



Banki
Polska

Cena bieżąca*	1,33 PLN
Cena docelowa	1,63 PLN
Kapitalizacja	3,0 mld PLN
Free float	1,3 mld PLN
Średni dzienny obrót (3 mies.)	Brak danych

* cena wyliczona w oparciu o cenę Getin Holding z dnia 4 stycznia 2012 na poziomie 6,81 PLN

Struktura akcjonariatu

Leszek Czarnecki	53,1%
Getin Holding	4,6%

Pozostali	42,3%
-----------	-------

Profil spółki

Get Bank jest grupą spółek bankowych operujących wyłącznie na rynku polskim. Dominującym akcjonariuszem spółki jest Leszek Czarnecki. Głównym aktywem podmiotu jest 94% udziału w grupie kapitałowej Getin Noble Banku. Ponadto należy do niej 100% udziałów w Allianz Banku. Getin Noble Bank powstał z fuzji Getin Banku (skupiający się na klientach detalicznych oferując im przede wszystkim kredyty hipoteczne oraz gotówkowe) oraz Noble Banku (bankowość prywatna oraz pośrednictwo finansowe). Spółka finansuje się na rynku lokalnym, głównie poprzez depozyty detaliczne. Wyzwaniem dla spółki jest koszt finansowania (znacznie wyższy niż spółek porównywalnych), koszt ryzyka (wyższy niż w innych bankach) oraz relatywnie niski współczynnik wypłacalności.

Iza Rokicka

(48 22) 697 47 37

Iza.Rokicka@dibre.com.pl

www.dibre.com.pl

Get Bank

GTB PW

Kupuj

(Nowa)

Kupuj Get Bank na otwarcie 20 stycznia

Wczoraj (4 stycznia 2012) Getin Holding był notowany po raz ostatni w dotychczasowym kształcie grupy, czyli łącznie z 94% udziału w Getin Noble Banku. W konsekwencji wycofujemy naszą dotychczasową wycenę na poziomie 7,30 PLN i rekomendację Trzymaj na walory Getin Holdingu. Od 20 stycznia 2012 notowany będzie Get Bank, który powstał poprzez wydzielenia 94% udziałów w Getin Noble Banku do Allianz Banku. Rozpoczynamy zalecanie walorów Get Banku od rekomendacji Kupuj i ceny docelowej na poziomie 1,63 PLN, czyli 23% powyżej teoretycznego kursu otwarcia wyznaczonego na 1,33 PLN.

Wycofujemy rekomendację na walory Getin Holdingu, ale dostrzegamy ryzyko znacznej przeceny po technicznej korekcie kursu w dół

Wczoraj (4 stycznia 2012) Getin Holding był notowany po raz ostatni w dotychczasowym kształcie grupy, czyli łącznie z 94% udziału w Getin Noble Banku. Począwszy od dzisiaj (5 stycznia 2012) w skład Getin Holding wchodzić tylko aktywa zagraniczne (Carcade i Kubanbank w Rosji, Idea Bank na Ukrainie oraz Sombelbank na Białorusi), Idea Bank w Polsce (bank dla MSP) oraz pozostała działalność (m.in. udziały w MW Trade, Get Banku oraz TU Europie). Nasza dotychczasowa wycena Getin Holdingu (w starym kształcie) implikowała wartość tej spółki na poziomie 2,54 PLN na akcję, czyli 13% poniżej teoretycznej ceny otwarcia wyznaczonej na 2,93 PLN.

Zalecamy kupowanie akcji Get Bank na debiucie do poziomu 1,63 PLN

Od 20 stycznia 2012 notowany będzie Get Bank, w skład którego wchodzi 100% udziałów w Allianz Banku oraz 94% udziału w Getin Noble Banku. Wyznaczamy 9-miesięczną cenę docelową na walory Get Banku na poziomie 1,63 PLN, czyli 23% powyżej teoretycznego kursu otwarcia wyznaczonego na 1,33 PLN. Nasza wycena implikuje wskaźnik P/BV na poziomie 0,88x przy pro-forma wartości kapitałów własnych Get Bank w wysokości 4,1 mld PLN w 3Q 2011.

Wyzwania roku 2012 uwzględnione w relatywnej wycenie banku

W naszej opinii rok 2012 będzie równie trudny dla Getin Noble Banku, jak okazał się rok 2011. Prognozujemy, że powtarzalny zysk netto obniży się o 5% do 304 mln PLN. W naszej opinii wyzwaniem będzie przede wszystkim niższa sprzedaż kredytów R/R, presja na koszt finansowania oraz baza kapitałowa. Z drugiej strony, nasza wycena Get Banku implikuje 13% dyskonto do bieżącego wskaźnika 2011 P/BV dla Millennium i 1% premię do wskaźnika dla Kredyt Banku, czyli podmiotów z podobnymi wyzwaniami w 2012.

Poniższe prognozy oraz wskaźniki są dla Getin Noble Banku przy cenie 3,65 PLN

(mln PLN)	2009	2010	2011P	2012P	2013P
Wynik odsetkowy	784	1 052	1 358	1 543	1 692
WNDB	1 714	2 233	2 430	2 454	2 626
Zysk operacyjny*	1 106	1 525	2 296	1 557	1 675
Zysk netto	309	450	969	304	481
Marża odsetkowa (%)	b.d.	2,77	2,81	2,74	2,78
Koszty / Przychody (%)	36,1	32,5	27,0	36,6	36,2
ROE (%)	b.d.	14,6	25,4	6,8	9,9
EPS (PLN)	0,32	0,47	1,02	0,32	0,50
BVPS (PLN)	3,03	3,45	4,54	4,86	5,36
DPS (PLN)**	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
P/E (x)	11,3	7,7	3,6	11,4	7,2
P/BV (x)	1,20	1,06	0,80	0,75	0,68
Stopa dywidendy (%)**	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

* przed kosztami rezerw; ** dywidenda z zysków za dany rok, wypłacona w roku następnym

IPO Get Banku oraz fuzja operacyjna w ramach Get Banku

Debiut akcji Get Banku nastąpi 20 stycznia 2012

Zgodnie z informacją przekazaną przez Getin Holding, debiut akcji Get Banku nastąpi 20 stycznia 2012. Dzień wcześniej przynależne akcje zostaną zapisane na rachunkach maklerskich uprawnionych akcjonariuszy Getin Holding oraz zostaną przekazane ewentualne dopłaty gotówkowe.

Harmonogram podziału Getin Holdingu oraz debiutu Get Banku

Dzień wydzielania: rejestracja emisji Get Banku przez sąd	DR - 5 dni roboczych	2 sty 12
Wyznaczenie dnia referencyjnego	DR - 4 dni roboczych	3 sty 12
Ostatni dzień, w którym nabycie akcji Getin Holding skutkuje posiadaniem ich w Dniu Referencyjnym	DR - 3 dni roboczych	4 sty 12
Korekta kursu Getin Holding do kursu odniesienia (na otwarcie) oraz wyznaczenie teoretycznej ceny otwarcia Get Banku	DR - 2 dni robocze	5 sty 12
Dzień referencyjny (DR): określenie liczby akcji Get Banku jaka zostanie przyznana akcjonariuszom Getin Holdingu	DR	10 sty 12
Zapis akcji Get Banku na rachunkach maklerskich akcjonariuszy Getin Holding oraz przekazanie dopłat gotówkowych uprawnionym akcjonariuszom Getin Holdingu	DR + 7 dni roboczych	19 sty 12
Debiut akcji Get Bank na GPW	DR + 8 dni roboczych	20 sty 12

Źródło: Getin Holding, DI BRE

Później będzie wykup akcjonariuszy mniejszościowych w Getin Noble Banku oraz ...

Z punktu widzenia akcjonariuszy Get Banku, debiut akcji na GPW nie kończy procesu, który rozpoczął się poprzez wydzielenie 94% udziału w Getin Noble Banku do Allianz Banku. Zgodnie z ogłoszonymi planami, ok. połowy roku 2012 nastąpi wykup akcjonariuszy mniejszościowych Getin Noble Banku przez Get Bank poprzez emisję nowych akcji Get Banku. Bazując na naszej relatywnej wycenie Get Banku i Getin Noble Banku, oszacowaliśmy, że Get Bank będzie musiał wyemitować 143,0 mln akcji w celu odkupu 60,0 mln akcji Getin Noble Banku. Oznacza to, że parytet wyniósłby 2,3847 i każda akcja Getin Noble Banku byłaby wymieniona na 2,3847 akcji Get Banku.

... fuzja operacyjna Getin Noble Banku i Get Banku

Ostatnim etapem procesu będzie fuzja operacyjna Getin Noble Banku i Get Banku (dawnego Allianz Banku) oraz zmiana nazwy całego podmiotu na Getin Noble Bank.

Wycena Get Banku

Wycena Getin Noble Banku na 3,4 mld PLN oparta o model zdyskontowanych zysków rezydualnych

Wycenę metodą dochodową Getin Noble Banku dokonujemy w oparciu o model zdyskontowanych zysków rezydualnych. W modelu tym do oczekiwanej wartości kapitałów własnych na koniec 2011 dodajemy sumę zdyskontowanych nadwyżek zwrotu z kapitału ponad koszt kapitału (w okresie prognozy na lata 2012-2013 oraz w okresie przejściowym na lata 2014-2020) oraz zdyskontowaną wartość rezydualną (po okresie prognozy).

Dla obliczenia wartości rezydualnej przyjmujemy następujące założenia:

- Stopę wolną od ryzyka na poziomie 5,9% (rentowność 10-letnich obligacji skarbowych);
- Premię za ryzyko na poziomie 5,0%;
- Wartość bety na poziomie 1,2x;
- W konsekwencji przyjmujemy koszt kapitału na poziomie 11,9%;
- Długoterminowy zwrot z kapitałów w wysokości 10,8%, czyli na równi z oczekiwanym średnim poziomem ROE w latach 2013-2016;
- Długoterminową stopę wzrostu zysków na poziomie 4,0%;
- Docelowy poziom wypłaty dywidendy w wysokości 62,8%, zdeterminowany przez równanie $1-(g/ROE)$.

Wycena Getin Noble Banku metodą zdyskontowanych zysków rezydualnych

(mln PLN)	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	+ WG
Zysk netto	969	304	481	582	675	757	825	879	923	959	
Zmiana R/R (%)	115,3	-68,6	58,1	21,0	16,0	12,0	9,0	6,5	5,0	4,0	4,0
Kapitały własne	4 329	4 633	5 114	5 696	6 319	6 955	7 576	8 158	8 687	9 149	
Stopa wypłaty dywidendy (%)	0,0	0,0	0,0	9,0	17,9	26,9	35,9	44,9	53,8	62,8	62,8
ROE (%)	25,4	6,8	9,9	10,8	11,2	11,4	11,4	11,2	11,0	10,8	10,8
Koszt kapitału własnego (%)	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9
Nadwyżkowa stopa zwrotu (%)		-5,1	-2,0	-1,1	-0,6	-0,5	-0,5	-0,7	-0,9	-1,1	-1,1
Zysk rezydualny		-227	-97	-59	-37	-30	-36	-54	-76	-98	-1 243
Współczynnik dyskonta		0,89	0,80	0,71	0,64	0,57	0,51	0,45	0,41	0,36	0,36
Zdyskontowany zysk rezydualny		-202	-77	-42	-23	-17	-19	-25	-31	-35	-451
Kapitały własne na koniec 2010											4 329
Zdyskontowany zysk rezydualny, 2011P-2013P											-279
Zdyskontowany zysk rezydualny, 2014P-2020P											-191
Zdyskontowana wartość rezydualna											-451
Wartość godziwa											3 407

Źródło: Getin Noble Bank, DI BRE Banku

W konsekwencji powyższych założeń, oszacowaliśmy wartość godziwą Getin Noble Banku na 3 407 mln PLN.

Wyznaczamy wartość godziwą Get Banku na 3,4 mld PLN

Wyceny Get Banku dokonujemy w oparciu o sumę części składowych:

1. Allianz Bank wyceniamy w oparciu o szacowaną wartość aktywów netto na koniec 3Q 2011, czyli na 166 mln PLN,
2. 93,7% udział w Getin Noble Bank wyceniamy w oparciu o nasz model zysków rezydualnych, czyli na 3 193 mln PLN.

W konsekwencji, wartość godziwą Get Banku wyliczamy na poziomie 3 359 mln PLN lub 1,45 PLN na akcję.

Wycena metodą części składowych Get Banku

(mln PLN)	Wartość godziwa 100% kapitału spółki	Udział w kapitale przynależny do Get Banku	Wycena
Allianz Bank	166	100,0%	166
Getin Noble Bank	3 407	93,7%	3 193
Wartość godziwa razem			3 359
Liczba akcji Get Banku (mln)			2 246
Wartość godziwa na akcję (PLN)			1,45
9-miesięczna cena docelowa (PLN)			1,63
Aktualna cena Get Banku* (PLN)			1,33
Potencjał zmiany (%)			23

Źródło: DI BRE; * teoretyczna cena otwarcia Get Banku w dniu 20 stycznia 2012

9-miesięczna cena docelowa na poziomie 1,63 PLN, rekomendacja Kupuj

Wyznaczamy 9-miesięczną cenę docelową na walory Get Banku na poziomie 1,63 PLN. Ponieważ jest ona 23% powyżej teoretycznej ceny otwarcia określonej na poziomie 1,33 PLN, zalecamy kupowanie walorów Get Banku w dniu debiutu, 20 stycznia 2012.

Prognozy finansowe dla Getin Noble Banku

Rachunek zysków i strat

(mln PLN)	2009	2010	2011P	2012P	2013P
Wynik odsetkowy	784	1 052	1 358	1 543	1 692
Wynik z prowizji	714	962	879	829	843
Wynik handlowy	215	219	193	82	90
Wynik na działalności bankowej	1 714	2 233	2 430	2 454	2 626
Pozostały przychody operacyjne netto	19	24	713	1	1
Przychody pozaodsetkowe	948	1 205	1 785	912	935
Przychody ogółem	1 732	2 258	3 143	2 455	2 627
Koszty osobowe	-225	-297	-352	-371	-392
Amortyzacja	-48	-54	-62	-68	-73
Pozostałe koszty administracyjne	-353	-382	-434	-459	-486
Koszty operacyjne	-626	-733	-847	-899	-951
Zysk operacyjny przed kosztami rezerw	1 106	1 525	2 296	1 557	1 675
Saldo rezerw	-795	-1 057	-1 207	-1 187	-1 088
Udział w zyskach/stratach jednostek zależnych	0	-1	16	0	0
Zysk brutto	311	467	1 105	369	587
Podatek dochodowy	3	-7	-141	-70	-112
Zyski udziałowców mniejszościowych	-5	-10	5	5	6
Zysk netto	309	450	969	304	481
Skorygowany zysk netto	95	356	322	304	481
Zyski zatrzymane	309	450	969	304	481

Źródło: Getin Noble Bank, DI BRE

Roczne stopy wzrostu głównych pozycji rachunku zysków i strat

(%)	2010	2011P	2012P	2013P
Wynik odsetkowy	34	29	14	10
Przychody pozaodsetkowe	27	48	-49	2
Przychody ogółem	30	39	-22	7
Koszty operacyjne	17	16	6	6
Zysk operacyjny przed kosztami rezerw	38	51	-32	8
Zysk netto	46	115	-69	58

Źródło: Getin Noble Bank, DI BRE

Główne wskaźniki rachunku zysków i strat

(%)	2010	2011P	2012P	2013P
Marża odsetkowa netto (aktywa ogółem)	2,77	2,81	2,74	2,78
Marża odsetkowa netto (aktywa pracujące)	2,86	2,90	2,84	2,88
Spread odsetkowy	2,43	2,40	2,31	2,37
Przychody pozaodsetkowe / Przychody ogółem	53,4	56,8	37,1	35,6
Koszty / Przychody	32,5	27,0	36,6	36,2
Koszty / Aktywa	1,93	1,76	1,60	1,57
Saldo rezerw / Kredyty netto ogółem	3,50	3,15	2,72	2,37
Efektywna stopa podatkowa (%)	1,4	12,8	19,0	19,0
ROE	14,6	25,4	6,8	9,9
ROA	1,19	2,01	0,54	0,79

Źródło: Getin Noble Bank, DI BRE

Bilans

(mln PLN)	2009	2010	2011P	2012P	2013P
Kasa i operacje z bankiem centralnym	909	1 976	1 588	1 747	1 863
Należności od sektora finansowego	1 069	2 601	4 745	6 415	7 886
Kredyty i pożyczki	26 152	34 193	42 319	45 070	46 979
Dłużne papiery wartościowe	3 849	2 838	3 264	3 591	3 950
Akcje, udziały i inne inwestycje	0	0	680	714	750
Aktywa trwałe	138	179	152	160	168
Wartości niematerialne i prawne	148	151	53	55	58
Inne aktywa	862	861	969	1 044	1 093
Aktywa ogółem	33 127	42 798	53 770	58 796	62 746
Zobowiązania wobec sektora finansowego	738	713	820	861	861
Depozyty	28 237	37 026	45 372	49 909	53 227
Wyemitowane papiery wartościowe	901	81	420	441	463
Otrzymane pożyczki podporządkowane	0	0	400	400	400
Inne zobowiązania	362	1 684	2 429	2 552	2 681
Zobowiązania ogółem	30 237	39 504	49 441	54 163	57 632
Kapitały własne	2 890	3 294	4 329	4 633	5 114
Pasywa ogółem	33 127	42 798	53 770	58 796	62 746

Źródło: Getin Noble Bank, DI BRE

Roczne stopy wzrostu głównych pozycji bilansowych

(%)	2009	2010	2011P	2012P	2013P
Kredyty i pożyczki		31	24	7	4
Aktywa ogółem		29	26	9	7
Depozyty		31	23	10	7
Kapitały własne		14	31	7	10

Źródło: Getin Noble Bank, DI BRE

Główne wskaźniki bilansu

(%)	2009	2010	2011P	2012P	2013P
Udział kredytów z utratą wartości w kredytach ogółem	7,6	10,0	12,7	14,5	14,1
Rezerwy / Kredyty z utratą wartości	76,2	70,2	63,0	67,5	80,0
Kredyty / Aktywa	78,9	79,9	78,7	76,7	74,9
Depozyty / Aktywa	85,2	86,5	84,4	84,9	84,8
Kredyty / Depozyty	92,6	92,3	93,3	90,3	88,3
Kapitały własne / Aktywa	8,7	7,7	8,1	7,9	8,2
Współczynnik wypłacalności	11,1	9,5	9,6	9,8	9,8
Współczynnik kapitałów własnych (Tier 1)	11,1	9,5	8,5	8,9	9,0

Źródło: Getin Noble Bank, DI BRE



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

Departament Analiz:

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

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

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

Gabriela Borowska tel. (+48 22) 697 47 36
gabriela.borowska@dibre.com.pl
Handel

Piotr Zybala tel. (+48 22) 697 47 01
piotr.zybala@dibre.com.pl
Deweloperzy

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

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

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

Paweł Majewski tel. (+48 22) 697 49 68
pawel.majewski@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
Dyrektor Biura Aktywnej Sprzedaży
jaroslaw.banasiak@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.

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. Wylimitowanie 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 Nadzoru Finansowego.

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.

DI BRE Banku nie wydał w ciągu ostatnich 9 miesięcy rekomendacji dotyczącej Get Banku.