

18 sierpnia 2006

Aktualizacja raportu

**Budownictwo**

Polska

Cena bieżąca	67,5 PLN
Cena docelowa	67,9 PLN
Kapitalizacja	1,72 mld PLN
Free float	0,52 mld PLN
Średni dzienny obrót (3 mies.)	0,53 mln PLN

Struktura akcjonariatu

Ferrovial (Valivala Holding BV)	59,1%
Juliusz Baer Invest. Management	6,2%
Commercial Union OFE	4,7%

Pozostali 30,0%

Strategia dotycząca sektora

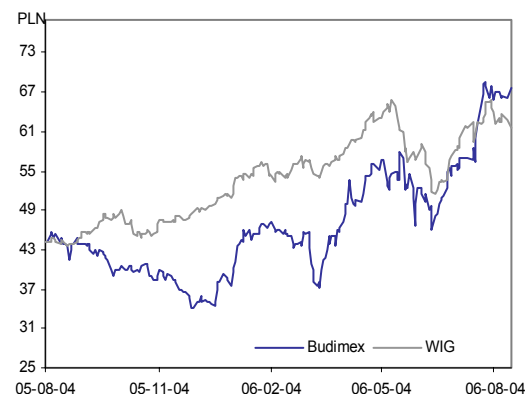
Rekomendacja: Rok 2005 przyniósł oczekiwane ożywienie w budownictwie. Sprzedaż produkcji budowlano-montażowej w 2005 roku wzrosła o 7,4% w stosunku do analogicznego okresu roku 2004. Spółki, które przetrwały kryzys, mogą odnotować zasadniczą poprawę sytuacji i wyników.

Profil spółki

BDX świadczy usługi budowlane, specjalizując się w budownictwie drogowym i kubaturowym (budynki mieszkalne, biurowe, usługowe, użyteczności publicznej). Dobre referencje, doświadczenie i wsparcie głównego akcjonariusza, Ferroviala, to główne atuty spółki.

Ważne daty

14.11 - publikacja wyników za III kwartał

Kurs akcji BDX na tle WIG**Krzysztof Radojewski**

(48 22) 697 47 01

krzysztof.radojewski@dibre.com.pl

www.dibre.com.pl

Budimex

BMEX.WA; BDX PW

Trzymaj

(Niezmieniona)

Okęcie pociągnęło wyniki w dół...

Kontrakt na budowę nowego terminalu na Okęcie wpłynął negatywnie na wyniki Budimeksu za II kwartał, zwiększając stratę o kolejne 35,2 mln PLN. Na wynik kwartalny wpłynęło też zaksięgowanie zysków z tytułu odzyskania przeterminowanych należności libijskich w wysokości 17,8 mln PLN. Łączny efekt tych dwóch czynników wynosi -17,4 mln PLN. Po ich wyłączeniu, poprawa operacyjna w spółce jest widoczna. Ponieważ oczekujemy poprawy wyników w II półroczu, nie zmieniamy naszych prognoz i ceny docelowej. Podtrzymujemy rekomendację TRZYMAJ.

Wyniki za II kwartał 2006 roku

Budimex w II kwartale 2006 roku zrealizował sprzedaż na poziomie 766,7 mln PLN, co oznacza wzrost o 15,6% w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego. Zysk operacyjny wyniósł 4,9 mln PLN (w tym jednorazowy wpływ z tytułu odzyskania należności libijskich) w stosunku do 3,9 mln PLN straty w analogicznym kwartale roku poprzedniego. Zysk netto wyniósł w tym okresie 1,8 mln PLN. W całym I półroczu spółka osiągnęła przychody w wysokości 1,25 mld PLN (+17% r/r) oraz zysk netto na poziomie 2,7 mln PLN (0,2 mln PLN w 1H2005).

Opóźniony wpływ na marżę

Ożywienie w budownictwie rozpoczęło się w 2005 roku, jednak wpływ na marżę jest opóźniony z uwagi na długi czas realizacji kontraktów. W miarę zmiany podejścia inwestorów oraz generalnych wykonawców, powinny się zmienić również ceny usług budowlanych. Oczekujemy, że wpływ sytuacji w branży na marżę będzie widoczny w kolejnych kwartałach.

Prognozy i wycena bez zmian

Mimo pewnych różnic w naszych prognozach wyników kwartalnych (zakładany negatywny wpływ Okęcia 18,1 mln PLN) nie zmieniamy w chwili obecnej naszych prognoz na bieżący rok. Oczekiwana przez nas poprawa operacyjna w drugiej połowie roku w dalszym ciągu jest w zasięgu spółki. Tym samym podtrzymujemy naszą cenę docelową i rekomendację TRZYMAJ.

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P
Przychody	2150,7	2702,9	3039,7	3412,5	3839,6
EBITDA	30,5	23,1	46,3	99,1	151,4
marża EBITDA	1,4%	0,9%	1,5%	2,9%	3,9%
EBIT	4,5	2,0	25,4	76,6	128,2
Zysk netto	8,4	2,0	31,5	56,4	95,7
P/E	206,1	848,9	54,6	30,6	18,0
P/CE	50,2	74,3	32,8	21,8	14,5
P/BV	3,3	3,3	3,1	2,8	2,5
EV/EBITDA	47,2	62,1	31,1	14,5	9,6
DYield	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%

Wyniki finansowe po I półroczu 2006

Okęcie mocno zaciężyło na wynikach II kwartału

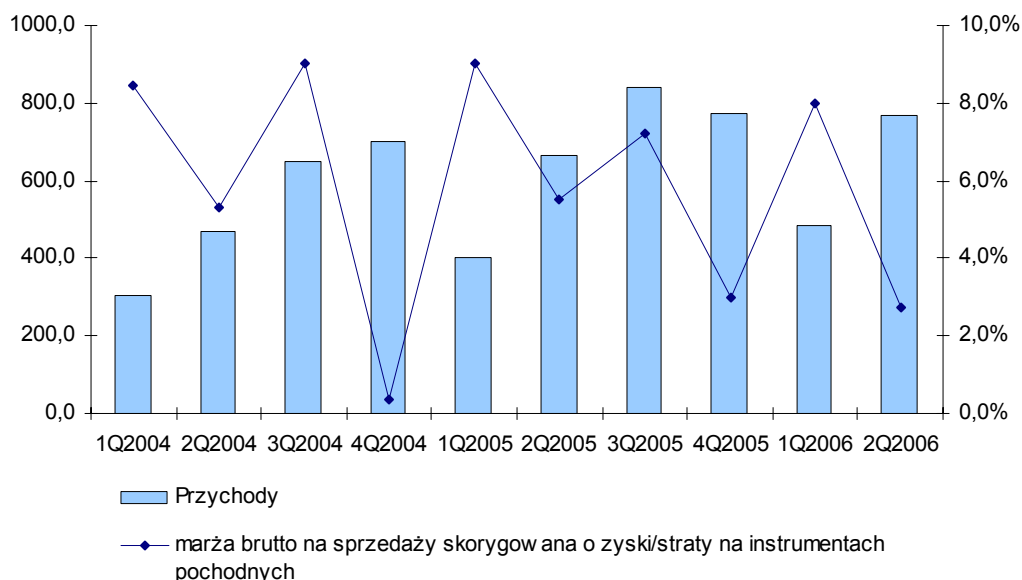
W II kwartale i w całym półroczu 2006 Budimex znacząco zwiększył przychody, jednak nie przełożyło się to w pełni na wzrost zysków. Strata na Okęciu wyniosła kolejne 35,2 mln PLN, wzrastając tym samym do ponad 100 mln PLN. Kontrakt został podpisany przy prawie zerowej marży, wysokim kursie USD/PLN oraz w innym otoczeniu rynkowym, stąd strata urosła do niebotycznych rozmiarów. Przypomnijmy, że wartość prac Budimeksu przy kontrakcie przed podpisaniem aneksu wynosiła 72 mln USD. Samo przeliczenie kontraktu po bieżącym kursie USD/PLN obniża jego wartość o ponad 80 mln PLN. Istotny wpływ na wynik operacyjny miało również zaksięgowanie odzyskanych należności libańskich w kwocie 17,8 mln PLN. Łączny wpływ tych dwóch niepowtarzalnych czynników wynosi -17,4 mln PLN. Oczekujemy, że większe oznaki poprawy rentowności kontraktów pojawią się w drugiej połowie roku.

Wyniki skonsolidowane Budimeksu za II kwartał 2006 roku

(mln PLN)	IIQ2006P	IIQ2006	IIQ2005	zmiana	IH2006	IH2005	zmiana	2006P	2005	zmiana
Przychody	729,6	766,7	663,3	15,6%	1248,7	1066,9	17,0%	3039,7	2702,9	12,5%
zysk brutto na sprzedaży*	-	20,9	36,5	-42,7%	59,5	72,8	-18,3%	210,9	105,9	99,2%
marża brutto na sprzedaży	-	2,7%	5,5%	-	4,8%	6,8%	-	6,9%	3,9%	-
EBITDA	-7,5	9,9	0,6	-	18,3	11,3	-	46,3	23,1	100,3%
marża	-1,03%	1,29%	0,09%	-	1,47%	1,06%	-	1,52%	0,86%	-
EBIT	-12,8	4,9	-3,9	-	8,1	-0,5	-	25,4	2,0	1192,6%
zysk brutto	4,8	5,0	1,6	210,8%	6,9	2,4	183,5%	41,5	7,3	467,5%
zysk netto	3,9	1,8	0,0	-	2,7	0,2	1364,1%	31,5	2,0	1453,9%

Źródło: Budimex, P – prognoza DI BRE, *skorygowany o wynik na instrumentach pochodnych

Przychody i marże brutto na sprzedaży w ujęciu kwartalnym



Źródło: Budimex, DI BRE

Wyniki w podziale na segmenty

Spadek marży brutto na sprzedaży w całym pierwszym półroczu jest skutkiem zaksięgowania dodatkowej straty w wysokości 35,2 mln PLN przy realizacji kontraktu na budowę nowego terminalu na Okęciu. Po skorygowaniu o ten czynnik, poprawa operacyjna w spółce jest zauważalna. Działalność deweloperska w dalszym ciągu generuje sporą wartość dodaną dla Budimeksu i pozwala zmniejszyć negatywny wpływ nierentownych kontraktów z lat poprzednich.

**Wyniki za I półrocze w rozbiciu na segmenty działalności**

segment	przychody		marża brutto na sprzedaży		marża brutto na sprzedaży skoryg.*		zysk operacyjny	
	1H2005	1H2006	1H2005	1H2006	1H2005	1H2006	1H2005	1H2006
Budownictwo	981,9	1127,1	4,8%	7,5%	5,7%	6,0%	-10,4	29,5
Deweloperka	60,5	88,6	19,7%	18,2%	19,7%	18,2%	6,8	11,9
Inne	60,0	75,7	8,1%	9,8%	12,3%	4,6%	3,2	-3,3
Wyłączenia	-35,5	-42,6	-	-	-	-	-0,1	-29,9
Razem	1066,9	1248,7	5,8%	6,4%	6,8%	4,8%	-0,5	8,1

Źródło: Budimex, DI BRE, *skorygowane o wynik na instrumentach pochodnych

Prognozy bez zmian

Mimo pewnej różnicy w przyjętych przez nas założeniach dotyczących straty na Okęciu, nie dokonujemy w chwili obecnej korekty naszych prognoz dla Budimeksu. Oczekiwana przez nas poprawa operacyjna w drugiej połowie roku w dalszym ciągu jest w zasięgu spółki.

**Rachunek wyników**

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
Przychody ze sprzedaży	2 150,7	2 702,9	3 039,7	3 412,5	3 839,6	4 318,7	4 749,0
<i>zmiana</i>	0,2%	25,7%	12,5%	12,3%	12,5%	12,5%	10,0%
Koszt własny sprzedaży	2 144,3	2 597,0	2 828,8	3 155,9	3 517,6	3 939,3	4 333,3
Zysk brutto na sprzedaży	6,4	105,9	210,9	256,6	322,0	379,3	415,7
<i>marża brutto na sprzedaży</i>	0,3%	3,9%	6,9%	7,5%	8,4%	8,8%	8,8%
Koszty sprzedaży	-29,5	-25,4	-41,6	-46,8	-52,6	-59,2	-65,1
Koszty ogólnego zarządu	-107,1	-109,8	-110,7	-116,2	-122,0	-128,1	-134,5
Pozostała działalność operacyjna netto	9,2	-21,1	-33,2	-17,1	-19,2	-21,6	-23,7
Zysk z pochodnych instrumentów finansowych	125,5	52,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	4,5	2,0	25,4	76,6	128,2	170,5	192,4
<i>zmiana</i>	-	-	1192,6%	201,4%	67,4%	33,0%	12,9%
<i>marża EBIT</i>	0,2%	0,1%	0,8%	2,2%	3,3%	3,9%	4,1%
Wynik na działalności finansowej	3,4	4,2	-2,0	-2,4	-2,3	-1,5	0,1
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,0	0,0	18,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe	1,7	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	9,7	7,3	41,5	74,2	125,9	169,0	192,5
Podatek dochodowy	0,7	6,1	8,3	14,8	25,2	33,8	38,5
Udziałowcy mniejszościowi	0,6	-0,9	1,7	3,0	5,0	6,8	7,7
Zysk netto	8,4	2,0	31,5	56,4	95,7	128,4	146,3
<i>zmiana</i>	-	-	1453,9%	78,8%	69,6%	34,2%	13,9%
<i>marża</i>	0,39%	0,08%	1,04%	1,65%	2,49%	2,97%	3,08%
Amortyzacja	26,0	21,2	20,9	22,6	23,2	24,1	25,1
EBITDA	30,5	23,1	46,3	99,1	151,4	194,5	217,5
<i>zmiana</i>	-	-	100,3%	113,9%	52,7%	28,5%	11,8%
<i>marża EBITDA</i>	1,4%	0,9%	1,5%	2,9%	3,9%	4,5%	4,6%
Liczba akcji na koniec roku (mln)	25,5	25,5	25,5	25,5	25,5	25,5	25,5
EPS	0,3	0,1	1,2	2,2	3,7	5,0	5,7
CEPS	1,3	0,9	2,1	3,1	4,7	6,0	6,7
ROAE	-	0,4%	5,9%	9,7%	14,9%	18,0%	18,8%
ROAA	-	0,1%	1,6%	2,7%	4,4%	5,5%	5,8%



Bilans

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
AKTYWA	1 754,4	1 939,0	2 010,1	2 122,6	2 263,1	2 441,0	2 619,5
Majątek trwały	411,0	343,6	347,0	351,7	359,2	369,7	377,8
Majątek obrotowy	1 343,4	1 595,4	1 663,2	1 770,9	1 903,9	2 071,3	2 241,7
Zapasy	145,6	278,6	303,5	338,6	377,4	422,6	464,9
Należności	848,2	817,1	886,7	963,8	1 052,1	1 151,2	1 240,2
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	6,3	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	343,3	493,6	466,9	462,4	468,3	491,4	530,5
(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
PASYWA	1 717,3	1 898,7	2 010,1	2 122,6	2 263,1	2 441,0	2 619,5
Kapitał własny	520,2	519,7	551,2	607,6	679,4	743,6	816,7
Kapitały mniejszości	5,0	2,9	4,5	7,5	12,5	19,3	27,0
Zobowiązania długoterminowe	118,1	131,7	171,7	171,7	171,7	171,7	171,7
Pożyczki i kredyty	22,7	22,9	62,9	62,9	62,9	62,9	62,9
Rezerwy	26,4	29,3	29,3	29,3	29,3	29,3	29,3
Inne	69,1	79,5	79,5	79,5	79,5	79,5	79,5
Zobowiązania krótkoterminowe	1 074,0	1 244,4	1 282,6	1 335,7	1 399,5	1 506,4	1 604,1
Pożyczki i kredyty	31,9	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4
Zobowiązania wobec dostawców	598,4	654,2	692,4	745,5	809,3	916,2	1 013,8
Inne	406,7	447,6	447,6	447,6	447,6	447,6	447,6
Rozliczenia międzyokresowe	37,1	40,3	40,3	40,3	40,3	40,3	40,3
Dług	54,5	125,3	165,3	165,3	165,3	165,3	165,3
Dług netto	-288,8	-368,3	-301,6	-297,1	-303,0	-326,1	-365,2
(Dług netto / Kapitał własny)	-55,5%	-70,9%	-54,7%	-48,9%	-44,6%	-43,9%	-44,7%
(Dług netto / EBITDA)	-9,5	-15,9	-6,5	-3,0	-2,0	-1,7	-1,7
BVPS	20,4	20,4	21,6	23,8	26,6	29,1	32,0

Przepływy pieniężne

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
Przepływy operacyjne	35,5	-49,5	-6,0	22,8	60,6	121,8	145,5
Zysk netto	8,4	2,0	31,5	56,4	95,7	128,4	146,3
Amortyzacja	26,0	21,2	20,9	22,6	23,2	24,1	25,1
Kapitał obrotowy	65,2	-43,1	-56,3	-59,1	-63,3	-37,4	-33,6
Pozostałe	-64,0	-29,6	-2,2	3,0	5,0	6,8	7,7
Przepływy inwestycyjne	125,9	122,7	-24,3	-27,3	-30,7	-34,5	-33,2
CAPEX	14,6	23,2	-24,3	-27,3	-30,7	-34,5	-33,2
Inwestycje kapitałowe	30,5	-15,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instrumenty pochodne	58,2	66,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe	22,6	48,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Przepływy finansowe	3,9	52,5	40,0	0,0	-23,9	-64,2	-73,1
Emisja akcji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dług	7,2	58,2	40,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dywidenda (buy-back)	0,0	0,0	0,0	0,0	-23,9	-64,2	-73,1
Pozostałe	-3,3	-5,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zmiana stanu środków pieniężnych	165,3	125,7	9,6	-4,5	5,9	23,1	39,1
Środki pieniężne na koniec okresu	199,6	57,4	67,1	62,6	68,5	91,6	130,7
DPS (PLN)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	2,5	2,9
FCF			-39,3	-2,6	31,7	88,5	112,2
(CAPEX / Przychody ze sprzedaży)	-0,7%	-0,9%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%



Wskaźniki rynkowe

	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
P/E	206,1	848,9	54,6	30,6	18,0	13,4	11,8
P/CE	50,2	74,3	32,8	21,8	14,5	11,3	10,1
P/BV	3,3	3,3	3,1	2,8	2,5	2,3	2,1
P/S	0,80	0,64	0,57	0,50	0,45	0,40	0,36
FCF/EV			-2,7%	-0,2%	2,2%	6,1%	7,7%
EV/EBITDA	47,2	62,1	31,1	14,5	9,6	7,5	6,7
EV/EBIT	316,9	731,5	56,7	18,8	11,3	8,5	7,6
EV/S	0,7	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3
DYield	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	3,7%	4,2%
Cena (PLN)	67,5						
Liczba akcji na koniec roku (mln)	25,5	25,5	25,5	25,5	25,5	25,5	25,5
MC (mln PLN)	1723,3	1723,3	1723,3	1723,3	1723,3	1723,3	1723,3
Kapitał udziałowców mniej. (mln PLN)	5,0	2,9	4,5	7,5	12,5	19,3	27,0
EV (mln PLN)	1 439,5	1 437,4	1 439,0	1 442,0	1 447,0	1 453,8	1 461,5



Departament Analiz:

Michał Marczak tel. (+48 22) 697 47 38
Wicedyrektor
michal.marczak@dibre.com.pl
Telekomunikacja, surowce, metale, media, hotele

Analicycy:

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

Andrzej Lis tel. (+48 22) 697 47 42
andrzej.lis@dibre.com.pl
IT

Michał Mierzwa tel. (+48 22) 697 47 41
michal.mierzwa@dibre.com.pl
Chemia, ropa naftowa i gaz

Krzysztof Radojewski tel. (+48 22) 697 47 01
krzysztof.radojewski@dibre.com.pl
Farmaceutyki, budownictwo, usługi

Kamil Kliszczyk tel. (+48 22) 697 47 06
kamil.kliszczyk@dibre.com.pl
Handel, inne

Jacek Borawski tel. (+48 22) 697 48 88
jacek.borawski@dibre.com.pl
Analiza techniczna

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej:

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

Grzegorz Domagała tel. (+48 22) 697 48 03
Wicedyrektor
grzegorz.domagala@dibre.com.pl

Sprzedawcy:

Michał Skowroński tel. (+48 22) 697 49 68
michal.skowronski@dibre.com.pl

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

Krzysztof Solus tel. (+48 22) 697 47 31
krzysztof.solus@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

Joanna Niedziela tel. (+48 22) 697 48 54
joanna.niedziela@dibre.com.pl

Aleksander Mazur tel. (+48 22) 697 48 69
aleksander.mazur@dibre.com.pl

Michał Świtakowski tel. (+48 22) 697 48 16
michal.switakowski@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:

KUPOUJ - 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.

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.

Do rekomendacji wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej 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.

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.

Raport nie został przekazany do emitenta przed jego publikacją.

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

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 Papierów Wartościowych i Giełd.

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.

Ostatnie wydane rekomendacje dotyczące Budimeksu

rekomendacja	Akumuluj	Trzymaj
data wydania	2006-07-20	2006-08-04
kurs z dnia rekomendacji	56.50	65.90
WIG w dniu rekomendacji	42278.45	43507.40