DOM INWESTYCYJNY BRE BANKU S.A.

Przemysł elektromaszynowy

Polska

Amica

AMIW.WA; AMC.PW

Szansa na wyższą rentowność

Jakub Szkopek
(48 22) 697 47 40
jakub.szkopek@dibre.com.pl

Obecna cena 39,30 PLN

Planowana na koniec marca bieżącego roku sprzedaż zakładów pralek i lodówek spółce Samsung jest według nas szansą na szybkie osiągnięcie przez Amikę wysokiego poziomu rentowności. Spółka nie była w stanie zwiększyć wolumenu sprzedaży pralek i lodówek do poziomu przy którym segment osiągnąłby odpowiednie wykorzystanie mocy produkcyjnych i satysfakcjonującą rentowność. Jest to rezultatem wysokiej amortyzacji fabryk pralek i lodówek w związku z nowoczesnym sprzętem i dużą powierzchnią hal produkcyjnych (amortyzacja obu fabryk odpowiada za 39,4% amortyzacji ogółem). Za sprzedawane zakłady Amika uzyska 204,5 mln PLN i nadal będzie produkowała pralki i lodówki pod własnymi markami. Do marca 2011 Samsung nadal będzie dostarczał Amice 200-250 tys. sztuk pralek i lodówek rocznie po ustalonych cenach. Później w zależności od proponowanych warunków cenowych Amica zadecyduje czy zlecić produkcję nowemu kontrahentowi, czy też przenieść produkcję do Turcji czy innego kraju o taniej sile roboczej. Spółka nie wyklucza jednak dalszej współpracy z Samsungiem również w segmencie elementów grzejnych. Za uzyskane ze sprzedaży środki Zarząd zamierza spłacić znaczną część zadłużenia (z 258 mln PLN obecnie do 77 mln PLN na koniec 2010), poprawić zagraniczne kanały dystrybucji oraz ewentualnie rozbudować moce produkcyjne zakładów elementów cieplnych. Dodaje jednak, że w obecnym roku na inwestycje nie przeznaczy więcej jak w poprzednim roku (około 25 mln PLN). Prezes zapowiedział również umorzenie 962 227 sztuk akcji stanowiących 11% akcjonariatu oraz możliwość wypłaty dywidendy za rok 2010. Spółka przeznaczyła do zbycia dwie nieruchomości na łączną kwotę 56 mln PLN (kwota zbliżona do wartości księgowej). Według naszych wstępnych szacunków Amika jest obecnie notowana ze wskaźnikiem P/E 7,9 i EV/EBITDA 4,3 na 2011 rok. Obecna kapitalizacja Spółki wynosi 343,4 mln PLN.

Wyniki 4Q2009

W czwartym kwartale 2009 wyniki ze sprzedaży były o 20% wyższe niż w analogicznym okresie rok wcześniej i wyniosły 371,0 mln PLN. W całym 2009 roku najlepszą dynamikę ze sprzedaży udało się osiągnąć w segmencie pralek, których sprzedaż w porównaniu do roku poprzedniego wzrosła o 69,6%. Wzrost sprzedaży pralek odbywał się mimo iż na rynku popyt na ten asortyment był mniejszy jak rok wcześniej. Wartości sprzedaży w segmentach pralek, lodówek i towarów odbywały się pomimo faktu, że cały rynek nie rozwijał się zbyt dynamicznie (+0,8% r/r). Największy popyt na rynku krajowy był zgłaszany na sprzęt do zabudowy w tym na zmywarki (+11,1% r/r), sprzęt grzejny do zabudowy (+10,4% r/r), lodówki do zabudowy (+5%) oraz okapy (+0,9% r/r). Gorzej z kolei sprzedawały się kuchnie wolnostojące (-13,0% r/r) oraz pralki (-1,4% r/r) i lodówki wolnostojące (-2,6% r/r). Wysoka sprzedaż Amiki w segmentach pralek i lodówek pozwoliły Spółce na osiągnięcie 14,5% udziału w rynku dużego AGD. Najgorzej pod względem dynamiki przychodów ze sprzedaży zachowywał się segment kuchni (-11,5% r/r). Spadek przychodów w segmencie grzejnym był jednak mniejszy niż miało to miejsce na całym rynku, co przełożyło się na zwiększenie udziału w tej części rynku o 4 punkty procentowe. W przypadku sprzedaży eksportowej największy udział przychodów zagranicznych przypadał na kraje zachodniej europy. W sumie sprzedaż do tych krajów była o 50,6 mln PLN wyższa niż w roku 2008. Wyższą sprzedaż udało się zrealizować również do krajów europy północnej (+22,7 mln PLN). W całym 2009 roku sprzedaż do krajów europy południowej i Wysp Brytyjskich była o 28 mln PLN wyższa niż w roku 2008. Szczególną zwraca uwagę w tym segmencie geograficznym poziom sprzedaży na rynku Wielkiej Brytanii, którego przychody osiągnęły poziom o 130% r/r wyższy. Najgorzej kształtowała się sytuacja na rynkach wschodnich. Ogólnie przychody tego segmentu spadły o 88 mln PLN i były spowodowane głębokim kryzysem na rynku rosyjskim i ukraińskim. Nie bez znaczenia była również deprecjacja walut obu wspomnianych gospodarek. W całym 2009 roku Spółka przeprowadziła szereg oszczędności kosztowych. Objęły one w szczególności wynagrodzenia i koszty marketingu oraz kosztów administracyjnych. W sumie koszty ogólne i sprzedaży spadły o 3,8 mln PLN, co wpłynęło na poprawę rentowności operacyjnej o 0,9 pp. Na poziomie kosztów finansowych Spółka musiała zaksięgować około 17 mln PLN w wyniku nieefektywnych transakcji zabezpieczających, związanych z wcześniejszymi wyższymi oczekiwaniami dotyczącymi poziomu sprzedaży eksportowej. Ostatecznie wynik finansowy netto wyniósł 5,2 mln PLN i był o 58,4% r/r wyższy.

Skrócony rachunek zysków i strat Spółki Amica w 4Q2009

(mln PLN)	4Q2008	4Q2009	zmiana	2008	2009	zmiana
Przychody ze sprzedaży	309,3	371,0	20,0%	1 236,5	1 316,8	6,5%
Kuchnie				726,4	643,0	-11,5%
Lodówki				166,9	171,6	2,8%
Pralki				76,5	129,7	69,6%
Towary				204,6	314,8	53,9%
Materiały i usługi				62,0	57,8	-6,9%
EBIT	3,1	16,6	429,7%	28,0	41,9	49,7%
marża EBIT	*1,0%*	*4,5%*		*2,3%*	*3,2%*	
EBITDA	16,5	26,8	62,6%	71,0	82,9	16,8%
marża EBITDA	*5,3%*	*7,2%*		*5,7%*	*6,3%*	
Zysk netto	-10,8	6,0		3,3	5,2	58,4%

Źródło: DI BRE Banku

Dom Inwestycyjny BRE Banku nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się na ostatniej stronie niniejszego komentarza.

Najbardziej rentownym segmentem w 2009 roku wciąż pozostawał segment urządzeń grzejnych (kuchnie). Osiągnął on marże brutto na sprzedaży na poziomie 25,7%. Nierentowne wciąż pozostawały segmenty pralek i lodówek. Wciąż wolumenowa sprzedaż wewnątrz tych segmentów nie pozwalała na osiągnięcie satysfakcjonujących wyników operacyjnych. Również przeszkadzała temu wysoka amortyzacja zakładów w których prowadzona jest produkcja. Wynika ona z dużej powierzchni hal produkcyjnych i bardzo nowoczesnych maszyn. Wysoka marża na sprzedaży została również osiągnięta w segmentach towarów (18,8%).

Rentowność poszczególnych segmentów w 2009 roku

(mln PLN)	Kuchnie	Lodówki	Pralki	Towary	Materiały i usługi
Zysk na sprzedaży	165,0	-4,7	-8,6	59,2	7,8
marża zysku na sprzedaży	*25,7%*	*-2,7%*	*-6,6%*	*18,8%*	*13,5%*
Amortyzacja	7,7	14,4	10,4		

Źródło: DI BRE Banku

Sprzedaż fabryk pralek i lodówek

Spółka Amica zawarła z podmiotem Samsung Electronics Poland Manufacturing Sp. z o.o. umowę sprzedaży fabryk pralek i lodówek. Wartość przejmowanych zakładów została określona na 204,5 mln PLN (wartość księgowa 203,4 mln PLN). Dodatkowo druga strona zobowiązała się do wykupienia zapasów zlokalizowanych w przejmowanych zakładach (około 30-40 mln PLN) po wartości księgowej. Samsung będzie produkował pralki i lodówki na potrzeby Amiki po ustalonych cenach do końca marca 2011, a w sierpniu 2010 roku obie strony będą negocjowały warunki produkcji i sprzedaży pralek i lodówek po marcu 2011 roku (do marca 2011 Samsung sprzeda Amice 200 – 250 tys. sztuk pralek i lodówek). Jeżeli jednak oczekiwania Samsunga dotyczące kosztów produkcji sprzętu byłyby zbyt wysokie, to Amica nie wyklucza przeniesienia produkcji dla Turcji, lub innych zakładów zlokalizowanych w Europie. Obecnie Zarząd prowadzi prace nad takim rozwiązaniem i zastrzega że w związku z outsourcingiem produkcji nie nastąpi spadek jakości oferowanego asortymentu. Można jednak wierzyć, że doświadczenie Samsunga w branży i większe obłożenie zakładów (plany zwiększenia zatrudnienia przez koreański koncern) doprowadzą do tego, że możliwe będzie obniżenie kosztów produkcji w użytkowanych dotychczas przez Amikę zakładach. To wówczas mogłoby stanowić za obniżeniem kosztów produkcji urządzeń. Zarząd spodziewa się, że w wyniku zawartej transakcji i outsourcingiem produkcji pralek i lodówek poza Spółkę w długim okresie uda się zwiększyć rentowność na sprzedaży netto tychże segmentów o maksymalnie 15%. Osiągnięcie jednak takiej rentowności wymagać będzie czasu. Sprzedaż zakładów oznacza więc dla Amiki możliwość dużo szybszego osiągnięcia wysokiej rentowności w rozwijanych segmentach. Samsung z kolei przejmuje zakład, który posiada niskie obłożenie i wciąż prowadzi produkcję dla sprzedającego aktywa (co jest dodatkowym zabezpieczeniem co do jakości przedmiotu transakcji). Spółka uzyskała już zgodę NWZA na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa. Zarząd nie wyklucza kontynuowania współpracy z Samsungiem tym bardziej, że elementy grzejne stanowią bardzo ważny element wyposażenia kuchni, a doświadczenie jakie posiada Amika w tej branży może się okazać Samsungowi niezwykle pomocna w poszerzaniu swojej własnej oferty. Jeśliby więc obie strony na tym skorzystały nie wykluczone jest pozycjonowanie oferty Amiki obok asortymentu Samsunga w przyszłości.

Sprzedaż zorganizowanej części przedsiębiorstwa już od początku kwietnia pozytywnie wpłynie na koszty wytworzenia (spadek amortyzacji -24,8 mln PLN). Rozłączenie zakładów w 2010 wpłynie jednak na pojawienie się kosztów jednorazowych, które Zarząd szacuje na 17-20 mln PLN. Spółka za uzyskane ze sprzedaży 204,5 mln PLN gotówki planuje spłacić znaczącą część zadłużenia. Zarząd szacuje, że na koniec 2010 roku wyniesie ono około 77 mln PLN (dług netto 40 mln PLN). W kolejnych latach to będzie się łączyło ze zmniejszeniem obciążeń odsetkowych. Za wpływy gotówkowe ze sprzedaży zakładów pralek i lodówek Amika planuje zwiększenie pracy nad rozwijaniem kanałów dystrybucyjnych poza granicami kraju oraz rozbudowę w przyszłości zakładów produkcji kuchenek we Wronkach (koszt 30-50 mln PLN). Czynnikiem, który zadecyduje o inwestycji będzie szybkość z jaką odbudowywać się będzie popyt w krajach europy wschodniej. Obecnie zakłady elementów grzejnych produkują 2800 sztuk dziennie, a ich możliwości produkcyjne szacuje się na 3 400 sztuk. W bieżącym roku jednak wydatki inwestycyjne będą zbliżone do poprzednich lat.

Umorzenie akcji i potencjalna dywidenda

Zarząd zapowiedział umorzenie akcji własnych. Dotyczyłoby to 962 227 sztuk akcji będących w posiadaniu Spółki i stanowiących 11% akcji ogółem. Aby to wykonać WZA anuluje poprzednią uchwałę o umorzeniu akcji (236 786 sztuk) i dokona umorzenia wszystkich posiadanych akcji. Prezes nie wyklucza również wypłaty dywidendy za rok 2010. Decyzje w tej sprawie należy oczekiwać po ogłoszeniu strategii na lata 2010-2012.

Nieruchomości przeznaczone do zbycia

Spółka planuje zbycie dwóch nieruchomości nie związanych z działalnością operacyjną. Pierwsza z nich to centrum handlowe Panorama w Gorzowie Wielkopolskim. Nieruchomość i podmiot ją kontrolujący (Spółka Ares Sp. z o.o.) została nabyta w drodze licytacji komorniczej za długi jakie posiadał wobec Amiki jej kontrahent. Nieruchomość wyceniana jest na około 50 mln PLN i tyle samo wynosi jej wartość w księgach Spółki. Zarząd Amiki nie wyklucza jednak drobnych inwestycji (3-4mln PLN) mających na celu zwiększenie wartości sprzedawanego obiektu (obecnie obiekt nie posiada pełnego obłożenia). Inną nieruchomością przeznaczoną do sprzedaży jest kotłownia zlokalizowana we Wronkach. Wartość księgowa obiektu to 4,2 mln PLN. Zarząd szacuje, że jest w stanie sprzedać wyżej wymienioną nieruchomość za około 6 mln PLN.

Prognoza wyników

Naszą prognozę dotyczącą lat 2010 i 2011 opieramy na następujących założeniach:
- zakładamy 5% wzrost przychodów w 2010 roku i 3% w 2009 roku;
- zakładamy spadek amortyzacji od 1 kwietnia 2010 do poziomu 16,2 mln PLN rocznie z 41,0 mln PLN w 2009 roku;
- zakładamy wzrost kosztów sprzedaży w 2010 roku o 10 mln PLN skutkiem zamierzonych nakładów na promocję;

- zakładamy 20 mln PLN dodatkowych kosztów operacyjnych w 2010 roku związanych z rozłączeniem zakładów pralek i lodówek od Amiki (6 mln PLN ujawnionych w rachunku zysków i strat);
- zakładamy, że w okresie kwiecień - grudzień 2011 spółka będzie sprzedawać pralki i lodówki, na zasadach jakie pozwolą na uzyskanie rentowności obu segmentów na poziomie 0% marży na sprzedaży (obecnie lodówki –2,7% i pralki –6,6%);
- zakładamy spadek poziomu zadłużenia z 258 mln PLN w 2009 roku do 77 mln PLN w 2010 i 40 mln PLN w 2011 roku;
- zakładamy, że umorzenie 962 227 sztuk akcji nastąpi jeszcze w 2010 roku.

Symulacja efektu sprzedaży zakładów pralek i lodówek w 2009, 2010 i 2011 roku

(mln PLN)	2009	2010P	2011P
Przychody ze sprzedaży	1316,8	1382,7	1424,1
Zysk brutto ze sprzedaży	306,1	318,0	337,5
marża zysku brutto ze sprzedaży	*23,2%*	*23,0%*	*23,7%*
Koszty zarządu	148,3	149,0	150,0
Koszty sprzedaży	118,5	130,0	130,0
Pozostałe koszty i przychody operacyjne	-2,6	-9,0	-5,0
EBIT	41,9	30,0	52,5
marża EBIT	*3,2%*	*2,2%*	*3,7%*
Pozostałe koszty i przychody finansowe	-31,7	-8,7	-4,6
w tym koszty odsetkowe	24,4	7,7	3,6
Zysk brutto ze sprzedaży	10,2	24,2	47,9
Zysk netto	5,2	19,6	38,8
Dług	258,0	77,0	40,0
Środki pieniężne	44,6	50,0	50,0
Dług netto	213,4	27,0	-10,0
Amortyzacja	41,0	16,2	16,2
Cena	**39,3**	**39,3**	**39,3**
Liczba akcji	8,7	7,8	7,8
EPS	0,6	2,5	5,0
P/E	66,5	15,6	7,9
EV/EBITDA	6,7	7,2	4,3
P/E (po upłynnieniu majątku)	66,5	14,5	7,6
EV/EBITDA (po upłynnieniu majątku)	6,0	6,0	3,5

Źródło: DI BRE Banku

Michał Marczak tel. (+48 22) 697 47 38
Dyrektor Zarządzający
Dyrektor Departamentu Analiz
michal.marczak@dibre.com.pl
Strategia, Telekomunikacja, Surowce, Metale, Media

Departament Analiz:

Marta Jeżewska tel. (+48 22) 697 47 37
Wicedyrektor
marta.jezewska@dibre.com.pl
Banki

Analitycy:

Kamil Kliszcz tel. (+48 22) 697 47 06
kamil.kliszcz@dibre.com.pl
Paliwa, Chemia, Energetyka, Handel

Piotr Grzybowski tel. (+48 22) 697 47 17
piotr.grzybowski@dibre.com.pl
IT, Media

Maciej Stokłosa tel. (+48 22) 697 47 41
maciej.stoklosa@dibre.com.pl
Budownictwo, Deweloperzy

Jakub Szkopek tel. (+48 22) 697 47 40
jakub.szkopek@dibre.com.pl
Przemysł

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej:

Piotr Dudziński tel. (+48 22) 697 48 22
Dyrektor
piotr.dudzinski@dibre.com.pl

Marzena Łempicka– Wilim tel. (+48 22) 697 48 95
Wicedyrektor
marzena.lempicka@dibre.com.pl

Maklerzy:

Emil Onyszczuk tel. (+48 22) 697 49 63
emil.onyszczuk@dibre.com.pl

Grzegorz Stępień tel. (+48 22) 697 48 62
grzegorz.stepien@dibre.com.pl

Tomasz Dudź tel. (+48 22) 697 49 68
tomasz.dudz@dibre.com.pl

Michał Jakubowski tel. (+48 22) 697 47 44
michal.jakubowski@dibre.com.pl

Tomasz Jakubiec tel. (+48 22) 697 47 31
tomasz.jakubiec@dibre.com.pl

Grzegorz Strublewski tel. (+48 22) 697 48 76
grzegorz.strublewski@dibre.com.pl

„Prywatny Makler"

Jacek Szczepański tel. (+48 22) 697 48 26
Dyrektor BSOZ
jacek.szczepanski@dibre.com.pl

Paweł Szczepanik tel. (+48 22) 697 49 47
Sprzedaż
pawel.szczepanik@dibre.com.pl

Dom Inwestycyjny
BRE Banku S.A.
ul. Wspólna 47/49
00-950 Warszawa
www.dibre.com.pl

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:
EV *- dług netto + wartość rynkowa (EV- wartość ekonomiczna)*
EBIT *- Zysk operacyjny*
EBITDA *- zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją*
BOOK VALUE *- wartość księgowa*
WNDB - *wynik na działalności bankowej*
P/CE *- cena do zysku wraz z amortyzacją*
MC/S *- wartość rynkowa do przychodów ze sprzedaży*
EBIT/EV*- zysk operacyjny do wartości ekonomicznej*
P/E *- (Cena/Zysk) - Cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję*
ROE - *(Return on Equity - Zwrot na kapitale własnym) - Roczny zysk netto dzielony przez średni stan kapitałów własnych*
P/BV *- (Cena/Wartość księgowa) - Cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję*
Dług netto *- kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent*
Marża EBITDA *- EBITDA / Przychody ze sprzedaży*

Rekomendacje Domu Inwestycyjnego BRE Banku S.A.
Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:
KUPUJ - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%
AKUMULUJ - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale 5%-15%
TRZYMAJ - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale -5% do +5%
REDUKUJ - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do -15%
SPRZEDAJ - oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%.
Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które DI BRE Banku S.A. uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. DI BRE Banku S.A. nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. W szczególności ani niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.
Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.
DI BRE Banku S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że DI BRE Banku S.A. świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

DI BRE Banku, jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody DI BRE Banku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Inwestycyjnego BRE Banku SA .
Nadzór nad działalnością Domu Inwestycyjnego BRE Banku SA sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

DI BRE Banku S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Certyfikaty Skarbiec Nieruchomości, Erbud, Es-System, LW Bogdanka, Macrologic, Magellan, Mieszko, Mondi, Nepentes, Pemug, Polimex-Mostostal, Torfarm.
DI BRE Banku S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Ambra, Arkus, Bakalland, BRE Bank, Deutsche Bank, DZ Bank Polska, Elektrobudowa, Elzab, Energoaparatura, Erbud, Es-System, Farmacol, Ferrum, Fortis Bank, GTC, Intergroclin Auto, Koelner, Komputronik, LW Bogdanka, Magellan, Mennica, Mercor, Mieszko, Mostostal Warszawa, Nepentes, Odratrans, Pemug, PGF, PGNiG, Polimex-Mostostal, Polmos Lublin, Polnord, Prokom Software, Seco Warwick, Sfinks, Sokołów, Sygnity, Techmex, Torfarm, Unibep, WSiP, ZA Puławy.
W ciągu ostatnich 12 miesięcy DI BRE było oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: Centrum Klima, LW Bogdanka.
Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz Domu Inwestycyjnego BRE Banku S.A.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w DI BRE Banku S.A. upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Silne i słabe strony metod wyceny zastosowanych w rekomendacji:
DCF – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu
Wskaźnikowa – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.