



1 marca 2010

Komentarz specjalny

**Przemysł
Elektromaszynowy**

Polska

Bumech

BMCA WA; BMC.PW

Jakub Szkopek
(48 22) 697 47 40
jakub.szkopek@dibre.com.pl**Ryzyko i potencjalne zyski****Obecna cena 8,78 PLN**

Wysoka dynamika przychodów w 4Q2009 (+65,3% r/r) i większy o 146,2% r/r zysk operacyjny zaskoczyły wielu inwestorów. Spółka znacząco zwiększyła zaangażowanie w wykonywaniu usług górniczych związanych z drażeniem wyrobisk podziemnych. Nie bez znaczenia pozostawały również usługi związane z remontem i serwisem maszyn górniczych. Słabsza rentowność i płynność polskiego górnictwa sprawiają, że kopalnie zmuszone są do ograniczenia zakupu nowego sprzętu i na bieżąco naprawy przestarzałego parku maszynowego. Również nie stać ich na kosztowne inwestycje związane z pogłębieniem szybów i sięgnięciem po niżej zalegające pokłady. Ograniczają się natomiast do dokonywania tańszych przekopów do pokładów usadowionych na dostępnej obecnie głębokości. Taki stan rzeczy, mimo że trudny dla producentów maszyn górniczych i spółek świadczących kompleksowe drogie usługi górnicze (pogłębiania, budowanie nowych szybów), jest szansą dla przedsiębiorstw takich jak Bumech. Spółka uporała się z finansowaniem swoich inwestycji i zdołała skonstruować trzy kombajny chodnikowe potrzebne do drażenia tuneli. Na bieżący rok ma zakontraktowane roboty opiewające na 27,3 mln PLN związane z drażeniem wyrobisk podziemnych. Naszym zdaniem zakończony w 2009 roku kosztowny początkowy etap realizacji wyrobisk powinien przyczynić się do poprawy rentowności w kolejnych kwartałach. Przeprowadzone w ubiegłym roku inwestycje związane z budową kombajnów chodnikowych dają Bumechowi możliwość jednoczesnej pracy na trzech frontach drażeniowych. Spółka po dobrych wynikach za czwarty kwartał notowana jest na 2009 rok ze wskaźnikami P/E 12,3 i EV/EBITDA 4,6. Prawdopodobny powrót do rentowności z roku 2008 powodowałby, że Spółka przy obecnej cenie notowana byłaby ze wskaźnikami P/E 6,1 i EV/EBITDA 2,4. Uważamy, że mimo wielu ryzyk Spółka Bumech w perspektywie kolejnego roku wciąż pozostaje tania.

Wyniki 4Q2009

Spółka w 4Q2009 wypracowała przychody ze sprzedaży o 65,3% wyższe niż w analogicznym okresie rok wcześniej. Przyczyną tego była większa ilość robót górniczych związanych z pracami drażeniowymi w kopalniach. Spółka w 2009 roku prowadziła w sumie prace na pięciu frontach drażeniowych. Większe jak rok wcześniej były również przychody związane z naprawą i serwisem maszyn górniczych. W czwartym kwartale zysk operacyjny był o 146,2% r/r wyższy. Stanowił on jednocześnie 80,4% łącznie wypracowanej kwoty w całym 2009 roku. Marża EBIT wzrosła z 16,5% w 4Q2008 do 24,6% w 4Q2009. Niższa rentowność w analogicznym okresie rok wcześniej i w ciągu trzech pierwszych kwartałów 2009 związana była z poniesienia znacznych kosztów rozruchu w początkowej fazie realizacji robót drażeniowych, oraz programu inwestycyjnego związanego z budową trzech kombajnów chodnikowych niezbędnych do prowadzenia prac drażeniowych i tym samym naliczenia z tego tytułu amortyzacji. W sumie przepływ pieniężny z działalności inwestycyjnej w 2009 roku wyniósł niemalże 8 mln PLN. W przypadku kontraktów drażeniowych najbardziej kosztowny etap został zakończony już w 2009 roku, co buduje perspektywę poprawy rentowności w roku bieżącym (a przynajmniej w pierwszej połowie roku). Zysk netto był o 69,6% wyższy niż rok wcześniej. Spółka w 4Q2009 wypracowała przepływ operacyjny w wysokości 6,5 mln PLN wobec 3,8 mln PLN rok wcześniej.

Wyniki 4Q2009 i 4Q2008

(mln PLN)	2009	2008 zmiana	4Q2009	4Q2008	zmiana	
Przychody ze sprzedaży	52,9	31,0	70,4%	17,1	10,3	65,3%
EBIT	5,2	7,6	-30,9%	4,2	1,7	146,2%
marża EBIT	9,9%	24,3%		24,6%	16,5%	
EBITDA	8,2	8,5	-3,5%	5,2	2,1	152,8%
marża EBITDA	15,4%	27,3%		30,7%	20,1%	
Zysk netto	3,1	6,1	-49,7%	2,4	1,4	69,6%
Przepływ operacyjny	9,6	2,1	348,1%	6,5	3,8	69,1%
Przepływ inwestycyjny	-8,0	-2,7	196,1%	-0,7	-1,7	-60,8%
Przepływ finansowy	0,9	3,9	-75,7%	2,4	4,2	-44,6%
Przepływ netto	2,5	3,3	-23,4%	8,1	6,3	28,5%

Źródło: DI BRE Banku

Profil Spółki

Bumach działa w branży maszynowej specjalizującej się w usługach w zakresie serwisu, utrzymania w ruchu i remontów maszyn i urządzeń górniczych oraz w zakresie drażenia wyrobisk podziemnych w kopalniach. Spółka zajmuje się również instalacją urządzeń przemysłowych dla innych sektorów gospodarki (np. energetyka). W segmencie serwisu i remontu maszyn i urządzeń dla górnictwa Bumach funkcjonuje od roku 2002. Segment ten w 1-3Q2009 odpowiadał za 18,3% przychodów ze sprzedaży. Wśród maszyn jakich serwisu podejmuje się Bumech są kombajny chodnikowe, spagoladowarki różnych typów, przenośniki zagrzeblowe, elementy hydrauliki siłowej (obudowy zmechanizowane) oraz inne urządzenia górnicze. Naprawa urządzeń w zdecydowanej większości ma miejsce pod ziemią w kopalni. Remonty maszyn są w znaczącej mierze realizowane

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.

w ramach własnego zaplecza remontowo - produkcyjnego. W przypadku robót drażeńiowych (65,03% przychodów w 1-3Q2009), Spółka działa w tym segmencie od 2007 roku. Większość prac wykonywanych jest na zasadzie umów konsorcjalnych, z innymi podmiotami, gdzie Bumech pełni funkcję Lidera. Spółka na te potrzeby posiada również własne trzy kombajny chodnikowe. Drażenie obecnie odbywa się wyłącznie w kopalniach węgla kamiennego, tym niemniej usługi te mogą być równie dobrze świadczone na potrzeby kopalni rud i minerałów oraz robót infrastrukturalnych (tunele drogowe). W segmencie instalacji przemysłowych i urządzeń (3,2% przychodów w 1-3Q2009) Spółka dotychczas działała wyłącznie na potrzeby energetyki. Spółka zajmowała się instalacją transportu technologicznego oraz remontem maszyn i urządzeń z tym związanych. Dodatkową formą działalności jaką trudni się Spółka jest handel węglem. Działalność ta traktowana dotychczas była bardziej jako forma rozliczania się z kopalniami mającymi problemy z regulacją swoich zobowiązań względem usługodawców. W roku ubiegłym Bumech zdobył pozycję autoryzowanego sprzedawcy Katowickiego Holdingu Węglowego w zakresie sprzedaży węgla.

Polskie górnictwo

Polskie górnictwo na dzień dzisiejszy posiada ogromne potrzeby inwestycyjne. W pokładach działają stare i psujące się maszyny, a to powoduje, że w wydobywaniu często następują przestoje. Niższe wydobywanie sprawia wówczas, że kopalnie nie jest w stanie pokryć znaczących kosztów stałych i automatycznie wzrastają koszty wydobywania. Innym równie znaczącym problemem jest powolne wyczerpywanie się obecnie użytkowanych pokładów. To powoduje konieczność pogłębiania szybów i drażenia tuneli w celu dostania się do nowych złóż. Ogromne potrzeby inwestycyjne nakładają się jednak obecnie na kiepskie wyniki finansowe kopalń i znaczące pogorszenie płynności. Łączna strata netto górnictwa węgla kamiennego w Polsce wyniosła w 2009 roku około 167 mln PLN (z wyłączeniem sprywatyzowanej Bogdanki). Łączne zobowiązania polskiego górnictwa wyniosły 7,5 mld PLN, a należności około 2 mld PLN. Słabe wyniki finansowe, duże zapasy węgla i niższy stopień kontraktacji dla energetyki sprawiają, że należy oczekiwać dalszego pogorszenia się płynności w spółkach węglowych. Trzy największe spółki węglowe (Kompania Węglowa, Jastrzębska Spółka Węglowa i Katowicki Holding Węglowy) poinformowały o założonych na 2010 rok budżetach. Kompania Węglowa, największa spółka węglowa w Polsce zakłada 198 mln PLN straty netto w 2010 roku wobec 38,4 mln zysku w 2009 roku. Inwestycje zaplanowano na poziomie 800 mln PLN wobec planowanych 1170 mln PLN w 2009 (900 mln PLN wykonanych). Z kolei Jastrzębska Spółka Węglowa planuje zysk netto na poziomie bliskim prognozie rentowności wobec 340 mln PLN straty w 2009 roku. Zarząd na bieżący rok zakłada wzrost wydobywania węgla o 30% r/r, nieznaczne zwiększenie zatrudnienia i inwestycje na poziomie 650 mln PLN (W zeszłym roku spółka planowała przeznaczyć na inwestycje 750 mln PLN; 550 mln PLN zrealizowanych). Lepsza z kolei płynność w bieżącym roku będzie miała miejsce w Katowickim Holdingu Węglowym. Jest to rezultat przeprowadzonego programu emisji obligacji węglowych. Według nieoficjalnych informacji Spółka w 2009 roku wypracowała zysk netto na poziomie 87 mln PLN. NWR, właściciel działającego na terenie Czech OKD, poinformował, że w bieżącym roku planuje przeznaczyć na inwestycje 80-100 mln EUR, wobec 234 mln EUR wydanych w 2009 roku. Mniejsze jak w zeszłym roku budżety inwestycyjne i niższa płynność powodują, że kopalnie zmuszone są ograniczyć się wyłącznie do inwestycji doraźnych. Trudno jest w takich warunkach oczekiwać, aby koncerny węglowe decydowały się na zakup nowego drogiego sprzętu oraz znaczące inwestycje związane z pogłębianiem szybów kopalnianych i dostaniem się do pokładów zalegających na większych głębokościach. Naszym zdaniem spółki węglowe będą brały głównie pod uwagę te inwestycje związane z dostaniem się do pokładów zlokalizowanych na obecnie dostępnych głębokościach (bez potrzeby pogłębiania szybów). To będzie generowało popyt na usługi drażeńiowe i nowe przekopy. Również przy braku napływu nowego sprzętu będą one zmuszone naprawiać podstarzałe maszyny obecnie będące na składzie kopalni. Naszym zdaniem Bumech może w obecnej sytuacji skorzystać na mniej sprzyjającej sytuacji finansowej kopalni. Prawdopodobnie w bieżącym roku inwestycje drażeńiowe pozostaną na podobnym, bądź nieco wyższym poziomie, natomiast wraz z tym jak użytkowane maszyny będą dalej ulegać awariom, Bumech będzie miał szeroki rynek do świadczenia swoich usług naprawczych. W przyszłości rynek związany z naprawianiem maszyn przez spółki typu Bumech będzie się kurczył. Jest to związane ze zmianą warunków zakupu polskich kopalń. Obecnie spółki węglowe zakupują nowy sprzęt na zasadach leasingu, który obejmuje utrzymanie maszyny w ruchu i ewentualne ich remonty. Wraz z tym jak stare, będące własnością kopalni maszyny będą ulegały całkowitemu zużyciu najbardziej prawdopodobne jest coraz mniejsza ilość zleceń w zakresie tego segmentu. Inaczej z kolei w przypadku segmentu robót drażeńiowych. O ile polskie górnictwo pozostawało będzie rentowne, to wówczas spodziewane jest zwiększenie inwestycji związanych z robotami drażeńiowymi i udostępnieniem nowych pokładów.

Obecnie portfel kontraktów w zakresie robót drażeńiowych na 2010 rok obejmuje cztery fronty. W lutym drażono wyrobiska podziemne w kopalniach Szczygłowie, Mysłowice-Wesoła oraz Wujek.

Portfel kontraktów krażeńiowych w 2010 roku

Kopalnia	Planowane		Kwota netto dla konsorcjum (mln PLN)	Pozycja Bumech Udział w konsorcjum	
	Rozpoczęcie	zakończenie			
KHW S.A. KWK "Wieczorek"	III.2010	VII 2010	3,2	Lider	29%
KHW S.A. KWK "Mysłowice Wesoła"	VIII 2009	XII 2010	24,7	Lider	51%
KHW S.A. KWK "Wujek"	III 2009	III 2010	11,1	Lider	38%
KHW S.A. KWK "Szczygłowie"	III 2008	III 2011	35,5	Członek Konsorcjum	27%

Źródło: DI BRE Banku

Głównym zagrożeniem dla działalności Bumechu jest kiepska kondycja finansowa polskiego górnictwa. Spadek cen węgla na świecie i konkurencja taniego węgla z Rosji sprawiły, że kopalnie mają przed sobą poważny problem do przezwyciężenia. Gorsza płynność kopalni daje się zauważyć również w Bumech, gdzie można w ostatnim okresie zaobserwować wydłużający się cykl spływu należności. Tym niemniej jednak, wysoki przepływ operacyjny gotówki zanotowany w 4Q2009 pokazuje, że Spółka jak na razie dobrze radzi sobie ze ściąganiem swoich należności. Inaczej z kolei jak w przypadku maszyn i urządzeń dla górnictwa, usługi drażeńiowe są bardzo specjalistyczne w związku z czym na rynku tym nie ma aż tak znaczącej konkurencji, między wykonawcami. Kopalnie, mimo że są jedynym źródłem popytu na usługi górnicze, w obliczu wysokiej specjalizacji robót nie mogą wówczas znacząco zmuszać usługodawców do zejścia z ceną.

Najwięksi kontrahenci Bumechu

Najwięcej zleceń w roku 2009 Spółka otrzymała od Katowickiego Holdingu Węglowego. Bumech działa bardzo blisko katowickiej spółki węglowej, z której historycznie wyrosła. Katowicki Holding Węglowy w poprzednich latach miał poważne problemy związane z regulacją własnych zobowiązań. Spółka miała również zamknięte drzwi jeśli chodzi o finansowanie banków komercyjnych. Sytuacja uległa znacznemu polepszeniu od momentu kiedy KHW rozpoczął emitowanie obligacji węglowych. Spółka sprzedaje instrumenty finansowe do różnych podmiotów, w tym również do producentów maszyn i urządzeń dla górnictwa. W momencie wygaśnięcia instrumentów obligacje są wykupywane przez energetykę zawodową, która w zamian otrzymuje dostawy węgla. W wyniku zastosowania takiego rozwiązania spółka węglowa już dziś otrzymuje gotówkę za którą może opłacić zobowiązania handlowe i dokonać niezbędnych inwestycji. KHW w minionym roku był jedną z tych spółek węglowych, która miała dobre wyniki finansowe. Mimo większych jak rok wcześniej zapasów węgla, spółka wypracowała 87 mln PLN zysku netto. Naszym zdaniem ryzyko niedotrzymywania terminów w przypadku KHW w minionym roku znacząco spadła. następnym pod względem wygenerowanych przychodów ze sprzedaży kontrahentem była Kompania Węglowa, a trzecim AMROC INC. Te trzy spółki były jedynymi od których Bumech uzyskiwał więcej jak 10% przychodów. Spółka w przyszłości zamierza w większym stopniu zdywersyfikować swoje źródła przychodów. Przede wszystkim dotyczy to Katowickiego Holdingu Węglowego.

Kondycja finansowa Bumechu

Z początkiem roku 2009 Spółka stawiała czoła sporym problemem związanym z pozyskaniem kapitału. Zarówno program inwestycyjny związany z produkcją kombajnu chodnikowego jak i fakt opóźnienia zapłat za drażenie sprawiał, że Spółka musiała sięgać po środki finansowe z zewnętrznego źródła. To przy ograniczonej polityce kredytowej banków sprawiało, że Bumech musiał na własną rękę emitować obligacje. Te jednak, mimo że oprocentowane na 12% nie znajdowały znaczącego zainteresowania inwestorów. Wysoki przepływ finansowy uzyskany w ciągu całego 2009 roku (2,5 mln PLN), mimo znaczących wydatków inwestycyjnych z pewnością pozytywnie wpłynie na sytuację płynnościową przedsiębiorstwa.

Duże zasoby gotówki są szczególnie potrzebne przy wykonywaniu takich robót jak drażenie wyrobisk podziemnych. Umowy takie rzadko kiedy dają możliwość wyegzekwowania przedpłaty, co sprawia że cała kwota regulowana jest po wykonaniu kontraktu.



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 Onyszczyk tel. (+48 22) 697 49 63
emil.onyszczyk@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 stanowił 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, Mondy, 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, Interagroclin 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, Sokółów, Sygnity, Techmex, Torfarm, Unibep, WSiP, ZA Puławy.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy DI BRE było oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: Centrum Klimat, LW Bogdanka.

Assesco 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.