

17 sierpnia 2006

Aktualizacja raportu

**Budownictwo**

Polska

Cena bieżąca	78,0 PLN
Cena docelowa	77,1 PLN
Kapitalizacja	330 mln PLN
Free float	139 mln PLN
Średni dzienny obrót (3 mies.)	0,28 mln PLN

Struktura akcjonariatu

ING NN OFE	11.58%
PZU SA	8.72%
OFE PZU	8.12%
CU OFE	7.47%
HanZa	7.46%
AIG OFE	7.97%
OFE Winthertur	6.33%
Pozostali	42.35%

Strategia dotycząca sektora

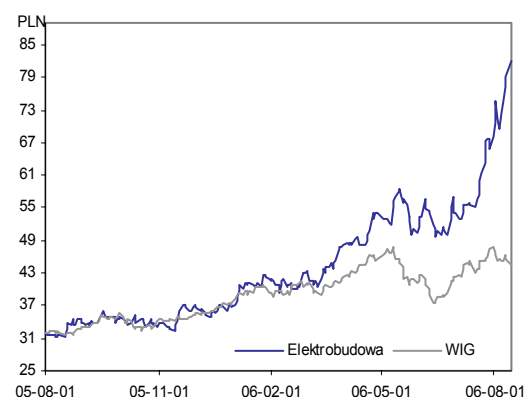
Produkcja budowlano-montażowa w okresie styczeń-czerwiec 2006 wzrosła w stosunku do analogicznego okresu 2005 roku o 9,2%. Ożywienie jest już widoczne w wynikach spółek. Euroconstruct prognozuje wzrost produkcji budowlano-montażowej w latach 2006-2008 na poziomie 7-9%.

Profil spółki

Elektrobudowa świadczy usługi budowlano-montażowe oraz dostarcza urządzenia elektroenergetyczne. Spółka specjalizuje się w wykonywaniu instalacji elektroenergetycznych średniego i niskiego napięcia w elektrowniach, buduje, montuje i obsługuje stacje średnich oraz wysokich napięć, tworzy systemy zasilające dla zakładów przemysłowych.

Ważne daty

14.11 - Raport za 3Q

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

(48 22) 697 47 01

krzysztof.radojewski@dibre.com.pl

www.dibre.com.pl

Elektrobudowa Trzymaj

LBUD.WA; ELB.PW

(Obniżona)

Po wynikach kwartalnych

Wyniki kwartalne Elektrobudowy są poniżej naszych oczekiwań z uwagi na słaby wynik segmentu przemysłu. Druga połowa roku jest jednak sezonowo lepsza niż pierwsza, wobec czego nie widzimy zagrożenia dla naszych całorocznych prognoz. Wysokie zapotrzebowanie na energię elektryczną w lecie i potencjalne problemy z wydajnością polskiego systemu elektroenergetycznego powinno przyspieszyć podejmowanie kluczowych decyzji inwestycyjnych, co w kolejnych latach może istotnie przełożyć się na wyniki Elektrobudowy. Po wynikach kwartalnych nie zmieniamy naszych prognoz. Z uwagi na wzrost ceny akcji o 14% od momentu wydania poprzedniego raportu, obniżamy rekomendację z AKUMULUJ do TRZYMAJ.

Wyniki kwartalne i ewentualna rewizja prognoz

Wyniki kwartalne są poniżej naszych oczekiwań z uwagi na słaby wynik segmentu przemysłu. Ze względu na to, że druga połowa roku jest najlepsza w spółce, a kontraktacja po siedmiu miesiącach 2006 roku jest wysoka (400 mln PLN), nie widzimy w chwili obecnej zagrożenia dla naszych całorocznych prognoz. Zarząd zapowiedział również, że w połowie września rozważy rewizję prognozy w górę. Oczekujemy, że nowa prognoza zarządu będzie zbliżona do naszej.

Koniec impasu w energetyce?

Szczytowe zapotrzebowanie na moc 26 lipca 2006 roku osiągnęło wartość prawie 19000 MW, podczas gdy w ubiegłych dwóch latach było to około 17000 MW. Mimo, iż łączna moc zainstalowana w polskim systemie wynosi około 34000 MW, to jednak w momencie szczytowego zapotrzebowania w lipcu pojawiły się obawy o stabilność całego systemu. Sytuacja ta potwierdza tezę, że rzeczywista moc zainstalowana w systemie i możliwa do wykorzystania może być zdecydowanie niższa od wartości teoretycznych. Można oczekiwać, że odżyje dyskusja dotycząca modernizacji polskiej energetyki. Elektrobudowa powinna znacząco skorzystać na inwestycjach w nowe moce wytwórcze.

Strategia rozwoju na rynku rosyjskim

Spółka zależna Kruelta, która obecnie sprzedaje rozdzielnice i stacje kontenerowe na rynku rosyjskim ma być przyczółkiem do wejścia na ten rynek. Elektrobudowa postawiła sobie za cel strategiczny osiągnięcie w ciągu pięciu lat silnej pozycji na rynku Europy Środkowo-Wschodniej poprzez zbudowanie modelu biznesu, podobnego do realizowanego w Polsce. Nie znamy dokładnych szacunków liczbowych dotyczących aktywności na tym rynku. Jednak biorąc pod uwagę sukces spółki zależnej Kruelta na rynku rosyjskim, widzimy opcję wzrostu wartości Elektrobudowy w wyniku realizacji planów strategicznych.

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P
Przychody	285,6	344,9	408,1	466,3	527,8
EBITDA	16,9	18,0	25,0	29,9	39,4
marża EBITDA	5,9%	5,2%	6,1%	6,4%	7,5%
EBIT	11,0	13,0	19,8	24,5	33,6
Zysk netto	5,7	9,3	13,1	16,0	22,5
P/E	57,9	35,5	25,1	20,5	14,7
P/CE	28,3	22,9	18,0	15,3	11,7
P/BV	5,1	4,7	4,0	3,6	3,2
EV/EBITDA	20,2	19,0	13,8	11,6	8,9
DYield	0,6%	1,2%	1,7%	2,4%	2,9%

Wskaźniki od 2006 roku liczone dla 4,22 mln akcji (0,25 mln akcji z programu opcji)

Wyniki finansowe po I półroczu 2006

Wyniki za II kwartał 2006

Wyniki kwartalne Elektrobudowy są poniżej naszych oczekiwań. Słaby wynik zanotował segment przemysłu. Wynik ten powinien ulec zmianie w kolejnym kwartale. Poza tym Elektrobudowa największą część przychodów i zysków realizuje w drugiej połowie roku. Biorąc pod uwagę ten czynnik, jak również duży portfel zamówień, nie widzimy w chwili obecnej zagrożenia dla naszej tegorocznej prognozy zysku netto. Zarząd zapowiedział możliwość zmiany prognozy w połowie września. Oczekujemy, że zostaną one podwyższone do poziomu zbliżonego do naszych prognoz.

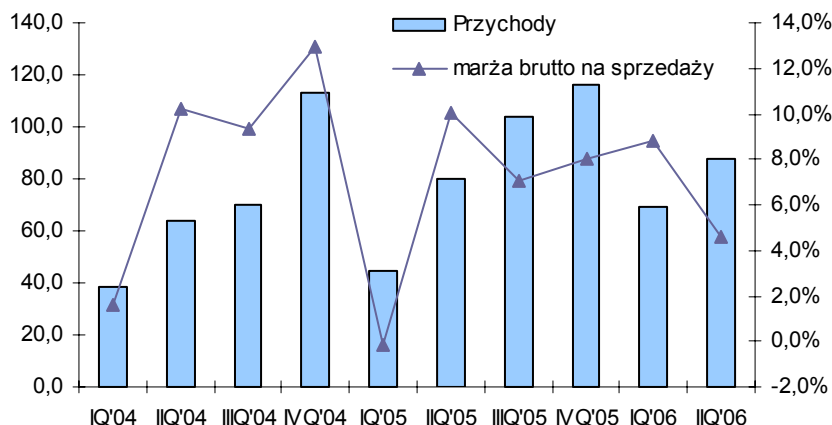
Skonsolidowane wyniki Elektrobudowy za II kwartał

(mln PLN)	IIQ2006P	IIQ2006	IIQ2005	zmiana	IH2006	IH2005	zmiana	2006	2005	zmiana
Przychody	87,7	89,5	79,7	12,3%	158,6	124,9	27,0%	408,1	344,9	18,3%
EBITDA	5,8	2,9	6,3	-53,4%	8,4	6,0	39,9%	25,0	18,0	38,7%
marża	6,61%	3,27%	7,90%	-	5,29%	4,81%	-	6,13%	5,22%	-
EBIT	4,5	1,8	5,0	-63,5%	6,2	3,4	79,8%	19,8	13,0	52,8%
zysk brutto	4,5	1,8	4,9	-63,5%	6,1	3,4	78,7%	19,1	12,8	49,1%
zysk netto	3,7	2,6	2,8	-4,9%	3,9	1,6	150,5%	13,1	9,3	41,1%

Źródło: Elektrobudowa, DI BRE

Poniżej przedstawiamy wyniki Elektrobudowy w ujęciu kwartalnym. Charakteryzują się one sezonowością – największa część przychodów i zysków jest realizowana w drugiej połowie roku. Wielkość marży brutto na sprzedaży w kolejnych okresach zależy od proporcji udziału przychodów z mniej rentownego segmentu przemysłu oraz segmentów wytwarzania i dystrybucji energii.

Wyniki skonsolidowane ujęciu kwartalnym



Źródło: Elektrobudowa

Wyniki w rozbiciu na segmenty

Tradycyjnie najbardziej rentowny dla spółki był segment dystrybucji energii, w którym Elektrobudowa posiada duże doświadczenie. Wynik tego segmentu wygenerował znaczną część wyniku całej spółki. Warto wspomnieć, że w skład tego segmentu wchodzi również sprzedaż do rosyjskiej spółki zależnej Kruelta. Nowo powołany segment automatyki wygenerował w I półroczu 0,8 mln PLN straty. Sprzedaż tego segmentu była realizowana głównie w ramach grupy kapitałowej. Pozyskane w I połowie roku spore kontrakty od klientów z segmentu wytwarzania energii powinny przełożyć się na poprawę tego segmentu w drugiej połowie roku. Warto wspomnieć, że w drugiej połowie roku zazwyczaj prowadzone są planowe remonty w elektrowniach i elektrociepłowniach. Na ujemny wynik segmentu przemysłu wpłynęły dwa kontrakty, które powinny być pomyślnie domknięte w drugiej połowie roku. Tym samym również wynik segmentu przemysłu powinien ulec poprawie.

Wyniki półroczne w rozbiciu na segmenty działalności

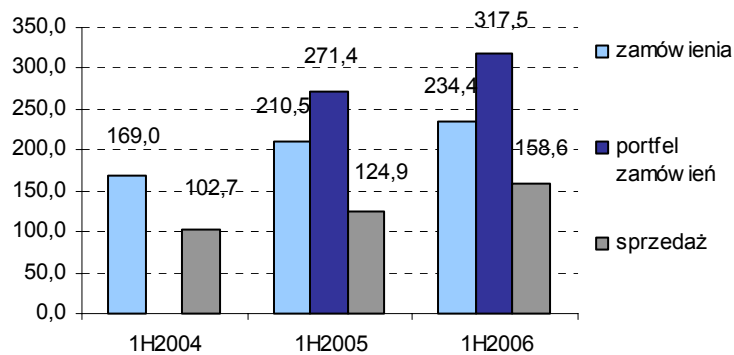
Segment	Przychody		Zysk operacyjny	
	1H2006	1H2005	1H2006	1H2005
Rynek wytwarzania energii	60,3	37,6	1,4	-1,0
Rynek przemysłu	60,5	49,3	-0,8	0,9
Rynek dystrybucji energii	36,4	36,3	5,9	3,7
Rynek automatyki	0,0	0,0	-0,8	0,0
Pozostałe	1,4	1,7	0,4	-0,2
Razem	158,6	124,9	6,2	3,4

Źródło: Elektrobudowa

Wysoka kontraktacja

Koniunktura na rynku budowlanym wpływa na wzrost kontraktacji Elektrobudowy. Na koniec I półrocza 2006 portfel zamówień sięgał prawie 320 mln PLN, a po siedmiu miesiącach już ponad 400 mln PLN. W ocenie zarządu, obecna kontraktacja wskazuje na sprzedaż w 2007 roku na poziomie 400-500 mln PLN. Pokrywa się to z naszymi założeniami.

Zamówienia, portfel zamówień i sprzedaż Elektrobudowy



Źródło: Elektrobudowa

**Rachunek wyników**

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
Przychody ze sprzedaży	285,6	344,9	408,1	466,3	527,8	569,1	613,8
<i>zmiana</i>	24,8%	20,8%	18,3%	14,3%	13,2%	7,8%	7,9%
Koszt własny sprzedaży	257,6	319,4	371,7	422,9	472,8	510,0	550,3
Zysk brutto na sprzedaży	28,0	25,5	36,4	43,4	55,0	59,1	63,5
<i>marża brutto na sprzedaży</i>	9,8%	7,4%	8,9%	9,3%	10,4%	10,4%	10,3%
Koszty sprzedaży							
Koszty ogólnego zarządu	-9,7	-10,6	-12,5	-14,3	-16,2	-17,4	-18,8
Pozostała działalność operacyjna netto	-7,3	-2,0	-4,1	-4,7	-5,3	-5,7	-6,1
EBIT	11,0	13,0	19,8	24,5	33,6	36,0	38,6
<i>zmiana</i>	37,4%	18,2%	52,8%	23,6%	37,4%	7,1%	7,2%
<i>marża EBIT</i>	3,8%	3,8%	4,9%	5,2%	6,4%	6,3%	6,3%
Wynik na działalności finansowej	-2,3	-0,2	-0,7	-0,6	-0,4	0,0	0,4
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	8,7	12,8	19,1	23,9	33,2	36,0	39,0
Podatek dochodowy	2,8	2,7	4,4	5,4	7,3	7,9	8,6
Udziałowcy mniejszościowi	0,2	0,8	1,6	2,4	3,4	3,6	3,8
Zysk netto	5,7	9,3	13,1	16,0	22,5	24,4	26,6
<i>zmiana</i>	-	-	41,1%	22,5%	40,0%	8,8%	8,8%
<i>marża</i>	1,99%	2,69%	3,21%	3,44%	4,25%	4,29%	4,33%
Amortyzacja	5,9	5,1	5,2	5,4	5,8	6,2	6,6
EBITDA	16,9	18,0	25,0	29,9	39,4	42,2	45,1
<i>zmiana</i>	13,1%	6,6%	38,7%	19,6%	31,7%	7,0%	7,1%
<i>marża EBITDA</i>	5,9%	5,2%	6,1%	6,4%	7,5%	7,4%	7,4%
Liczba akcji na koniec roku (mln)	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
EPS	1,3	2,2	3,1	3,8	5,3	5,8	6,3
CEPS	2,8	3,4	4,3	5,1	6,7	7,2	7,9
ROAE	8,7%	13,8%	17,1%	18,4%	23,0%	22,3%	22,0%
ROAA	3,5%	5,3%	6,8%	7,4%	9,3%	9,2%	9,2%



Bilans

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
AKTYWA	172,5	180,2	206,9	227,1	254,3	275,7	299,8
Majątek trwały	47,1	48,7	49,6	51,1	53,3	55,6	58,3
Majątek obrotowy	125,4	131,5	157,4	176,0	201,0	220,0	241,5
Zapasy	12,3	6,2	11,2	12,8	14,5	15,6	16,8
Należności	97,8	94,1	111,4	127,3	144,1	155,3	167,5
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	6,2	20,9	20,9	20,9	20,9	20,9	20,9
Pochodne		0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9,1	10,1	13,7	14,9	21,4	28,0	36,1
PASYWA	172,5	180,2	206,9	227,1	254,3	275,7	299,8
Kapitał własny	64,8	70,1	82,9	91,1	103,9	114,9	126,8
Kapitały mniejszości	0,7	1,5	3,1	5,5	8,9	12,5	16,3
Zobowiązania długoterminowe	4,5	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
Pożyczki i kredyty	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezerwy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inne	4,5	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
Zobowiązania krótkoterminowe	102,6	99,9	112,3	121,9	132,7	139,5	147,9
Pożyczki i kredyty	21,5	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4
Zobowiązania wobec dostawców	70,3	65,6	77,6	86,9	97,4	103,9	112,1
Inne	1,5	2,0	2,4	2,7	3,0	3,3	3,5
Rozliczenia międzyokresowe	9,3	15,9	15,9	15,9	15,9	15,9	15,9
Dług	21,5	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4
Dług netto	12,4	6,1	2,5	1,4	-5,2	-11,8	-19,9
(Dług netto / Kapitał własny)	19,2%	8,7%	3,1%	1,5%	-5,0%	-10,2%	-15,7%
(Dług netto / EBITDA)	0,7	0,3	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,4
BVPS	15,3	16,6	19,6	21,6	24,6	27,2	30,0

Przepływy pieniężne

(mln PLN)	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
Przepływy operacyjne	10,8	17,3	10,0	16,0	24,0	28,6	32,0
Zysk netto	5,7	9,3	13,1	16,0	22,5	24,4	26,6
Amortyzacja	5,9	5,1	5,2	5,4	5,8	6,2	6,6
Kapitał obrotowy	2,0	9,6	-9,8	-7,9	-7,6	-5,6	-5,0
Pozostałe	-2,9	-6,7	1,6	2,4	3,4	3,6	3,8
Przepływy inwestycyjne	-0,6	-5,5	-6,1	-7,0	-7,9	-8,5	-9,2
CAPEX	-1,0	-5,5	-6,1	-7,0	-7,9	-8,5	-9,2
Inwestycje kapitałowe	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Przepływy finansowe	-7,9	-10,7	-0,3	-7,9	-9,6	-13,5	-14,7
Emisja akcji	0,0	0,0	5,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Dług	-3,9	-13,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dywidenda (buy-back)	-2,0	-4,0	-5,6	-7,9	-9,6	-13,5	-14,7
Pozostałe	-1,9	6,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zmiana stanu środków pieniężnych	2,3	1,0	3,6	1,2	6,5	6,6	8,1
Środki pieniężne na koniec okresu	9,1	10,1	13,7	14,9	21,4	28,0	36,1
DPS (PLN)	0,5	0,9	1,3	1,9	2,3	3,2	3,5
FCF			5,1	10,2	17,1	20,8	23,2
(CAPEX / Przychody ze sprzedaży)	0,4%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%



Wskaźniki rynkowe

	2004	2005	2006P	2007P	2008P	2009P	2010P
P/E	57,9	35,5	25,1	20,5	14,7	13,5	12,4
P/CE	28,3	22,9	18,0	15,3	11,7	10,8	9,9
P/BV	5,1	4,7	4,0	3,6	3,2	2,9	2,6
P/S	1,15	0,95	0,81	0,71	0,62	0,58	0,54
FCF/EV			1,5%	2,9%	4,9%	5,9%	6,5%
EV/EBITDA	20,2	19,0	13,8	11,6	8,9	8,4	7,9
EV/EBIT	31,2	26,5	17,4	14,2	10,4	9,8	9,3
EV/S	1,2	1,0	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6
DYield	0,6%	1,2%	1,7%	2,4%	2,9%	4,1%	4,5%
Cena (PLN)	78,0						
Liczba akcji na koniec roku (mln)	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
MC (mln PLN)	329,2	329,2	329,2	329,2	329,2	329,2	329,2
Kapitał udziałowców mniej. (mln PLN)	0,7	1,5	3,1	5,5	8,9	12,5	16,3
EV (mln PLN)	342,2	343,1	344,7	347,1	350,5	354,1	357,9



Departament Analiz:

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

Analitycy:

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 księgową

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 księgową) - 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.

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 S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi.

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 Elektrobudowy

rekomendacja	Akumuluj
data wydania	2006-08-01
kurs z dnia rekomendacji	68.20
WIG w dniu rekomendacji	45894.89