



S.C. "ȘANTIERUL NAVAL ORȘOVA" S.A.
Nr. RC J25/150/1991 CIF: RO 1614734
Capital social: - subscris 28.557.297,5 lei
- varsat 28.557.297,5 lei
Str. Tufări, nr. 4, Orșova, 225200, Mehedinți
Tel.: 0252/362.399; 0252/361.885; Fax: 0252/360.648
E-mail: mircea.sperdea@snorsova.ro
marketing@snorsova.ro
Cod IBAN: RO96RNCB0181022634120001- B.C.R. Orșova
Cod IBAN: RO59BRDE260SV03176142600- B.R.D. Orșova



RAPORTUL SEMESTRIAL



PENTRU SEMESTRUL I 2016, CONFORM REGULAMENTULUI CNVM NR.1/2006 (anexa nr.31 din Regulament)

DATA RAPORTULUI: 11 august 2016

DENUMIREA SOCIETATII COMERCIALE: S.C.ȘANTIERUL NAVAL ORȘOVA SA

SEDIUL SOCIAL: STRADA TUFARI, NR.4, LOC.ORȘOVA, 225200, JUD.MEHEDINTI

TELEFON: 0252/362399; FAX: 0252/360648

COD DE INREGISTRARE IN SCOPURI DE TVA: RO1614734

NUMAR DE ORDINE IN REGISTRUL COMERTULUI: J25/150/1991

CAPITAL SOCIAL SUBSCRIS ȘI VARSAT: 28.557.297,5 LEI

PIATA REGLEMENTATA PE CARE SE TRANZACTIONEAZA VALORILE MOBILIARE EMISE:

BURSA DE VALORI BUCURESTI (simbol de piață: SNO)

1. SITUATIA ECONOMICO – FINANCIARĂ

Analiza a activității semestrului I 2016, sub aspectul cifrelor, ne conduce la concluzia că atât activitatea de producție de la sediul principal din Orșova cât și cea de închirieri nave de la Sucursala Agigea au cunoscut o dinamică importantă față de perioada corespunzătoare a anului trecut, dar și față de prevederile din BVC.

Cifra de afaceri a cunoscut o creștere de peste 136% (mai mult decât dublu) față de 30.06.2015 în timp ce profitul brut a înregistrat un indice de creștere de 1.831% (la 30.06.2016 acesta se cifrează la 2.044.279 lei, în timp ce la 30.06.2015 nivelul profitului brut era de 111.631 lei).

Comparativ cu prevederile din BVC se constată un grad de realizare de 91% la venituri din exploatare și de 151,4% a profitului brut.

Pe centre de cost putem constata că în timp ce sucursala a realizat cca.13% din total cifră de afaceri, contribuția ei la profitul brut este de 87,5%. Prin urmare, se poate constata că activitatea de construcții nave de la sediul principal din Orșova a avut o rentabilitate mai scăzută, în timp ce activitatea de închiriere nave de la sucursala Agigea a fost mult mai rentabilă.

În această perioadă deși a existat un interes major din partea clienților tradiționali intracomunitari de a construi nave fluviale la Orșova, cererea a fost, în continuare, la un nivel scăzut, ceea ce a făcut ca și prețurile de contractare a navelor să fie unul scăzut. O creștere, sensibilă, a comenzilor s-a simțit către sfârșitul semestrului I 2016.

Trebuie subliniat că această creștere a cifrei de afaceri față de anul precedent era de așteptat, deoarece societatea a avut pe fluxul de fabricație la finele anului trecut 3 nave în stadii foarte avansate de execuție, pe de o parte, iar pe de altă parte structura navelor contractate pentru anul 2016 a fost mult mai favorabilă asigurării unei ritmicități a livrărilor. Totodată la sucursala Agigea au existat contracte de închiriere pentru cele 5 șalande hidroclap care au asigurat o rentabilitate foarte bună a acestei activități, așa cum am arătat.

Deosebit de cele arătate mai sus, au existat în continuare factori care au exercitat și exercită o influență negativă asupra activității noastre, dintre care dorim să amintim:

- Nefinalizarea aspectelor litigioase cu firma Veka pentru cele 2 nave costiere construite în anii trecuți și care generează costuri suplimentare de andocare și cu arbitrajul,
- Creșterea costurilor cu amortizarea ca urmare a acțiunii de reevaluare a clădirilor și navelor, efectuată la 31.12.2015
- Lipsa forței de muncă calificată, care se resimte tot mai mult, în special sudori și lăcătuși mecanici.

a) Active, capitaluri și datorii la 30.06.2016

Activele, capitalurile și datoriile la 30.06.2016, comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut, se prezintă astfel:

- lei -

		Nr.	Sold la		%
		rd.	30.06.2016	30.06.2015	
A		B	1	2	3
ACTIVE IMOBILIZATE					
I. IMOBILIZARI CORPORALE		01	37.576.529	38.455.044	97,72
II. IMOBILIZARI NECORPORALE		02	72.470	10.315	702,57
III. IMOBILIZARI FINANCIARE		03	27.603	96.715	28,54

RAPORT SEMESTRIAL INTOCMIT PENTRU PERIOADA 01.01.2016-30.06.2016

ACTIVE IMOBILIZATE-TOTAL (rd.01 la 03)		04	37.676.602	38.562.074	97,70
ACTIVE CIRCULANTE					
<i>I. STOCURI</i>		<i>05</i>	<i>40.877.743</i>	<i>47.156.474</i>	<i>86,69</i>
<i>II. CREANTE</i>		<i>06</i>	<i>10.323.195</i>	<i>12.535.517</i>	<i>82,35</i>
<i>III. INVESTITII FINANCIARE PE TERMEN SCURT</i>		<i>07</i>		-	
<i>IV. CASA SI CONTURI LA BANCII</i>		<i>08</i>	<i>12.074.393</i>	<i>6.546.954</i>	<i>184,43</i>
ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL (rd.05 la 08)		09	63.275.331	66.238.945	95,53
CHELTUIELI IN AVANS		10	232.698	243.833	95,43
DATORII CE TREBUIE PLATITE INTR-O PERIOADA DE PANA LA UN AN		11	9.395.826	12.738.046	73,76
ACTIVE CIRCULANTE NETE/DATORII CURENTE NETE (rd.09 +10 -11-16)		12	54.112.203	48.412.699	111,77
TOTAL ACTIVE MINUS DATORII CURENTE (rd.04 +12)		13	91.788.805	86.974.773	105,53
DATORII CE TREBUIE PLATITE INTR-O PERIOADA MAI MARE DE UN AN		14	3.806.145	3.170.909	120,03
PROVIZIOANE		15	920.648	224.386	410,30
VENITURI IN AVANS		16	-	5.332.033	
CAPITAL SI REZERVE					
I CAPITAL (rd. 18 la 23) din care:		17	48.247.567	48.882.803	98,70
-capital subscris varsat		18	28.557.298	28.557.298	100,00
-capital subscris nevarsat		19		-	
-ajustări ale capitalului social(ct.1028)	<i>Sold C</i>	20	23.496.414	23.496.414	100,00
	<i>Sold D</i>	21			
-alte elemente de capitaluri (ct.103)	<i>Sold C</i>	22			
	<i>Sold D</i>	23	3.806.145	3.170.909	120,03
II. PRIME DE CAPITAL		24	8.862.843	8.862.843	100,00
III. REZERVE DIN REEVALUARE		25	25.246.902	22.991.669	109,81
IV. REZERVE (ct.1061+1063+1068)		26	45.088.504	44.962.326	100,28
V. REZULTATUL REPORTAT, CU EXCEPTIA REZULTATULUI REPORTAT PROVENIT DIN ADOPTAREA PENTRU PRIMA DATA A IAS 29 (CT.117)	SOLD C	27			
	SOLD D	28	1.351.175	1.807.670	74,75
VI. REZULTATUL REPORTAT PROVENIT DIN ADOPTAREA PENTRU PRIMA DATA A IAS 29 (CT.118)	SOLD C	29			
	SOLD D	30	40.458.524	40.458.524	100,00
VII. PROFITUL SAU PIERDEREA LA SFARSITUL PERIOADEI DE RAPORTARE (CT.121)	SOLD C	31	1.528.109	151.612	1007,91
	SOLD D	32			
Repartizarea profitului		33	102.214	5.581	1831,46
CAPITALURI PROPRII - TOTAL (rd. 17+24+25+26+27-28+29-30+31-32-33)		34	87.062.012	83.579.478	104,17
Patrimoniul public (ct.1026)		35			
CAPITALURI – TOTAL (rd.34+35)		36	87.062.012	83.579.478	104,17

Din datele de mai sus se desprind următoarele concluzii:

- Activele imobilizate, respectiv imobilizările corporale, nu au înregistrat modificări semnificative față de perioada similară a anului trecut, având în vedere că datorită amortizării acestora tendința firească este scădere de la o

perioadă la alta; deși la 31.12.2015 societatea a înregistrat o creștere a valorii de inventar ca urmare a reevaluării grupei de construcții și a grupei de nave de la sucursala Agigea, aceste creșteri la care se adaugă și intrările de mijloace fixe din sem.I 2016 au fost mai mici decât descreșterea din amortizare, pe total înregistrându-se o scădere de cca. 2,3%;

- Imobilizările necorporale au înregistrat o creștere cu 602% (în cifre absolute cu 62.155 lei) în special ca urmare a achiziționării unui sistem informatic integrat; imobilizările financiare au cunoscut o scădere cu 72% ca urmare a lichidării parțiale a unui cont escrow pentru servicii de avocatură externe.
- Activele circulante au cunoscut o scădere pe total cu 4,5%, în special pe seama reducerii stocurilor și creanțelor (cu 13,3% și respectiv 17,7%) în paralel cu creșterea disponibilităților cu 84%). Scăderea stocurilor s-a realizat în special pe seama producției în curs de execuție, prin finalizarea și livrarea a 9 nave, așa cum este precizat la punctul 2 din acest raport: ANALIZA ACTIVITĂȚII SOCIETĂȚII COMERCIALE, dar și ca urmare a faptului că la 30.06.2015 societatea înregistra în contul de produse aflate la terți suma de 4.728.479 lei (o navă livrată și care nu ajunsese la destinație pentru a îndeplini condițiile de recunoaștere ca venit conform IFRS), iar la 30.06.2016 societatea nu mai înregistra astfel de situații.
- Datoriile cu termen de plată până la un an au cunoscut și ele o scădere cu cca 26% în special pe seama creditelor bancare; la 30.06.2016 soldul creditelor era zero, în timp ce la 30.06.2015 soldul acestora era de 4.788.658 lei.
- În ceea ce privește creșterea provizioanelor cu 410%, se precizează faptul că această creștere este datorată în principal constituirii la 30.06.2016 a unui provizion în valoare de 131.545 euro pentru acoperirea unor penalități aferente unor contracte externe;
- Rezultatul reportat, cunoaște o scădere cu 25,25%, ca urmare a faptului că profitul contabil realizat în anul precedent a fost utilizat la acoperirea pierderii contabile din anii precedenți.
- Creșterea poziției "Repartizarea profitului" cu 1831% se explică prin constituirea fondului de rezervă legală de 5% din profit, conform dispozițiilor legale, baza de calcul fiind mult mai mare decât în anul precedent.

Urmarea celor de mai sus, totalul activului/pasivului la 30.06.2016 înregistrează o scădere față de perioada corespunzătoare a anului trecut, respectiv de la 105.044.852 lei la 30.06.2015 la 101.184.631 lei la 30.06.2016.

Alte informații privind activele, datoriile și capitalurile proprii se găsesc în Notele la situațiile financiare încheiate la 30.06.2016, atașate prezentului raport.

b) Contul de profit și pierdere.

La 30.06.2016 veniturile operaționale însumau 48.183.499 lei, având următoarea structură:

- | | |
|--|----------------|
| - Vânzări de bunuri (în special construcții corpuri de nave) | 41.655.411 lei |
| - Prestări servicii | 1.276.574 lei |
| - Venituri din chirii (în special din închirierea navelor de Sucursala Agigea) | 5.232.324 lei |
| - Alte venituri operaționale | 19.190 lei |

RAPORT SEMESTRIAL INTOCMIT PENTRU PERIOADA 01.01.2016-30.06.2016

Față de anul precedent se înregistrează o creștere a veniturilor operaționale cu 233,8%, în timp ce cheltuielile aferente au înregistrat o creștere de doar 224,8%, ceea ce a făcut posibilă obținerea unui profit din activitatea operațională mult superior semestrului I al anului trecut.

Profitul brut din exploatare realizat la 30.06.2016, în valoare de 2.044.279 lei, are următoarea componență pe cele două sedii:

- +1.788.535 lei la sucursala Agigea
- + 255.744 lei la sediul principal din Orșova

Comparativ cu prevederile din BVC, se poate constata că deși veniturile din exploatare nu au fost la nivelul prevăzut în BVC, fiind realizate în procent de 91%, totuși, profitul brut a fost realizat în procent de 151,4%, ceea ce în cifre absolute înseamnă o depășire a prevederilor din BVC cu 694.279 lei

Din activitatea financiară, societatea a înregistrat o pierdere de 17.778 lei. Pentru protejarea cursului valutar, societatea a efectuat în toată această perioadă tranzacții la termen cu produse derivate de tip hedging, tranzacții care au influențat în mod pozitiv atât rezultatul din activitatea financiară cât și rezultatul total.

Redăm mai jos, în mod sintetic realizările la 30.06.2016, comparativ cu 30.06.2015 și cu prevederile din bugetul de venituri și cheltuieli.

- lei -

DENUMIRE INDICATOR	REALIZAT		PREVAZUT IN B.V.C. SEM.I 2016	%	
	30.06.2016	30.06.2015		2016/2015	Realiz./ BVC
CIFRA DE AFACERI	48.164.309	20.386.061	52.897.435	236,3	91,0
VENITURI DIN EXPLOATARE	48.183.499	20.602.583	52.897.435	233,8	91,1
CHELTUIELI DIN EXPLOATARE	46.121.442	20.510.370	51.547.435	224,9	89,5
PROFIT/PIERDERE DIN EXPLOATARE	+2.062.057	+92.213	+1.350.000	2236,2	152,7
VENITURI FINANCIARE	602.113	457.739	600.000	131,5	100,4
CHELTUIELI FINANCIARE..	609.891	438.321	600.000	139,1	101,6
PROFIT DIN ACT. FINANCIARA	- 17.778	+19.418	-	-	-
PROFIT/PIERDERE BRUTA TOTALA	+2.044.279	+111.631	+1.350.000	1831,3	151,4
Impozit pe profit amanat/venit din impozitul pe profit amanat	-516.170	+39.981	-205.200	-	251,5
PROFIT/PIERDERE NET(A)	+1.528.109	+151.612	+1.144.800	1007,9	133,5

Alte informații privind veniturile și cheltuielile se găsesc în Notele la situațiile financiare încheiate la 30.06.2016, atașate prezentului raport.

c) cash flow

Cu excepția perioadei de la începutul anului (primele 2 luni) când societatea a avut contractate credite bancare (datorită volumului mare de nave existente în producția neterminată), pe tot restul semestrului I 2016, pe măsură ce au început să se încaseze navele livrate și când societatea a avut o ritmicitate a livrarilor, nu a mai contractat credite și au fost rambursate în totalitate creditele inițiale. Astfel, la sfârșitul semestrului I 2016 soldul creditelor bancare era zero, față de 30 iunie 2015 când soldul creditelor bancare se cifra la 4.788.658 lei.

La 30 iunie 2016 societatea dispunea de următoarele plafoane globale aprobate:

- 2.000.000 Euro plafon multi- opțiuni și multi-devize la BRD-GSG, în scădere cu 1.000.000 euro fata de perioada corespunzătoare din anul 2015.

Societatea nu avea obligații restante la finele semestrului I 2016, toate obligațiile fiind achitate la termen, atât față de bugetul statului și bugetul asigurărilor sociale, cât și față de salariați, terti și alți creditori.

Societatea nu a avut contractate credite pentru investiții în această perioadă.

2.ANALIZA ACTIVITATII SOCIETĂȚII COMERCIALE

În perioada analizată societatea a finalizat și livrat clienților interni și externi un număr de 9 nave, din care 7 nave fluviale și 2 maritime, în valoare totală 9.223.625 euro. De menționat că în luna iunie 2016 a fost finalizată și livrată, complet echipată, o navă tip feribot pentru un client intern, prima de acest gen construită la societatea noastră.

Tot în această perioadă (luna februarie 2016) societatea a finalizat și livrat intracomunitar, în premieră, 2 pontoane tip STAN PONTON 8916 ICE, destinate activității maritime, complet echipate. Celelalte nave livrate sunt din cele construite și în anii trecuți, respectiv: nave tip container, barje sau tancuri.

O analiză în structură a veniturilor este prezentată în Note la situațiile financiare individuale (Notele 5 și 6), care fac parte integrantă din acest raport.

Contractele în derulare, existente în momentul de față, asigură continuitatea activității în perioada următoare, portofoliul de comenzi asigurându-ne acoperirea capacității de producție pentru întreg anul 2016 și începutul anului 2017. Acest volum de comenzi asigură, în mod echitabil, încărcarea forței de muncă și chiar o externalizare a unor lucrări.

Numărul mediu de salariați la 30 iunie 2015 era de 337 salariați, același cu cel din semestru I 2015.

Din punct de vedere al comenzilor, situația actuală nu a suferit modificări majore față de anul trecut. Cererea de nave fluviale, pe segmentul de piață pe care acționează societatea, este foarte mult legată de capacitatea de transport a mărfurilor pe apele interioare și de structura acestei cereri, în prezent fiind solicitate în special navele tanc pentru transport produse chimice, petroliere și alte mărfuri lichide, dar și această cerere fiind – încă - la un nivel scăzut, față de perioada anterioară crizei financiare.

Dintre factorii de incertitudine pentru perioada următoare amintim.

- volatilitatea și evoluția cursului valutar – LEI/EURO –, rezultatele societății depinzând foarte mult de o eventuală fluctuație, imprevizibilă, a parității celor două monede;
- evoluția prețului la metal, și îndeosebi la tabla navală, precum și modul în care această evoluție este în concordanță cu evoluția prețului la navele fluviale;
- sistemul de creditare practicat de băncile finanțatoare externe și reglementările specifice privind condițiile pe care trebuie să le îndeplinească navele fluviale și politicile de susținere comunitară în acest domeniu;
- evoluția situației litigioase privind preluarea de către firma Veka a 2 nave costiere construite în anii trecuți și pentru care s-a solicitat arbitraj la Curtea de la Rotterdam, proces care a fost suspendat o perioadă pentru a-i da posibilitatea părții adverse să-și clarifice aspectele contractuale cu clientul final, în vederea preluării acestor nave. Deoarece firma Veka nu și-a respectat angajamentele luate, este posibilă reluarea procesului în perioada imediat următoare.

Cheltuielile de investiții pe primul semestru din acest an au cunoscut o scădere față de perioada corespunzătoare din anul trecut, reprezentând 52,6% din cele ale anului 2015. Cheltuielile cu această destinație, în cifre absolute, erau de 741.651 lei la 30.06.2016, comparativ cu 1.408.232 lei pe primul semestru din 2015. Cca. jumătate din aceste cheltuieli au fost efectuate la sediul din Orșova (345.206 lei) pentru achiziționarea unor utilaje specifice de sudură, modernizare mijloace de transport și ridicat din depozitul central precum și achiziționarea unei ambarcațiuni navale de mici dimensiuni pentru nevoile curente ale firmei. Restul cheltuielilor de investiții au fost efectuate la sucursala Agigea și se referă la continuarea acțiunii de reparare și modernizarea a calei de lansare, precum și la repararea/modernizarea unor nave (șalande).

Comparativ cu prevederile din BVC (prevăzut 1.900.000 lei), se înregistrează un indice de îndeplinire de 39%. Aceste cheltuieli au fost finanțate în totalitate din surse proprii.

Situațiile financiare la 30.06.2016 nu au fost auditate.

3. SCHIMBARI CARE AFECTEAZĂ CAPITALUL SOCIAL SI ADMINISTRAREA SOCIETATII COMERCIALE.

Capitalul social al S.C. Șantierul Naval Orșova SA, înregistrat la Oficiul registrului comerțului Mehedinți, nu a avut modificări în cursul semestrului I 2016, fiind egal cu cel de la 31.12.2015, respectiv de 28.557.297,5 LEI. Capitalul social este divizat în 11.422.919 acțiuni comune, nominative a câte 2,5 RON fiecare. O acțiune deținută dă dreptul acționarului respectiv la un vot în adunarea generală.

Registrul acționarilor este ținut de DEPOZITARUL CENTRAL SA București.

În ceea ce privește structura acționarilor la sfârșitul semestrului I 2016, aceasta nu a suferit modificări semnificative comparativ cu aceeași perioadă din anul 2015. Dintre acționarii semnificativi singurul care a înregistrat o modificare a deținerilor, în sensul creșterii acestora, este SIF Oltenia ale cărei dețineri au crescut de la 20,383% la 21,131%:

S.I.F. Transilvania	5.711.432 acțiuni	49,9998%	14.278.580 lei
S.I.F. Oltenia	2.413.761 acțiuni	21,1308%	6.034.403 lei
S.I.F. Muntenia	1.504.600 acțiuni	13,1718%	3.761.500 lei
Alți acționari	1.793.126 acțiuni	15,6976 %	4.482.815 lei
TOTAL	11.422.919 acțiuni	100,0000 %	28.557.299 lei

Evoluția prețului acțiunilor societății, la Bursa de Valori București, în intervalul august 2015 – august 2016 precum și volumul de acțiuni tranzacționate este redată în cele 2 grafice de mai jos:



Din aceste grafice se poate constata că prețul acțiunilor SNO, în ultimele 12 luni, a înregistrat o valoare maximă de 3,2 lei/acțiune și una minimă de 2,04 lei/acțiune, iar volumul cel mai mare de acțiuni tranzacționate a fost în ultima parte a anului 2015.

În 15 aprilie 2016, cu ocazia ținerii Adunării generale ordinare a acționarilor, a fost completat consiliul de administrație cu cel de al cincilea membru, în persoana domnului Pantea Marius Ion, astfel încât la data analizei administrației au următoarele componente:

- domnul Mihai Fercală – președinte
- domnul Lucian Ionescu – membru
- domnul Floriean Firu – membru
- domnul Dan Voiculescu – membru
- domnul Pantea Marius Ion - membru

Adunarea generală ordinară a acționarilor, singura convocată pe anul acesta, a avut ca principale puncte pe ordinea de zi:

- Aprobarea rezultatelor reevaluării imobilizărilor corporale din grupa construcțiilor și a mijloacelor de transport naval. Aprobarea înregistrării diferențelor din reevaluare în evidentele contabile la 31.12.2015.
- Prezentarea, dezbaterile și aprobarea situațiilor financiare anuale, aferente exercițiului financiar 2015, întocmite în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară, pe baza Raportului de gestiune al Consiliului de administrație și a Raportului auditorului financiar independent.

RAPORT SEMESTRIAL INTOCMIT PENTRU PERIOADA 01.01.2016-30.06.2016

- *Aprobarea repartizării profitului net realizat în anul 2015. Consiliul de Administrație a propus (și s-a aprobat) ca profitul net în sumă de 367.262 lei să fie utilizat pentru acoperirea pierderii contabile din anii anteriori.*
- *Descărcarea de gestiune a administratorilor pentru exercițiul financiar 2015.*
- *Prezentarea, dezbateră și aprobarea proiectului bugetului de venituri și cheltuieli și a programului de investiții pe anul 2016.*
- *Aprobarea criteriilor și obiectivelor de performanță pentru anul 2016, anexa la Contractul de Administrare și de Mandat*
- *Completarea Consiliului de Administrație prin alegerea unui administrator pe perioada rămasă până la expirarea mandatului actualului Consiliu de Administrație, respectiv până la data 17 aprilie 2019.*
- *Aprobarea datei de 05 mai 2016 ca dată de înregistrare pentru identificarea acționarilor asupra cărora se răsfrâng efectele hotărârii adunării generale ordinare a acționarilor și a datei de 04 mai 2016 ca ex date, conform art 129² din Regulamentul CNVM nr.1/2006 cu modificările și completările ulterioare.*
- *Imputernicirea d-lui Mircea Ion Sperdea, director general al societății, pentru semnarea hotărârii adunării generale ordinare a acționarilor (AGOA) și a oricăror alte acte necesare punerii în executare a hotărârii AGOA și de a efectua formalitățile de publicitate și înregistrare a acesteia.*

Hotărârârea nr.43/15.04.2016 adoptată cu această ocazie, a fost dată publicității și a fost comunicată, în termen legal, la ASF București și Bursa de Valori București, conform cerințelor legale.

*Director general,
Ing. Mircea Sperdea*



*Director economic,
Ec. Gheorghe Caraiman*

A handwritten signature in blue ink, corresponding to the name Ec. Gheorghe Caraiman.

