



13 września 2010

Komentarz specjalny

Banki
PolskaIza Rokicka
(48 22) 697 47 37
Iza.Rokicka@dibre.com.pl**BZ WBK**

BZWB. WA; BZW PW

Trzymaj

(Niezmieniona)

Santander nowym właścicielem BZ WBK**Obecna cena: 195,00 PLN; Cena docelowa: 200,50 PLN**

W piątek po sesji AIB poinformowało, że zamierza sprzedać swój pakiet kontrolny BZ WBK (70,36%) Santanderowi za 11 666 mln PLN. Transakcja będzie przeprowadzona w formie wezwania do sprzedaży 100% akcji, w ramach której AIB zbyje swój udział. Wartość transakcji implikuje, że Santander zapłaci 226,90 PLN za akcję BZ WBK, czyli 16% powyżej bieżącej ceny rynkowej i 13% powyżej naszej ceny docelowej. Cena transakcji implikuje wskaźnik P/BV na poziomie 2,80x na 2009 i 2,57x na 2010, odpowiednio 50% i 56% powyżej mediany dla polskich banków. Powyższa informacja jest pozytywna dla walorów BZ WBK, oczekujemy że cena rynkowa wzrośnie i utrzyma się na poziomie 226,9 PLN w oczekiwaniu na wezwanie. W naszej opinii akcjonariusze mniejszościowi BZ WBK powinni sprzedać swoje udziały w zapowiedzianym wezwaniu, ponieważ cena w wezwaniu będzie wyższa niż nasza wycena fundamentalna banku (200,5 PLN). Uważamy, że jest to również informacja korzystna dla akcji PKO BP. Naszym zdaniem, dotychczasowy kurs akcji wyceniał potencjalne ryzyka związane z samym procesem zakupu banku przez PKO BP jak i późniejsze z fuzją obu podmiotów. Kurs akcji powinien zyskiwać z uwagi na atrakcyjną dywidendę (stopa dywidendy 4,7%) jaką bank najprawdopodobniej wypłaci w grudniu 2010. W końcu, transakcja może być pośrednio pozytywna dla Getin Holdingu, Millennium i Kredyt Banku jako potencjalnie podmiotów w przyszłości wystawionych na sprzedaż.

Santander wygrał wyścig po pakiet kontrolny w BZ WBK

W piątek po sesji (10 września 2010) AIB ogłosiło, że zamierza sprzedać swój pakiet kontrolny BZ WBK (70,36%) Santanderowi. Cena transakcji została ustalona na 11 666 mln PLN (ok. 2 938 mln EUR). Dodatkowo, Santander odkupi od AIB 50% udziałów w BZ WBK AIB Asset Management (drugie 50% należy do BZ WBK) za 150 mln EUR (równowartość ok. 596 mln PLN).

Transakcja będzie przeprowadzona w formie wezwania do sprzedaży 100% akcji BZ WBK, w ramach której AIB zbyje swój udział. Według informacji przekazanych przez AIB i Santander, zakończenie transakcji wymaga zgody regulatorów oraz akcjonariuszy AIB. Zgoda akcjonariuszy mniejszościowych BZ WBK nie jest konieczna.

Cena transakcji implikuje 226,90 PLN na akcję, 16% powyżej ceny rynkowej

Wartość transakcji implikuje, że Santander zapłaci 226,90 PLN za jedną akcję BZ WBK, czyli 16% powyżej bieżącej ceny rynkowej, 19% powyżej 3-miesięcznej średniej i 16% powyżej 6-miesięcznej średniej. Cena transakcji implikuje wskaźnik P/BV na poziomie 2,80x na 2009 i 2,57x na 2010, odpowiednio 50% i 56% powyżej mediany dla polskich banków. Wskaźniki P/BV na cenie transakcji są nawet z premią do średniej wyceny dwóch największych i najbardziej rentowych banków w Polsce, PKO BP i Pekao, 17% na 2009 i 18% na 2010. Równocześnie, cena transakcji wskazuje na wskaźnik P/E na poziomie 18,7x na 2009 i 17,6x na 2010, czyli 5% poniżej mediany polskich banków na 2009, ale 8% powyżej mediany na 2010.

W tabeli poniżej prezentujemy również porównanie wskaźników transakcji z obecną wyceną rynkową Santander. Cena transakcji wskazuje na 96% premii do Santander na P/E na 2009 oraz 135% premii na P/BV na 2009 (podczas gdy rentowność BZ WBK była o 22% lub 290bp. wyższa).

Wycena wskaźnikowa transakcji sprzedaży BZ WBK

	Cena	P/E (x)			P/BV (x)			ROE (%)		
	10-wrz-10	2009	2010P	2011P	2009	2010P	2011P	2009	2010P	2011P
BZ WBK (cena bieżąca)	195,0 PLN	16,1	15,1	12,1	2,40	2,20	1,98	16,3	15,3	15,3
BZ WBK (cena transakcji)	226,9 PLN	18,7	17,6	14,1	2,80	2,57	2,30	-	-	-
BZ WBK: Premia/dyskonto do bieżącej ceny (%)		16	16	16	16	16	16	-	-	-
Polskie banki (mediana)		19,7	16,2	12,6	1,86	1,65	1,59	8,5	10,5	13,0
BZ WBK: Premia/dyskonto do polskich banków (%)		-5	8	12	50	56	45	91	45	18
PKO BP & Pekao (średnia)		18,5	16,1	13,0	2,38	2,17	2,00	13,8	14,1	16,0
BZ WBK: Premia/dyskonto do PKO BP & Pekao (%)		1	9	8	17	18	15	18	8	-5
Santander	9,92 EUR	9,5	9,4	8,1	1,19	1,13	1,05	13,4	12,8	14,0
BZ WBK: Premia/dyskonto do Santander (%)		96	86	74	135	128	119	22	19	9

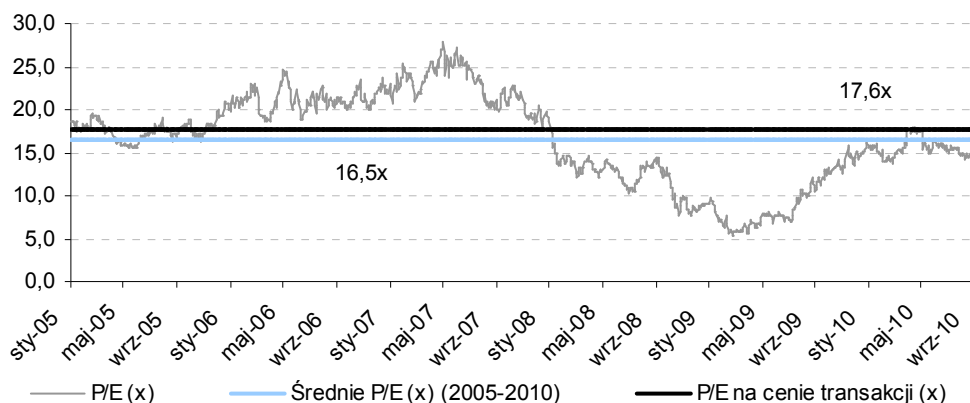
Źródło: Banki, Bloomberg, DI BRE Banku SA

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.

Poniżej prezentujemy wykresy, które ilustrują wycenę BZ WBK w perspektywie historycznej, od początku 2005. Wycena transakcji na P/E 17,6x oznacza:

- 7% premię do średniej długoterminowej (16,5x),
- 37% dyskonto do maksymalnego poziomu 27,9x osiągniętego w maju 2007,
- 230% premii do minimalnego poziomu 5,3x osiągniętego w lutym 2009.

Długoterminowe P/E dla BZ WBK w oparciu o zyski roku bieżącego (x)

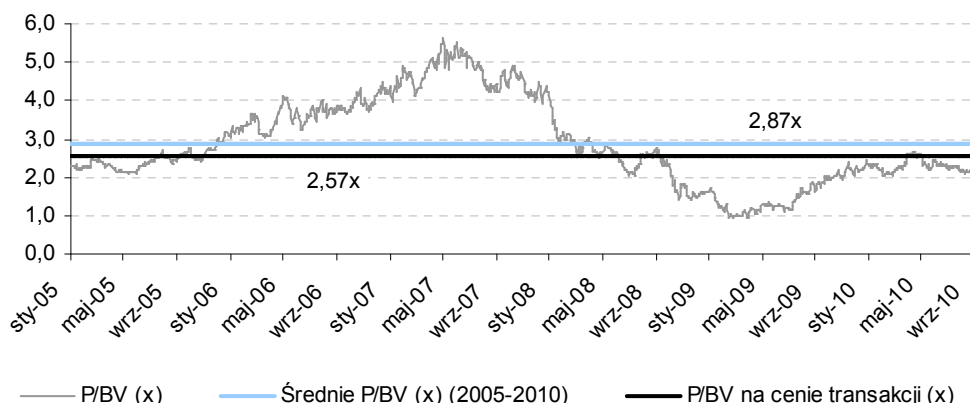


Źródło: BZ WBK, Bloomberg, DI BRE Banku SA

Ponadto, wycena transakcji na P/BV 2,57x oznacza:

- 10% premię do średniej długoterminowej (2,87x),
- 49% dyskonto do maksymalnego poziomu 5,63x osiągniętego w maju 2007,
- 211% premii do minimalnego poziomu 0,92x osiągniętego w lutym 2009.

Długoterminowe P/BV dla BZ WBK w oparciu o zyski roku bieżącego (x)



Źródło: BZ WBK, Bloomberg, DI BRE Banku SA

Wpływ transakcji na wyceny polskich banków

Pozytywne dla BZ WBK – cena wzrosła do 226,90 PLN

Uważamy, że kurs akcji BZ WBK wzrośnie do poziomu ceny transakcji (226,9 PLN) i ustabilizuje się na tym poziomie aż do momentu zakończenia procesu wezwania. W naszej opinii akcjonariusze mniejszościowi BZ WBK powinni sprzedać swoje udziały w zapowiedzianym wezwaniu.

Ewentualne ryzyka dla kursu akcji BZ WBK mogłyby pojawić się, gdyby Santander nie otrzymał któregoś z wymaganych zgód regulatorów rynku lub gdyby z jakichś przyczyn miało nie dość do wezwania na 100% akcji. Na chwilę obecną, widzimy bardzo małe szanse takiego scenariusza.

Pozytywne dla PKO BP – stopa dywidendy na poziomie 4,7%

W naszej opinii, informacja o zamiarze przecięcia BZ WBK przez Santanderą powinna być również korzystna dla akcji PKO BP. Ponieważ PKO BP był jednym z faworytów do przecięcia BZ WBK do samego końca, naszym zdaniem kurs akcji wyceniał potencjalne ryzyka związane z samym procesem zakupu jak i później z fuzją obu banków. Co więcej, zgodnie z decyzją walnego zgromadzenia banku, jeżeli do 10 grudnia PKO BP nie przejmie żadnego banku na terenie Polski, bank wypłaci dywidendę w wysokości 1,90 PLN na akcję (data ustalenia praw do dywidendy: 23 października 2010; data wypłaty dywidendy: 20 grudnia 2010). Przy obecnej cenie, stopa dywidendy jest bardzo atrakcyjna i wynosi 4,7%.

Pośrednio pozytywne również dla Getin Holdingu, Millennium i Kredyt Banku jako potencjalnie podmiotów w przyszłości wystawionych na sprzedaż

Uważamy, że wycena transakcji sprzedaży BZ WBK może być również pośrednio pozytywna dla notowań Getin Holdingu, Millennium i Kredyt Banku. Wśród ośmiu przez nas analizowanych banków, naszym zdaniem najbardziej prawdopodobne jest, że w przyszłości, któryś z nich zostanie wystawiony na sprzedaż przez swojego obecnego akcjonariusza strategicznego. Mając na uwadze szerokie zainteresowanie procesem sprzedaży BZ WBK uważamy, że również sprzedaż innych aktywów w Polsce ze znaczącym udziałem rynkowym może się cieszyć dużą popularnością.

Niemniej jednak uważamy, że premii za kontrolę (szacowaną na 15% w przypadku BZ WBK, jaką ma zapłacić Santander również akcjonariuszom mniejszościowym) nie należy od razu wbudowywać w wycenę Getinu, Millennium czy Kredyt Banku, ponieważ nie mamy pewności czy i kiedy taka transakcja miałaby nastąpić. Co więcej, wysoka wycena BZ WBK w transakcji i wysoki poziom implikowanego wskaźnika 2009 P/BV 2,80x nie musi być poziomem odniesienia w przyszłych potencjalnych transakcjach. W naszej opinii wynika to relatywnie z dużo lepszej kondycji finansowej BZ WBK względem Getinu, Millennium czy Kredyt Banku:

- BZ WBK ma najwyższy udział rynkowy mierzony aktywami,
- BZ WBK ma najniższy wskaźnik kredyty/depozytów,
- BZ WBK ma najsilniejszą bazę kapitałową mierzoną wskaźnikiem kapitałów własnych (Tier 1),
- BZ WBK ma najmniejszy udział walutowych kredytów hipotecznych w strukturze portfela walutowego,
- BZ WBK ma drugi najniższy, po Getinie, wskaźnik koszty/dochodów,
- BZ WBK ma znacząco wyższe wskaźniki zwrotu i na aktywach i na kapitałach własnych.

Wybrane wskaźniki banków po 1H 2010

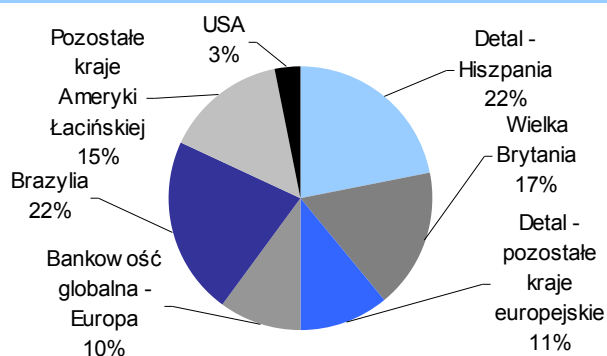
(%)	BZ WBK	Getin Holding	Kredyt Bank	Millennium
Udział rynkowy w aktywach	4,8	3,7	3,7	4,1
Kredyty/depozytów	83,1	91,9	104,9	110,5
Współczynnik wypłacalności	13,7	9,5	12,3	14,0
Współczynnik kapitałów własnych (Tier 1)	13,1	9,5	8,6	11,6
Udział walutowych kredytów hipotecznych w kredytach ogółem	12,6	47,3	36,8	53,2
Koszty/dochodów	48,3	35,6	57,3	63,3
ROE	16,0	10,9	5,5	8,1
ROA	1,80	1,11	0,36	0,60

Źródło: Banki, DI BRE Banku SA

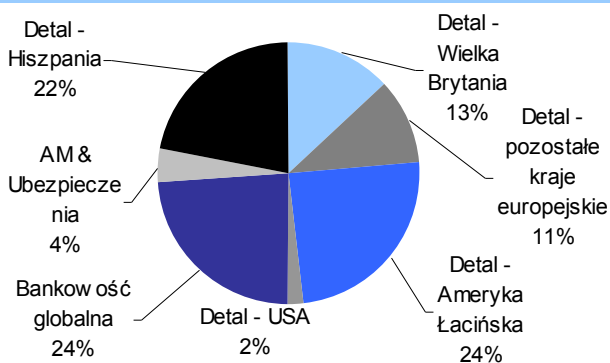
Profil działalności grupy Santander

Santander jest grupą bankową z siedzibą w Hiszpanii, której aktywa na koniec czerwca 2010 wyniosły 1 220 mld EUR (4,2x aktywa polskiego sektora bankowego), a obecna kapitalizacja rynkowa wynosi 81,6 mld EUR (1,58x kapitalizacja indeksu WIG). Santander prowadzi działalność w 23 krajach (w 8 krajach Ameryki Łacińskiej, USA, Wielkiej Brytanii oraz 13 krajach Europy kontynentalnej) przez sieć 13 671 oddziałów; zatrudnia 170 264 pracowników, którzy obsługują ponad 90 mln klientów. Zysk netto w 1H 2010 wyniósł 4 445 mln EUR, czyli 3,3x zysk całego polskiego sektora bankowego w tym samym okresie. Współczynnik wypłacalności grupy na koniec czerwca 2010 wyniósł 13,5%, w tym współczynnik kapitałów własnych (Tier 1) 10,1% i współczynnik właściwych kapitałów własnych (core Tier 1) 8,6%.

1H 2010: Zysk netto (4 445 mld EUR) w podziale na segmenty geograficzne

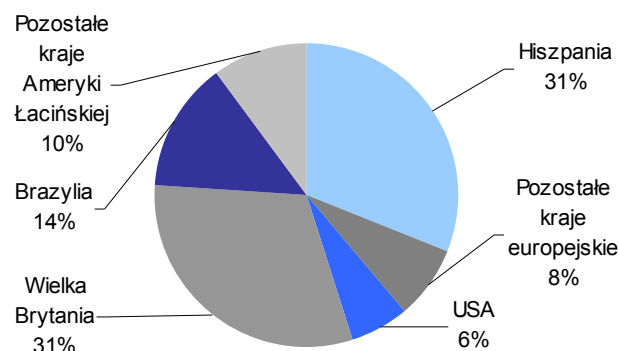


1H 2010: Zysk netto w podziale na linie biznesowe

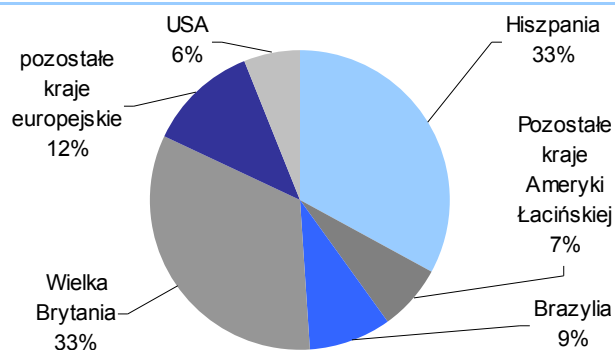


Źródło: Santander

1H 2010: Środki powierzone w zarządzanie (994 mld EUR, w tym depozyty 595 mld EUR)



1H 2010: Kredyt brutto (747 mld EUR)



Źródło: Santander

Nabycie BZ WBK to już czwarta znacząca akwizycja Santander w tym roku

Zamiar nabycia pakietu kontrolnego w BZ WBK to już czwarta znacząca akwizycja Santander w tym roku. 9 czerwca grupa ogłosiła, że odkupiła od Bank of America 24,9% udziałów w Banco Santander Mexico za kwotę 2 500 mln USD. W konsekwencji Santander zwiększył swój udział w spółce do 99,9%. Następnie, 12 lipca spółka poinformowała, że odkupiła od grupy SEB jej niemiecki biznes detaliczny (w sumie 173 placówki) za 555 mln EUR. W końcu, 4 sierpnia Santander ogłosił, że nabył 318 placówek RBS w Wielkiej Brytanii za ok. 1 987 mln EUR.

Dotychczasowa obecność Santander w Polsce

Grupa Santander jest obecna w Polsce przez Santander Consumer Bank Polska, który prowadzi działalność przez ok. 250 placówek. Specjalizuje się w produktach typu consumer finance, kredytach samochodowych oraz kartach kredytowych. Do 1 kwietnia 2009 bank oferował również kredyty hipoteczne, ale z powodu niskiej rentowności portfela wycofał się z tego segmentu rynku.

Santander wkroczył na polski rynek w 2003 roku kiedy to został strategicznym inwestorem Bank of America Polska (później CC-Bank; od 2004 PTF Bank, a od 2006 Santander Consumer Bank). Dodatkowo w lutym 2004 nabył Polskie Towarzystwo Finansowe (PTF), które później zostało wcielone w struktury PTF Banku. Obie firmy specjalizowały się w udzielaniu kredytów samochodowych. Od początku swojej obecności w Polsce, bank należący do grupy Santander oferował również kredyty hipoteczne. W lipcu 2009 Santander Consumer Finance i AIG uzgodniły połączenie swojej działalności consumer finance w Polsce, prowadzonej przez Santander Consumer Bank Polska i AIG Bank Polska. W wyniku połączenia powstał Santander Consumer Bank Polska, który w 70% jest kontrolowany przez grupę Santander a w 30% przez grupę AIG.



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:

Kamil Kliszczy tel. (+48 22) 697 47 06
kamil.kliscz@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

Iza Rokicka tel. (+48 22) 697 47 37
iza.rokicka@dibre.com.pl
Banki

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

Michał Stępkowski tel. (+48 22) 697 48 25
michal.stepkowski@dibre.com.pl

Zespół Obsługi Rynków Zagranicznych

Adam Prokop tel. (+48 22) 697 48 46
Kierownik Zespołu
adam.prokop@dibre.com.pl

Michał Roźmiej tel. (+48 22) 697 48 64
michal.rozmiej@dibre.com.pl

Jakub Słotkiewicz tel. (+48 22) 697 48 64
jakub.slotkiewicz@dibre.com.pl

Jacek Wrześniewski tel. (+48 22) 697 49 85
jacek.wrzesniewski@dibre.com.pl

„Prywatny Makler”

Jarosław Banasiak tel. (+48 22) 697 48 70
Kierownik Zespołu Prywatnego Maklera
jaroslaw.banasiak@dibre.com.pl

Jacek Szczepański tel. (+48 22) 697 48 26
Dyrektor Biura Aktywnej Sprzedaży
jacek.szczepanski@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, Mondy, Nepentes, Neuca, Pemug, Polimex-Mostostal.

DI BRE Banku S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: 01 NFI, Rubikon Partners NFI, Asseco Poland, Erbud, Es-System, Macrologic, Mieszko, Mondy, Monnari Trade, Nepentes, Neuca, Optopol, Pemug, PKN Orlen, PKO BP, TP SA, TVN, Unibep.

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, Enea, Energoaparatúra, Energomontaż Północ, Erbud, Es-System, Farmacol, Ferrum, Fortis Bank, GTC, Intergroclin Auto, Koelner, Komputronik, LW Bogdanka, Magellan, Mennica, Mercor, Mieszko, Mostostal Warszawa, Nepentes, Neuca, Odratrans, Pemug, PGF, PGNiG, Polimex-Mostostal, Polmos Lublin, Polnord, Prokom Software, PZU, Rubikon Partners NFI, Seco Warwick, Sfinks, Sokołów, Sygnity, Tauron, Techmex, Unibep, WSIP, ZA Puławy, ZUE.

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

DI BRE jest oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółki ZUE.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz Domu Inwestycyjnego BRE Banku S.A.

DI BRE Banku S.A. pełnił funkcję współprowadzącego księgę popytu w Polsce dla Tauron Polska Energia 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.