

Rekomendacje DM BOŚ

Rekomendacje oraz Wycena publikowane są dla użytkowników niezalogowanych nie wcześniej niż po 7 dniach kalendarzowych od daty wydania/aktualizacji Rekomendacji.

Użytkownicy zalogowani (klienci DM BOŚ) mają dostęp do Rekomendacji, Wyceny oraz pełnej wersji Raportu po 3 dniach (D+3) od daty wydania/aktualizacji Rekomendacji.

- Jeśli jesteś klientem DM BOŚ [zaloguj się](#) na rachunek i przejdź do działu Analizy/Rekomendacje DM BOŚ.
- Nie jesteś klientem DM BOŚ? [Zobacz jak otworzyć rachunek.](#)

Zastrzeżenia prawne w treści raportu.

SYSTEM REKOMENDACYJNY

Kupuj/Kupuj* - fundamentalnie niedowartościowana (potencjał wzrostu (procentowa różnica pomiędzy 12M EFV i ceną rynkową) powyżej kosztu kapitału) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

Trzymaj/Trzymaj* - albo (i) właściwie wyceniona, lub (ii) fundamentalnie niedowartościowana/przewartościowana, ale brak katalizatorów, które mogą zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

Sprzedaj/Sprzedaj* - fundamentalnie przewartościowana (procentowa różnica pomiędzy 12M EFV a ceną rynkową poniżej kosztu kapitału) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną.

Przeważaj/Przeważaj* - oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot lepszy niż benchmark** w ciągu następnego kwartału.

Neutralnie/Neutralnie* - oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot zbliżony do zwrotu z benchmarku** w ciągu następnego kwartału.

Niedoważaj/Niedoważaj* - oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot gorszy niż benchmark** w ciągu następnego kwartału.

***Boldem** oznaczony jest parametr rekomendacji, który uległ zmianie (aktualizacja rekomendacji) - opcja dostępna dla użytkowników zalogowanych.

****Benchmarkiem** jest indeks WIG.

Rekomendacja zapada w dniu jej zmiany - zapadnięcie poprzez zmianę" - lub w dniu, w którym upływa 12 miesięcy od jej wydania - zapadnięcie poprzez upływ czasu, którykolwiek z tych dni okaże się pierwszy. Relatywna stopa zwrotu z rekomendacji oznacza stopę zwrotu z akcji spółki, której rekomendacja dotyczy, w okresie od jej wydania do zapadnięcia (lub w okresie od wydania do chwili obecnej, w przypadku rekomendacji podtrzymywanych) odniesioną do stopy zwrotu z benchmarku w tym samym okresie. Benchmarkiem jest indeks WIG. W przypadku zapadnięcia danej rekomendacji poprzez jej zmianę oraz dla rekomendacji podtrzymywanych, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia stopy zwrotu i relatywnej stopy zwrotu brana jest cena zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia/ podtrzymania rekomendacji oraz wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji. W przypadku, gdy rekomendacja zapadła poprzez upływ czasu, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia relatywnej stopy zwrotu brana jest średnia cen zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji oraz średnia wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji.

Metody wyceny

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych spółek dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i metodą DCF (zdyskontowanych przepływów pieniężnych). Silną stroną metody porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wyceniać prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DCF jest to, iż jest ona niezależna od bieżącej rynkowej wyceny spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody DCF jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej. Pragniemy zwrócić uwagę, że wykorzystujemy także inne metody wyceny (na przykład NAV, DDM, czy SOTP), jeśli wymaga tego dany przypadek.

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych banków dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i zmodyfikowaną metodą DDM (zdyskontowanych płatności dywidend). Silną stroną metody

porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wyceniać prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DDM jest to, że jest ona niezależna od bieżącej wyceny rynkowej spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Wadą metody DDM jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej.

Założenia użyte w opracowaniu wyceny mogą ulec zmianie, wpływając tym samym na poziom wyceny. Wśród najważniejszych założeń wymienić należy wzrost PKB, prognozowany poziom inflacji, zmiany stóp procentowych i kursów walut, poziomu zatrudnienia i zmian wynagrodzeń, popytu na dobra spółki, kształtowania się cen substytutów produktów spółki i cen surowców, intensyfikacji działań konkurencji, kondycji głównych odbiorców produktów spółki i jej dostawców, zmian legislacyjnych, itp. Zmiany zachodzące w otoczeniu spółki są monitorowane przez osoby sporządzające rekomendację, szacowane, uwzględniane w wycenie i publikowane w rekomendacji, jak tylko zajdzie taka potrzeba.

Zastrzeżenia prawne

DM BOŚ dokłada staranności, aby ujawniać wszystkie interesy, konflikty interesów lub powiązania wymagane przez przepisy Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów. Możliwe jest występowanie powiązań oraz okoliczności, co do których można w uzasadniony sposób przypuszczać, że będą miały niekorzystny wpływ na obiektywność informacji, w tym interesy lub konflikty interesów osoby sporządzającej rekomendację lub osoby należącej do tej samej grupy w odniesieniu do instrumentu finansowego lub emitenta, do którego, bezpośrednio lub pośrednio, odnosi się rekomendacja. W takim przypadku, wykryte powiązania oraz inne okoliczności są ujawniane w treści raportu.