si respectiv 17,3 milioane uncii argint situate la Certej in muntii Apuseni la aproximativ 12 km de Localitatea Deva. Compania detine 80% din proiectul dezvoltat in Romania prin compania Deva Gold SA. Proiectul Certej a definitivat Studiul de Fezabilitate aferent exploatarei si a primit certificatul de urbanism. De asemenea, pe 15 iunie 2010 European Goldfields a finalizat negocierile pentru o linie de finantare in valoare de 135 milioane USD obtinuti de la un consortiu format din Caterpillar Financial SARL, ING Bank NV, Investec Bank plc, Unicredit Bank AG London Branch si WestLB AG London Branch, finantare asigurata exclusiv pentru demararea lucrarilor necesare inceperii exploatarei minei aurifere de la Certej din Muntii Apuseni. Investitiile totale necesare demararii exploatarei minei sunt de 190 milioane USD. Durata de viata a minei este de 16 ani, pana la demararea efectiva a lucrarilor in mina Certej mai fiind necesare obtinerea aprobarilor de constructii, acest lucru fiind estimat a se intampla in ultimul trimestru al anului curent.

De asemenea, European Goldfields detine cele mai importante zacaminte aurifere situate in Grecia (Olympias si Skouries), iar recent a facut achizitii ale unor campuri aurifere situate in Turcia (Ardala/Anatolia). Prin proiectele pe care le dezvolta in prezent (trei aflate in stadiul de dezvoltare si unul in productie—Stratoni Grecia, proiect minier neaurifer), compania detine rezerve masurate si indicate de 10 milioane uncii de aur, 79 milioane de uncii de argint, 1491 Kt de plumb si zinc, 789 Kt de cupru sau, cuatificandu-le, echivalentul a 18 milioane de uncii aur luand in considerare preturile

metalelor in data de 18 august 2010. Pana in anul 2013 compania si-a propus producerea a 0,4 milioane uncii aur, 4 mil uncii argint, 40 kt cupru si 90 kt plumb si zinc pe an.

European Goldfields (simbol EGU), detinatoare a 80% din proiectul Certej, este o companie listata si urmarita de mai multi analisti. Tabelul urmator prezinta cele mai recente recomandari ale analistilor in ceea ce priveste potentialul de crestere al acestor actiuni (preturi exprimate in dolari canadieni):

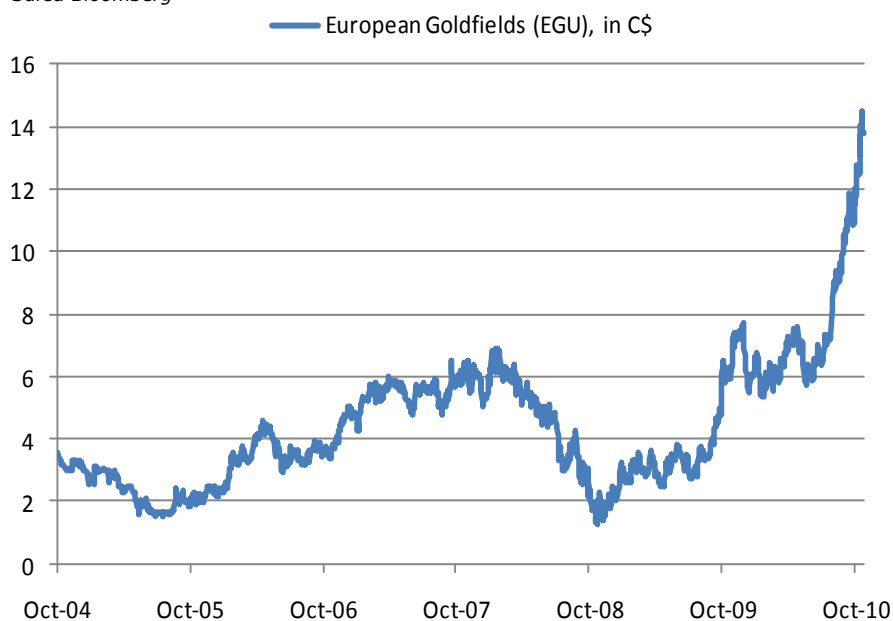
Pretul unei actiuni European Goldfields (EGU) la Toronto Stock Exchange in data de 5 nov 2010 a fost de 15,11 C\$.

Luand in calcul media celor mai recente estimari de pret pentru o actiune EGU, potentialul de crestere pentru urmatoarele 12 luni este de 4,63%. Luand in calcul estimarea maxima, potentialul de crestere este de 50,09%.

Nume companie	Recomandare	Target price (C\$)	Data recomandare
Goldman Sachs	buy/attractive	22,68	8/11/2010
Evolution Securities	buy	16,2	8/11/2010
Stifel Nicolaus	buy	15,5	8/11/2010
Dundee Securities	buy	17,8	8/11/2010
Cannaccord Genuity	buy	n/a	8/11/2010
BMO Capital Markets	speculative outperform	17,5	1/11/2010
RBC Capital Markets	outperform	12	1/11/2010
Cormark Securities	market perform	12	26/10/2010
UBS	buy	14,92	19/10/2010
Numis Securities	add	13,74	10/08/2010
Medie		15,81	
Minim		12,00	
Maxim		22,68	

Evolutia actiunilor European Goldfields (EGU) la Toronto Stock Exchange este prezentata in graficul alaturat:

* Sursa Bloomberg



* Sursa Bloomberg

newgold

Structura initiala de activ a iFond Gold va include o detinere de cca. 8% in actiunile New Gold Inc (NGD).

STRUCTURA ACTIONARIAT NEW GOLD INC

Van Eck Associates	5,39%
RS Investment Management	4,56%
Blackrock Group	4,28%
Fidelity Management	4,04%
Blackrock INC	3,85%

* Sursa Bloomberg

Pretul unei actiuni New Gold (NGD) la Toronto Stock Exchange in data de 5 nov 2010 a fost de 8,24 C\$.

Luand in calcul media celor mai recente estimari de pret pentru o actiune NGD, potentialul de crestere pentru urmatoarele 12 luni este de 6,43%. Luand in calcul estimarea maxima, potentialul de crestere este de 15,32%.

Evolutia actiunilor New Gold Inc (NGD) la Toronto Stock Exchange este prezentata in graficul alaturat.

Capitalizarea companiei este de 2,15 mld EUR.

New Gold Inc (NGD)

New Gold Inc. detine proiecte importante de exploatare a aurului cu o expunere globala in tari precum Statele Unite ale Americii, Mexic si Australia, precum si achizitii noi ale unor zacaminte aurifere importante in Canada si Chile. Compania este listata la New York Stock Exchange (piata NYSE Amex), simbol NGD, precum si la Toronto Stock Exchange TSX, simbol NGD. Cele mai importante exploatare miniere sunt situate in Mesquite/Statele Unite, Cerro San Pedro/Mexic si Peak Mines/Australia cu rezerve aurifere estimate la 12,3 milioane uncii si rezerve aurifere localizate in New Afton/Canada si El Morro/Chile estimate la peste 8,2 milioane uncii.

Tabelul urmator prezinta cele mai recente recomandari ale analistilor in ceea ce priveste potentialul de crestere al acestor actiuni:

Nume companie	Recomandare	Target price (C\$)	Data recomandare
RBC Capital Markets	sector perform	9.5	8/11/2010
Scotia Capital	sector outperform	9.03	8/11/2010
Cormark Securities Inc.	market perform	8	8/11/2010
Mackie Research Capital Corp.	hold	7.25	8/11/2010
BMO Capital Markets	outperform	8	5/11/2010
UBS	neutral	8.5	5/11/2010
CIBC World Markets	sector perform	8.5	5/11/2010
Canaccord Genuity Corp	buy	9.75	5/11/2010
GMP	buy	9.5	5/11/2010
Jennings Capital	buy	9.75	5/11/2010
Medie		8,77	
Minim		8	
Maxim		9,75	



* Sursa Bloomberg



Structura initiala de activ a iFond Gold va include o detinere de cca. 8% in actiunile Alamos Gold Inc.

STRUCTURA ACTIONARIAT ALAMOS GOLD INC

Blackrock Inc	11,18%
Fidelity Management	6,75%
Royce and Associates INC	6,68%
Oppenheimerfunds Incorporated	3,62%
Goodman &CO Investment Counsel	3,19%

* Sursa Bloomberg

Pretul unei actiuni Alamos Gold (AGI) la Toronto Stock Exchange in data de 5 nov 2010 a fost de 18,99 C\$.

Luand in calcul media celor mai recente estimari de pret pentru o actiune AGI, potentialul de crestere pentru urmatoarele 12 luni este de 8,32%. Luand in calcul estimarea maxima, potentialul de crestere este de 21,11%.

Evolutia actiunilor New Alamos la Toronto Stock Exchange este prezentata in graficul alaturat.

Alamos Gold Inc. (AGI)

Alamos Gold Inc. are exploatari de aur importante in Mexic si Turcia si detine peste 30.000 hectare in tinutul Salamandra localizat in nord-vestul Mexicului, incluzand minele Mulatos precum si alte potentiale exploatari. Exploatarile au inceput in aprilie 2006 si reprezinta astazi una dintre minele cu cele mai reduse costuri de exploatare din lume. Compania este listata la Toronto Stock Exchange (TSX), simbol AGI. Capitalizarea acesteia este de 1,3 mld EUR.

Tabelul urmator prezinta cele mai recente recomandari ale analistilor in ceea ce priveste potentialul de crestere al acestor actiuni:

Nume companie	Recomandare	Target price (C\$)	Data recomandare
Salman Partners	buy	23	8/11/2010
RBC Capital Markets	outperform	22	5/11/2010
Credit Suisse	neutral	20.99	5/11/2010
CIBC World Markets	sector outperform	22	5/11/2010
Macquarie	neutral	18	5/11/2010
Scotia Capital	sector outperform	22	5/11/2010
Desjardins Securities	buy	21	5/11/2010
Canaccord Genuity Corp	hold	18.25	5/11/2010
GMP	hold	18.5	5/11/2010
TD Newcrest	buy	20	5/11/2010
Medie		20,57	
Minim		18,00	
Maxim		23,00	



* Sursa Bloomberg



Structura initiala de activ a iFond Gold va include o detinere de 8% in actiunile Allied Nevada Gold. (ANV).

STRUCTURA ACTIONARIAT ALLIED NEVADA GOLD CORP.

Goodman&CO Investment Counsel	14,51%
Pescio Carl A	5,96%
Royce and Associates	5,33%
Fidelity Management	3,15%
Vanguard Group	3,10%

* Sursa Bloomberg

Pretul unei actiuni Allied Nevada Gold Corp (ANV) la Toronto Stock Exchange in data de 5 nov 2010 a fost de 27,33 C\$.

Luand in calcul media celor mai recente estimari de pret pentru o actiune ANV, potentialul de crestere pentru urmatoarele 12 luni este de 12,18%. Luand in calcul estimarea maxima, potentialul de crestere este de 28,06%.

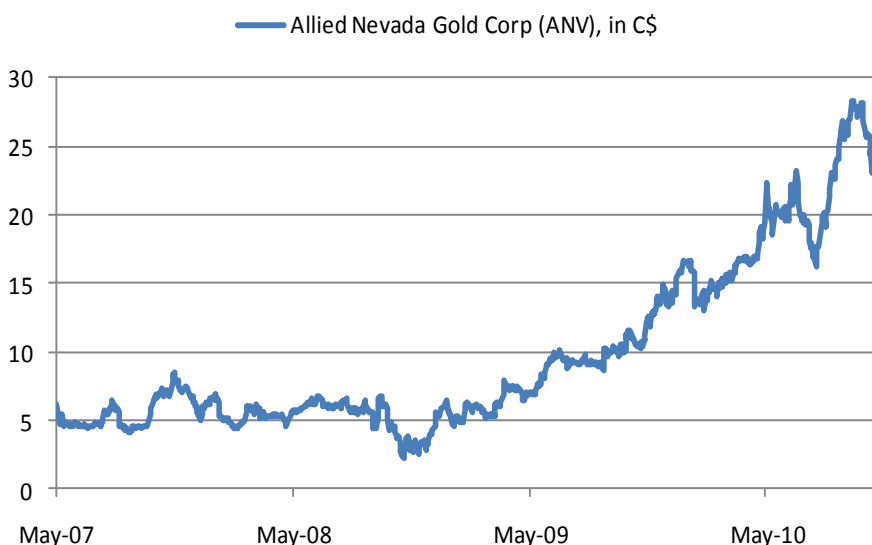
Evolutia actiunilor Allied Nevada Gold Corp(ANV) la Toronto Stock Exchange este prezentata in graficul alaturat.

Allied Nevada Gold Corp (ANV)

Compania exploateaza zacaminte de aur localizate exclusiv in Statele Unite ale Americii si detine 100% din Minele Hycroft localizate in Nevada. Compania este listata la New York Stock Exchange (piata NYSE Amex), simbol ANV, precum si la Toronto Stock Exchange (TSX), simbol ANV. Capitalizarea acesteia este de 1,56 mld EUR.

Tabelul urmatoar prezinta cele mai recente recomandari ale analistilor in ceea ce priveste potentialul de crestere al acestor actiuni:

Nume companie	Recomandare	Target price (C\$)	Data recomandare
Macquarie	neutral	30	8/11/2010
Dundee Securities Corp	buy	35	8/11/2010
Cormark Securities Inc.	top pick	34	8/11/2010
GMP	buy	30	8/11/2010
Desjardins Securities	buy	31.49	5/11/2010
CIBC World Markets	sector outperform	32.12	4/11/2010
National Bank Financial	outperform	31	2/11/2010
Dahlman Rose & Co	buy	30.82	2/11/2010
RBC Capital Markets	outperform	30	2/11/2010
EVA Dimensions	hold	n/a	1/11/2010
Medie		30,66	
Minim		30,00	
Maxim		35,00	



* Sursa Bloomberg


YAMANAGOLD

Structura initiala de activ a iFond Gold va include o detinere de cca. 8% in actiunile Yamana Gold Inc. (YRI).

**STRUCTURA ACTIONARIAT
YAMANA GOLD INC (YRI)**

Van ECK Associates	3,84%
Pyramis Global	3,23%
Blackrock Inc	2,91%
Blackrock Group	2,90%
Bank of New York	2,62%

* Sursa Bloomberg

Pretul unei actiuni Yamana Gold Inc (YRI) la Toronto Stock Exchange in data de 5 nov 2010 a fost de 11,69 C\$.

Luand in calcul media celor mai recente estimari de pret pentru o actiune YRI, potentialul de crestere pentru urmatoarele 12 luni este de 21,81%. Luand in calcul estimarea maxima, potentialul de crestere este de 49,61%.

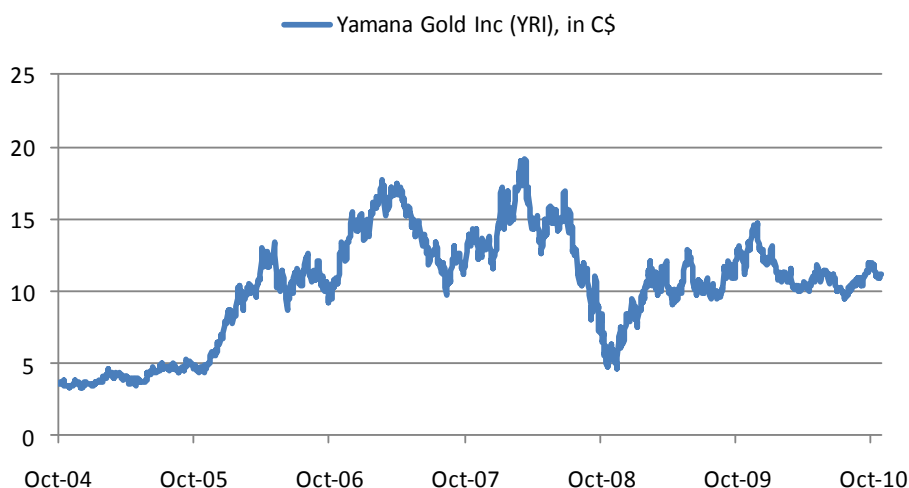
Evolutia actiunilor Yamana Gold Inc (YRI) la Toronto Stock Exchange este prezentata in graficul alaturat.

Yamana Gold Inc (YRI)

Yamana Gold Inc detine exploatari importante in America Latina in tari precum Brazilia, Chile, Argentina, Mexic si Columbia. Compania detine minele Chapada, El Penon, Gualcamayo, Jacobina, Minera Florida, Fazenda Brasileiro, Alumbreira precum si proiecte potentiale aurifere in C1 Santa Luz, Ernesto/Pau-a-Pique, Pilar sau Mercedes. Compania este listata la New York Stock Exchange (piata NYSE Amex), simbol AUU, Toronto Stock Exchange (TSX), simbol YRI, precum si pe London Stock Exchange (LSE), simbol YAU. Capitalizarea acesteia este de 5,85 mld EUR.

Tabelul urmator prezinta cele mai recente recomandari ale analistilor in ceea ce priveste potentialul de crestere al acestor actiuni:

Nume companie	Recomandare	Target price (C\$)	Data recomandare
Stifel Nicolaus	hold		8/11/2010
RBC Capital Markets	sector perform	14	5/11/2010
Raymond James	outperform	17.49	5/11/2010
CIBC World Markets	sector underperform	12.5	5/11/2010
Macquarie	outperform	14.75	5/11/2010
Desjardins Securities	buy	15	5/11/2010
GMP	buy	13	5/11/2010
National Bank Financial	sector perform	12.5	4/11/2010
BMO Capital Markets	outperform	14.55	4/11/2010
Davenport & Co	buy	15.05	4/11/2010
Medie		14,24	
Minim		12,5	
Maxim		17,49	



* Sursa tabel si grafic—Bloomberg



Structura initiala de activ a iFond Gold va include o detinere de 8% in actiunile Novagold Resources Inc (NG).

STRUCTURA ACTIONARIAT NOVAGOLD RESOURCES (NG)

Electrum Strategic	23,49%
Paulson & Co	9,13%
Auramet Trading LLC	7,13%
Tradewinds Global	6,87%
Soros Fund Management	5,84%

* Sursa Bloomberg

Compania detine rezerve de 17,3 milioane uncii aur (8,2 milioane masurate si indicate), 94 milioane uncii argint rezerve masurate si indicate si 6 mld livre de cupru rezerve masurate si indicate.

Evolutia actiunilor Novagold Resources (NG) la Toronto Stock Exchange este prezentata in graficul alaturat.

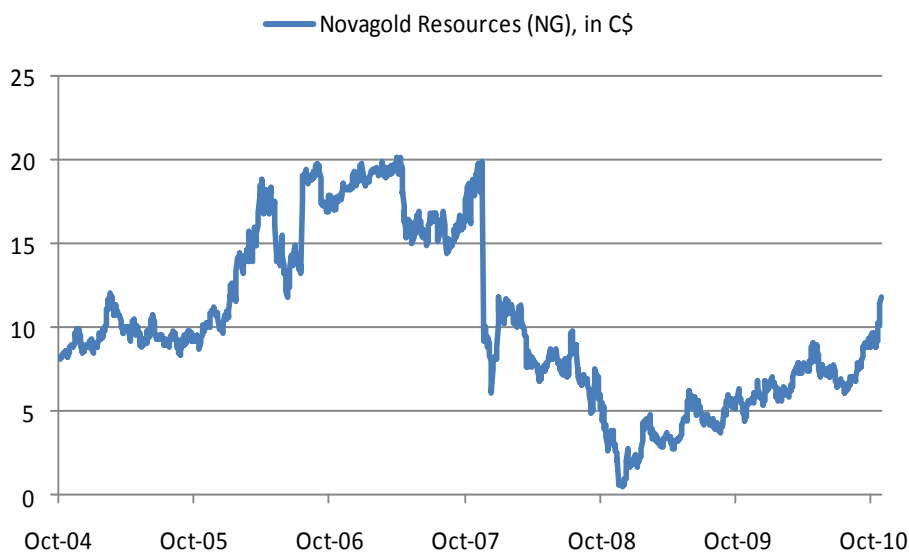
Pretul unei actiuni Novagold Resources in data de 5 nov 2010 era de 13,33 C\$ (11,69 \$). 10 actiuni Novagold reprezinta echivalentul a 1,9 uncii aur din rezervele masurate si indicate ale companiei. 1 uncie aur ~ 1.300 \$.

Novagold Resources (NG)

Compania este implicata in cele mai importante exploatari de minereuri localizate in nord-vestul continentului american. Din 1998 compania a dezvoltat o serie de proiecte (detinute in proportie de 50%) in doua dintre cele mai importante zacaminte de aur si cupru din lume, Donlin Creek si Galore Creek, precum si proiectele de exploatare a aurului Rock Creek, si minele din Ambler cu detineri de cupru, zinc, aur si argint (detinute in proportie de 100%). Compania este listata la New York Stock Exchange (piata NYSE Amex), simbol NG, precum si la Toronto Stock Exchange (TSX), simbol NG. Capitalizarea acesteia este de 1,89 mld EUR. Proiectele Novagold Resources sunt prezentate in tabelul urmatoar:

Proiect	Locatie	Detinere Novagold	Stadiu proiect	Resurse aur dovedite si probabile (mil uncii)	Resurse aur masurate si indicate (mil uncii)
Donlin Creek	Alaska, SUA	50%	Etapă de obtinere permis de mediu până în 2011	33,6	4,3
Rock Creek	Alaska, SUA	100%	Dezvoltare	0,5	-
Galore Creek	Alaska, SUA	50%	Inițiere studiu de fezabilitate până în 2011	-	7,3
Ambler	Alaska, SUA	100%	Inițiere studiu de fezabilitate	-	0,5

* Sursa Novagold Resources



* Sursa Bloomberg

Luand in calcul media celor mai recente estimari de pret pentru o actiune Novagold, potentialul de crestere pentru urmatoarele 12 luni este de -29,33%. Luand in calcul estimarea maxima, potentialul de crestere este de -26,10%.

Nume companie	Recomandare	Target price (C\$)	Data recomandare
Dahlman Rose&CO	hold	n/a	2/11/2010
RBC Capital Markets	underperform	9,00	1/11/2010
Wellington West Capital Market	market perform	9,85	27/10/2010
Medie		9,42	
Minim		9,00	
Maxim		9,85	

* Sursa Bloomberg

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
ANDREEA GHEORGHE—Dir. Dep. Analiza

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.