



## Aurelian Oil & Gas

## KUPUJ, cena docelowa 0,70 £ (0,85 £)

102 mln \$ za 50% udziałów obecnie). Można było się tego spodziewać, biorąc pod uwagę, że transakcja musi być atrakcyjna zarówno dla nabywcy, jak i dla sprzedawcy. Jest to ponadto typowe dla rynków o ograniczonych środkach finansowych.

### Wycena wartości i rekomendacja

Niniejsza transakcja zapewnia domniemaną wartość minimalną akcji spółki na poziomie ok. 0,36 £ na akcję (0,26 £ na akcję w związku z udziałami Aurelian w Poznaniu oraz 0,10 £ na akcję w związku z udziałami Aurelian w Rumunii oraz ze stanem środków pieniężnych netto). Odpowiada to wzrostowi bieżącej ceny o 70%. Tym niemniej transakcja ta prowadzi do rozwodnienia wartości podstawowych aktywów w bloku Poznań wschód do poziomu 0,60 £ na akcję. Zmniejszyliśmy naszą cenę docelową dla akcji spółki do poziomu 0,70 £ na akcję, aby uwzględnić wpływ tego rozwodnienia potencjału wzrostu wartości. Podtrzymujemy naszą rekomendację zakupu akcji, które są sprzedawane obecnie z co najmniej 70% zniżką w stosunku do oszacowanej przez nas wartości. Spółka cechuje się niskim profilem ryzyka w porównaniu z innymi firmami zajmującymi się eksploracją złóż, przy dobrym stanie finansowym (ok. 12 mln € na koniec września 2008 r.) i z istotnymi rezerwami krótkookresowymi, które mają powstać w Polsce do połowy 2009 r.

Niniejsza informacja ma charakter marketingowy. Nie została sporządzona zgodnie z wymogami prawnymi mającymi na celu promowanie niezależności badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym ograniczeniom odnośnie przekazywania przed datą rozpowszechniania wyników badania inwestycyjnego.



## Aurelian Oil & Gas

### *Stephane Foucaud – kierownik badań złóż ropy naftowej i gazu ziemnego*

T +44 (0)20 7936 5241  
F +44 (0) 20 7936 5201  
E [stephane.foucaud@fdcap.com](mailto:stephane.foucaud@fdcap.com)

### *Certyfikacja analityka ds. oceny inwestycji*

Nadzór prawny nad wszelkimi wynikami badań sprawuje firma Fox-Davies Capital Limited. Każdy analityk ds. oceny inwestycji z firmy Fox-Davies Capital Limited, którego nazwisko widnieje w Badaniu Inwestycji jako nazwisko autora, niniejszym zaświadcza, że opinie i rekomendacje wyrażone w Badaniu Inwestycji należycie odzwierciedlają jego własne, niezależne i obiektywne poglądy na temat wszelkich wspomnianych inwestycji lub odpowiednich Emitentów objętych zakresem oceny tego analityka. Firma Fox-Davies Capital Limited świadczy niezależne usługi w zakresie badania inwestycji, a wszyscy analitycy mogą dowolnie wybierać zadania, których się podejmują; mogą również odmówić publikacji jakichkolwiek uwag dotyczących badania inwestycji w przypadku zmiany swoich poglądów.

### *Informacje udostępnione w dniu 10 listopada 2008 r.*

#### **Spółka: Aurelian Oil & Gas**

#### **Udostępnione informacje: 2, 8, 9**

Legenda udostępnionych informacji dot. badania inwestycji

1. W ciągu ostatnich 12 miesięcy firma Fox-Davies Capital Limited bądź jednostki z nią stowarzyszone otrzymywały zlecenia doradztwa w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa lub wspólnie zarządzały publiczną ofertą papierów wartościowych Emitenta w obrocie publicznym lub otrzymywały od Emitenta wynagrodzenie za usługi doradztwa w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa.
2. Fox-Davies Capital Limited spodziewa się otrzymać lub będzie domagać się otrzymania wynagrodzenia za usługi doradztwa finansowego od ww. spółki w ciągu najbliższych sześciu miesięcy.
3. Analityk ds. Oceny Inwestycji lub członek rodziny Analityka ds. Oceny Inwestycji posiada długą pozycję w akcjach lub instrumentach pochodnych Emitenta.
4. Analityk ds. Oceny Inwestycji lub członek rodziny Analityka ds. Oceny Inwestycji posiada krótką pozycję w akcjach lub instrumentach pochodnych Emitenta.
5. Na koniec miesiąca bezpośrednio poprzedzającego datę publikacji niniejszego raportu lub na koniec poprzedniego miesiąca, jeśli publikacja następuje w ciągu 10 dni od końca miesiąca, Fox-Davies Capital Limited i/lub jednostki z nią stowarzyszone miały prawo do 1% lub więcej dowolnej klasy akcji zwykłych Emitenta.
6. Członek zarządu lub dyrektor Fox-Davies Capital Limited, bądź członek jego/jej rodziny jest przedstawicielem, dyrektorem lub doradcą, członkiem zarządu Emitenta i/lub jednej z jego jednostek zależnych.
7. Fox-Davies Capital Limited kreuje rynek dla papierów wartościowych Emitenta.
8. Fox-Davies Capital Limited zajmuje się korporacyjną bankowością inwestycyjną Emitenta.
9. Fox-Davies Capital Limited pełni rolę doradcy inwestycyjnego Zarządcy Papierów wartościowych funduszu inwestycyjnego, który może mieć udział w papierach wartościowych Emitenta.

Analityk ds. Oceny Inwestycji odpowiedzialny za przygotowanie niniejszego Badania Inwestycji jest zatrudniony przez Fox-Davies Capital Limited jako makler-dealer.

Analityk ds. Oceny Inwestycji odpowiedzialny za przygotowanie niniejszego Badania Inwestycji otrzymał (lub otrzyma) wynagrodzenie powiązane z ogólnymi zyskami Fox-Davies Capital Limited.

## Aurelian Oil & Gas

### Rekomendacje wynikające z badania:

Fox-Davies Capital używa 3-poziomowego systemu rekomendacji dla akcji objętych badaniem: Kupuj, Trzymaj oraz Sprzedawaj

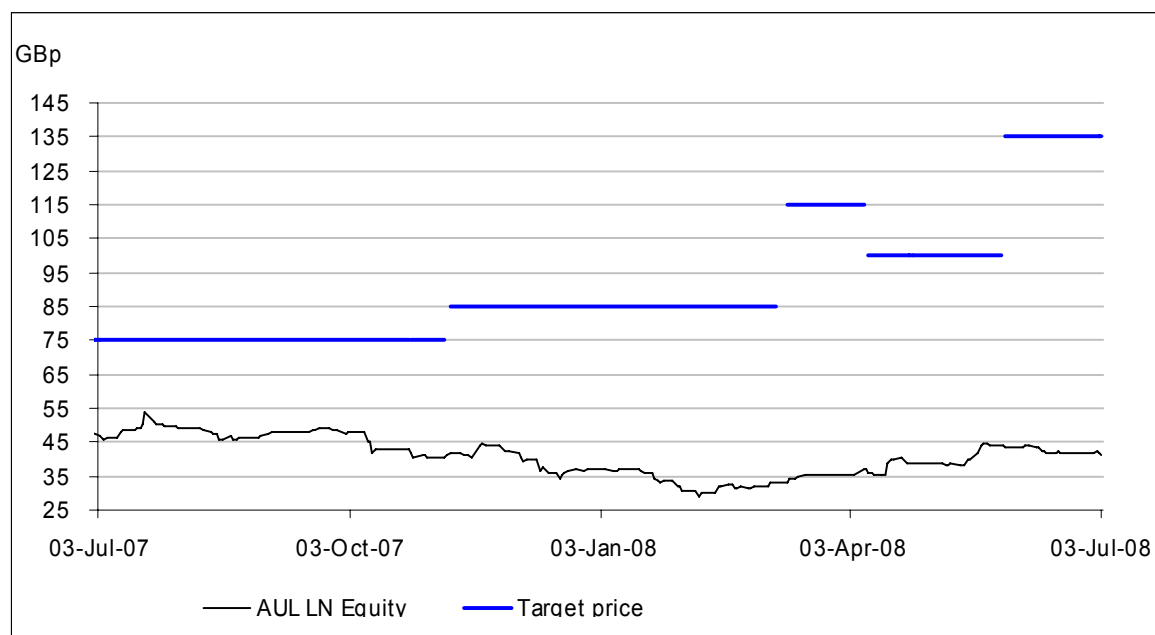
Rekomendacja **Kupuj** oznacza, że spodziewany łączny zwrot po 12 miesiącach wynosi co najmniej 15%, biorąc pod uwagę różnicę ceny docelowej analityka i ceny bieżącej.

Rekomendacja **Trzymaj** oznacza, że spodziewany łączny zwrot po 12 miesiącach wynosi 0-15%, biorąc pod uwagę różnicę ceny docelowej analityka i ceny bieżącej.

Rekomendacja **Sprzedawaj** oznacza, że spodziewany łączny zwrot po 12 miesiącach jest ujemny, biorąc pod uwagę różnicę ceny docelowej analityka i ceny bieżącej.

### Wykresy

#### załącznik 1: wykres ceny akcji Aurelian



Źródło: FDC

#### Podsumowanie rekomendacji

Data	Rekomendacja	Cena docelowa (p)
3 października 2006	Początkowa: Kupuj	nie dot.
8 marca 2007	Ustalenie ceny docelowej:	75,0
19 listopada 2007	Zwiększenie ceny docelowej	85,0
5 lutego 2008	Utrzymanie ceny docelowej	85,0
14 lutego 2008	Utrzymanie ceny docelowej	85,0
14 marca 2008	Zwiększenie ceny docelowej	115,0
18 kwietnia 2008	Utrzymanie ceny docelowej	115,0



## Aurelian Oil & Gas

7 kwietnia 2008 18	Utrzymanie ceny docelowej	115,0
kwietnia 2008	Zmniejszenie ceny docelowej	100,0
29 maja 2008	Zwiększenie ceny docelowej	135,0
5 czerwca 2008	Utrzymanie ceny docelowej	135,0
9 czerwca 2008	Utrzymanie ceny docelowej	135,0
1 lipca 2008	Utrzymanie ceny docelowej	135,0
3 lipca 2008	Utrzymanie ceny docelowej	135,0

## Aurelian Oil & Gas

### Wyłączenie odpowiedzialności

Niniejszego dokumentu nie należy traktować jako bezstronnej ani obiektywnej oceny przedmiotu i nie można go uznawać za „badanie obiektywne” w rozumieniu przepisów FSA. Osoby, które sporządziły niniejszy dokument, mogą być zaangażowane w świadczenie innych usług finansowych dla firmy (lub firm) wymienionej w niniejszym dokumencie lub innych firm, które można określić jako konkurentów wymienionej tu firmy (lub firm). W związku z tym zarówno Fox-Davies Capital Limited, jak i poszczególni pracownicy, którzy sporządzili niniejszy dokument, mogą być związani obowiązkami, które są sprzeczne z interesami osób, które otrzymują niniejszy dokument; stąd nie należy traktować go jako niezależnej, bezstronnej ani obiektywnej oceny wartości ani perspektyw wspomnianych firm i/lub inwestycji.

Niniejszy dokument został opublikowany przez firmę Fox-Davies Capital Limited wyłącznie dla celów informacyjnych i nie należy go pod żadnym pozorem traktować jako oferty sprzedaży ani kupna jakichkolwiek papierów wartościowych ani innych instrumentów finansowych. Dokument ten jak i sam fakt jego dystrybucji nie będzie stanowił podstawy żadnej umowy związanej z ww. czynnościami, a jego treści nie można uznać w przypadku zawarcia takiej umowy za wiążącą. Niniejszy dokument nie ma związku z konkretnymi celami inwestycyjnymi, sytuacją finansową ani wymaganiami żadnego konkretnego podmiotu. Firma Fox-Davies Capital Limited i/lub związane z nią osoby mogą od czasu do czasu posiadać pozycje, kreować rynki i/lub dokonywać transakcji związanych z wymienionymi tu lub powiązanymi inwestycjami oraz może świadczyć usługi finansowe emitentom takich inwestycji.

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie są oparte na materiałach i źródłach, które uznajemy za rzetelne. Firma Fox-Davies Capital Limited nie składa jednak żadnych oświadczeń ani zapewnień, wyrażonych ani dorozumianych, odnośnie prawdziwości, kompletności ani rzetelności zawartych tu informacji. Wyrażone tu opinie są naszymi aktualnymi opiniami wyłącznie na dzień, w którym pojawiły się w niniejszym materiale. Wszelkie wyrażone opinie mogą ulec zmianie bez powiadomienia, a firma Fox-Davies Capital Limited nie jest zobowiązana do aktualizowania zawartych tu informacji. Firma Fox-Davies Capital Limited, żadna z jej jednostek stowarzyszonych ani żaden z pracowników nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek pośrednie ani wtórne szkody bądź straty powstałe w wyniku zastosowania niniejszego dokumentu.

Niniejszy raport został przyjęty w Zjednoczonym Królestwie Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej wyłącznie dla celów opisanych w sekcji 21 Ustawy o rynkach i usługach finansowych z 2000 r. na terytorium Zjednoczonego Królestwa raport jest przeznaczony do dystrybucji i skierowany wyłącznie do osób, które (i) są objęte artykułem 19(1) (osoby posiadające zawodowe doświadczenie w kwestiach związanych z inwestycjami) lub artykułem 49(2) (a) – (d) (spółki o wysokiej wartości netto, stowarzyszenia nieposiadające osobowości prawnej itd.) Ustawy o rynkach i usługach finansowych z 2000 r. (promocje finansowe) Rozporządzenie z 2005 r. (ze zmianami); lub (ii) są pośrednimi klientami lub rynkowymi kontrahentami Fox-Davies Capital Limited (wszelkie tego typu osoby określa się mianem „osób kompetentnych”). Niniejszy raport nie może w Zjednoczonym Królestwie stanowić podstawy do działania dla osób niebędących osobami kompetentnymi.

Fox-Davies Capital nie jest zarejestrowana w Stanach Zjednoczonych jako makler-dealer. Transakcje dokonywane w Stanach Zjednoczonych na jakichkolwiek wymienionych papierach wartościowych muszą być zawarte przez maklera-dealera zarejestrowanego w USA zgodnie z SEC Rule 15a-6.

Nie można rozpowszechniać niniejszego raportu ani żadnej kopii jego fragmentu w jurysdykcjach, w których dystrybucja taka mogłaby być ograniczona prawnie. Osoby, które wejdą w posiadanie niniejszego raportu, muszą same zapoznać się z takimi ograniczeniami i ich przestrzegać. Dystrybucja niniejszego raportu w jakichkolwiek innych jurysdykcjach może stanowić naruszenie prawa o papierach wartościowych obowiązującego w Zjednoczonym Królestwie lub Stanach Zjednoczonych, bądź obowiązującego w innych jurysdykcjach.

Szeroko rozumiane inwestycje wiążą się z pewnym ryzykiem, w tym z ryzykiem utraty kapitału. Usługi, papiery wartościowe oraz inwestycje wymienione w niniejszym dokumencie mogą być niedostępne lub nieodpowiednie dla wszystkich inwestorów. Inwestorzy powinni podejmować własne decyzje dotyczące inwestycji w oparciu o indywidualne cele i środki finansowe, a w razie jakichkolwiek wątpliwości powinni zasięgnąć porady doradcy finansowego. Dotychczasowe wyniki spółki nie muszą być wskaźnikiem wyników osiągniętych w przyszłości, a inwestor może nie odzyskać pierwotnie zainwestowanych środków. Jeśli inwestycja dokonywana jest w walucie innej niż waluta bazowa inwestora, na wartość będą mały wpływ zmiany w kursach wymiany walut – na korzyść lub niekorzyść inwestora. Mogą zmienić się również poziomy i podstawy opodatkowania. Jeśli chodzi o komentarze na temat akcji AIM lub OFEX, należy pamiętać, że ponieważ zasady obowiązujące na tych rynkach nakładają mniejsze wymagania niż zasady Oficjalnej Listy Giełdy Papierów Wartościowych w Londynie (London Stock Exchange plc), ryzyko jest większe. Co więcej, zbywalność takich akcji jest często ograniczona.

Fox-Davies Capital Limited i/lub stowarzyszone z nią firmy mogą co pewien czas świadczyć usługi w zakresie doradztwa inwestycyjnego lub inne usługi bądź zabiegać o możliwość świadczenia takich usług dowolnym firmom, o którym mowa w niniejszym dokumencie. W związku z powyższym firma Fox-Davies Limited może mieć dostęp do informacji, które nie zostały ujawnione w niniejszym materiale, a do których firma

Fox-Davies Limited mogła zastosować się lub które mogła wykorzystać przed lub zaraz po ich opublikowaniu. Co więcej, firma Fox-Davies Capital Limited, jej dyrektorzy i pracownicy i/lub wszelkie związane z nią osoby mogą posiadać udziały w papierach wartościowych, warrantach, transakcjach terminowych typu *futures*, opcjach, instrumentach pochodnych lub innych instrumentach finansowych firm wymienionych w niniejszym dokumencie i mogą co pewien czas zwiększać takie udziały lub je sprzedawać.



EQUITY RESEARCH

## Aurelian Oil & Gas

Niniejszy materiał nie może być powielany w całości ani w części, w jakiegokolwiek formie ani w jakiegokolwiek sposób. Niniejszego materiału nie można również rozpowszechniać ani ujawniać jakimkolwiek osobom bez uprzedniej zgody Fox-Davies Capital Limited. Fox-Davies Capital Limited podlega autoryzacji i regulacjom Urzędu Regulacji Rynków (FSA) i jest członkiem Giełdy Papierów Wartościowych w Londynie.

Fox-Davies Capital Limited  
Whitefriars House,  
6 Carmelite Street,  
London EC4Y 0BS  
T +44 (0) 20 7936 5200,  
F +44 (0) 20 7936 5201  
[www.fdcap.com](http://www.fdcap.com)