

Aleje Jerozolimskie 123a, 02-017 Warszawa
 Tel.: (48-22) 397-60-60, Fax.: (48-22) 397-60-61
 e-mail: abrok@amerbrokers.pl

Analitik: Łukasz Rosiński

IMPEL S.A.

Usługi - inne

 Kurs bieżący (zł): 28,00
 Liczba akcji (tys.): 12 151
 Free float: 27,3% (92,1 mln zł)

Dane skonsolidowane (tys. z	2008*	2009	1-3Q10	2010P
Sprzedaż	1 027 968	1 068 904	836 992	1 133 038
Zysk operacyjny	21 482	47 286	46 154	53 819
Zysk netto	41 655	33 508	38 521	45 322
Wartość księgowa	283 523	267 893	290 133	313 215
Kapitalizacja	113 636	424 241	340 241	340 241
Liczba akcji (tys.)	15 151	15 151	12 151	12 151
EPS (zł)	2,75	2,21	3,17	3,73
BVPS (zł)	18,71	17,68	23,88	25,78
P/E	2,7	12,7	7,6	7,5
P/BV	0,4	1,6	1,2	1,1
Kurs (zł) **	7,50	21,51	28,00	28,00

* Zysk netto w 2008 roku uwzględnia zdarzenie jednoraz. - sprzedaż udziałów w Promedis sp. z o.o. za 29,9 mln zł

** zysk netto i kapitały własne przypadające jednostce dominującej

Akcjonariusze:	% akcji	% głosów
Grzegorz Dzik	41,5%	46,0%
Józef Biegaj	31,3%	34,7%
Pozostali	27,3%	19,3%
RAZEM	100,0%	100,0%



* dane za okres od 13.11.2009

Niniejsza rekomendacja stanowi aktualizację analizy z dnia 01.12.2009. Nasze aktualne zalecenie inwestycyjne dla Impel S.A. to KUPUJ z ceną docelową 34,16 zł.

W bieżącym roku w Spółce wydarzyło się kilka znaczących, korzystnych zmian w stosunku do stanu z końca 2009 roku. Przede wszystkim trwa proces wdrożenia Zintegrowanego Systemu Informatycznego, co pomimo naszych wcześniejszych obaw nie wpłynęło negatywnie na notowane przez Grupę rentowności. Wręcz przeciwnie - dzięki selektywnemu podejściu do pozyskiwania nowych kontraktów, renegotjacji dotychczasowych umów oraz ulepszaniu procesów zarządzania, udało się znacząco poprawić rentowności na poziomie operacyjnym i netto.

Wzrost wyniku operacyjnego w 1-3Q 2010 nastąpił pomimo dodatkowych kosztów utrzymania i amortyzacji systemu SAP (około 8,8 mln zł), co jest naszym zdaniem bardzo dobrym osiągnięciem. Wdrożenie systemu SAP w dłuższej perspektywie pozwoli na uzyskanie przez Grupę istotnych przewag konkurencyjnych, potrzebnych do szybkiego reagowania w środowisku biznesowym zagrożonym zmianami legislacyjnymi (Prawo pracy, Ustawa o Rehabilitacji, poziom płacy minimalnej).

Nieznacznie rozczarowuje natomiast wzrost przychodów zanotowany w 1-3Q2010. Zarząd do niedawna sygnalizował, że możliwe jest osiągnięcie 10% rocznej dynamiki, po wynikach trzech kwartałów widać, że wzrost przychodów będzie raczej zbliżony do prognozowanych przez nas w poprzedniej analizie 6%.

Ze względu na istotnie lepsze wyniki osiągnięte przez Spółkę w br., licząc na efekty wprowadzonego systemu informatycznego oraz uwzględniając potencjały wpływ planowanych zmian w Ustawie o Rehabilitacji, podnosimy nasze oczekiwania co do osiąganego przez Grupę zysku operacyjnego w 2010 do 53,8 mln zł oraz rentowności EBIT na kolejne lata do poziomu 4,3%. Przyjęliśmy negatywne założenie wpływu zmian w Ustawie o Rehabilitacji na wyniki Grupy. Sądzymy że wpływ ten może być mniejszy.

W naszych założeniach nie uwzględniamy wpływu działalności deweloperskiej (projekty + bank ziemi), prowadzonej głównie poprzez Vantage Development oraz Promenady Wrocławskie. Uważamy, że rynek w najbliższym czasie nie będzie dyskutował tego segmentu działalności Grupy.

Wyniki finansowe

Dane finansowe	Wybrane dane finansowe, w tys. zł	2008	2009	3Q2010
Przychody ze sprzedaży		1 027 968	1 068 904	836 992
<i>Zmiana przychodów</i>		9,6%	4,0%	5,4%
Zysk brutto ze sprzedaży		26 069	51 448	45 294
<i>Marża zysku brutto ze sprzedaży</i>		2,5%	4,8%	5,4%
EBITDA		43 435	68 397	65 298
<i>Marża EBITDA</i>		4,2%	6,4%	7,8%
EBIT		21 482	47 286	46 154
<i>Marża EBIT</i>		2,1%	4,4%	5,5%
Zysk (strata) netto jedn. dominującej		41 655	33 508	38 521
<i>Marża zysku netto</i>		4,1%	3,1%	4,6%
Aktywa trwałe		187 147	182 254	223 862
Aktywa obrotowe		314 412	376 208	306 464
<i>środki pieniężne</i>		68 203	92 063	41 794
Aktywa ogółem		513 767	558 462	530 326
<i>ROA</i>		8,1%	6,0%	8,4%
Kapitał własny jedn. dominującej		283 523	271 364	290 133
<i>ROE</i>		14,7%	3,0%	15,4%
Zobowiązania i rezerwy		230 244	287 098	240 193
<i>dług</i>		85 558	104 633	79 993

Źródło: dane ze Spółki, obliczenia własne

Rachunek zysków i strat

Przychody ze sprzedaży Grupy Impel w 1-3Q10 zgodnie z naszymi założeniami z poprzedniej analizy wzrosły o 5,4% r/r. Zauważalny jest natomiast istotny wzrost rentowności na wszystkich poziomach. Poprawa rentowności jest o tyle zaskakująca, że jeszcze rok temu Zarząd sygnalizował możliwość wystąpienia przejściowego, negatywnego wpływu na wyniki Spółki, wdrożenia systemu SAP. Redukcja wpływu tego czynnika (koszty wyniosły dotychczas około 8,8 mln zł) wynika z działań prewencyjnych podjętych przez Zarząd - selektywnego podejścia do pozyskiwania nowych kontraktów, renegocjacji dotychczasowych umów oraz poprawy procesów zarządzania.

Z pozytywnych czynników z ostatniego okresu należy także zwrócić uwagę na wypłatę dywidendy w rekordowej wysokości 1,5 zł na akcję (18,3 mln zł) oraz umorzenie 3 mln akcji własnych. Pomimo wypłaty dywidendy Grupie udało się obniżyć dług odsetkowy w stosunku do 3Q09 o około 3 mln zł.

Na wyniki Grupy Impel w 2011 roku wpływ będą miały zapisy Ustawy z dnia 29 października 2010 roku o zmianie ustawy o rehabilitacji zawodowej i społecznej oraz zatrudnieniu osób niepełnosprawnych. Konsekwencją Ustawy może być realne zwiększenie kosztów Grupy Impel w 2011 roku, w przedziale od 0,3% do 0,6% w odniesieniu do przychodów (przy zachowaniu aktualnego zatrudnienia osób niepełnosprawnych), w stosunku do ich szacowanego poziomu na koniec 2010 roku. Zarząd podjął prace zmierzające do dostosowania działalności Grupy do zmieniającego się prawa w zakresie dofinansowania podmiotów gospodarczych, zatrudniających osoby niepełnosprawne. W związku z tym liczymy, że realny wpływ zmian prawnych na wyniki Grupy będzie oscylował w dolej części wspomnianego przedziału.

Bilans

Suma bilansowa na dzień 31.09.2010 roku wynosiła 530,3 mln zł, co oznaczało spadek o 5% w stosunku do stanu na koniec 2009 roku. Spadek ten spowodowany był głównie wypłatą dywidendy, umorzeniem akcji oraz zawarciem aneksów przedłużających spłaty pożyczek na okres powyżej roku dla spółek Grupy Vantage Development. Grupa wykazuje dodatni kapitał obrotowy netto i zachowuje bezpieczną strukturę finansowania. Brak jest istotnych zmian w poszczególnych pozycjach składających się na kapitał obrotowy. Na koniec 3Q10 kapitały własne stanowiły 55% źródeł finansowania, wobec 49% na koniec 2009 roku.

Wycena Spółki
**Założenia
przyjęte do
wyceny**
Prognozowane główne pozycje rachunku zysków i strat IMPEL S.A. (tys. zł)

	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P
Przychody	1 133 038	1 189 690	1 236 802	1 285 779	1 323 838	1 363 024
Zmiana przychodów	6,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%
EBITDA	78 463	78 863	81 367	83 303	84 445	89 671
Marża EBITDA	6,9%	6,6%	6,6%	6,5%	6,4%	6,6%
EBIT	53 819	51 752	53 182	54 003	54 277	58 610
Marża operacyjna	4,8%	4,4%	4,3%	4,2%	4,1%	4,3%
Zysk netto	44 188	44 019	45 762	46 288	47 658	51 795
Marża zysku netto	3,9%	3,7%	3,7%	3,6%	3,6%	3,8%
P/Sales*	0,30	0,29	0,28	0,26	0,26	0,25
EV/EBITDA*	4,82	4,80	4,65	4,54	4,48	4,22
P/E*	7,70	7,73	7,44	7,35	7,14	6,57

* wskaźniki wyliczone na podstawie aktualnego kursu giełdowego

Źródło: Prognoza Amerbrokers

W naszych założeniach podtrzymujemy zakładany pierwotnie wzrost przychodów, natomiast istotnie zwiększyliśmy prognozowane poziomy rentowności. Spadek rentowności operacyjnej w 2011 w stosunku do 2010 roku to efekt wpływu zmian w Ustawie o Rehabilitacji na wyniki Grupy. Sądzymy, że dzięki działaniom Zarządu wpływ ten może być mniejszy, liczymy się jednak z możliwym wzrostem presji konkurencyjnej (zwłaszcza w segmencie ochrony i cash-handlingu) w kolejnych latach.

Wycena IMPEL S.A. metodą DCF

(tys. zł)	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2015+
Zysk operacyjny	51 752	53 182	54 003	54 277	58 610	54 277
- opodatkowanie EBIT	-9 833	-10 105	-10 261	-10 313	-11 136	-10 313
NOPLAT	41 919	43 078	43 742	43 965	47 474	43 965
+ Amortyzacja	27 111	28 185	29 301	30 168	31 061	30 168
- Zmiana kapitału pracującego	-7 290	-6 062	-6 302	-4 897	-5 042	-1 632
Nadwyżka operacyjna	61 740	65 200	66 741	69 235	73 493	72 500
- Wydatki inwestycyjne netto	-25 755	-26 775	-27 836	-29 565	-31 061	-30 168
Wolne przepływy pieniężne (FCF)	35 984	38 425	38 905	39 671	42 432	42 332
współczynnik dyskonta	91,5%	83,7%	76,5%	70,0%	63,9%	63,9%
Wartość bieżąca (PV FCF)	32 933	32 167	29 778	27 751	27 117	
Stopa wolna od ryzyka	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
Premia za ryzyko (dług)	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Stopa podatkowa	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Efektywny koszt długu	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Premia za ryzyko (kapitał własny)	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Koszt kapitału własnego	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%
Dług / (Dług + Kapitały własne)	21,6%	20,2%	19,1%	18,1%	17,2%	17,2%
WACC	9,3%	9,3%	9,4%	9,4%	9,5%	9,5%
Suma DCF 2009-2013	149 746					
Rezydualny wzrost FCF po okresie prognozy	0,5%					
Wartość rezydualna 2015+ (RV)	474 944					
Zdyskontowana wartość rezydualna (PV RV)	303 530					
Wartość przedsiębiorstwa (EV)	453 276					
Dług netto	38 199					
Wartość 100% akcji	415 077					
Liczba akcji (tys.)	12 151					
Wartość 1 akcji	34,16 zł					

Źródło: Amerbrokers

Wartość 1 akcji spółki Impel S.A. wyliczona metodą dochodową to 34,16 zł.

Analiza wrażliwości wyceny DCF na przyjęte założenia

Zmienne		Rezydualny wzrost FCF po okresie prognozy				
		-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
WACC	1,0%	29,40	30,47	31,65	32,96	34,41
	0,5%	30,36	31,54	32,84	34,28	35,90
	0,0%	31,43	32,72	34,16	35,77	37,58
	-0,5%	32,60	34,03	35,64	37,44	39,48
	-1,0%	33,91	35,50	37,30	39,33	41,66

Metoda porównawcza

Wycena porównawcza polega na porównaniu wskaźników wyceny rynkowej Impel S.A. w odniesieniu do notowanych na giełdach światowych spółek z branży ochrony mienia oraz szeroko pojętego outsourcingu usług dla branży medycznej.

Wycena porównawcza na dzień 16.11.2010, wyniki narastająco za ostatnie 4 kwartały

Spółka	Kurs	P/Sales	EV/EBITDA	P/E	P/BV
Central Security Patrols	¥802,00	0,30	7,35	16,54	0,72
SOHGO Security Services	¥880,00	0,32	5,08	18,87	0,62
Taiwan Shin Kong Security	\$23,35	1,46	5,52	12,39	1,47
Securitas AB	76,00 SEK	0,46	9,30	13,17	3,36
Rentokil	95,65 GBP	0,68	11,74	26,79	-
Mediana	x	0,46	7,35	16,54	1,10
IMPEL	28,00 zł	0,31	4,92	7,63	1,17
Wycena porównawcza IMPEL S.A.		41,71	43,39	60,73	26,14
Wagi		0,20	0,40	0,20	0,20
Wycena 1 akcji IMPEL S.A. - średnia ważona					43,07 zł

Źródło: Reuters

W oparciu o przedstawione w tabeli wskaźniki rynkowe, wartość 1 akcji Impel S.A. wynosi 43,07 zł.

Ostateczna wycena

Za końcową wycenę Impel S.A. przyjmujemy tę uzyskaną metodą DCF (waga 1). Ze względu na brak bazy porównawczej polskich spółek, istotne przewartościowanie niektórych porównywalnych spółek oraz brak publikacji przez część z nich raportów za 3Q10 wycenę metodą porównawczą traktujemy jedynie poglądowo i nadajemy jej wagę 0.

Końcowa wycena IMPEL S.A.

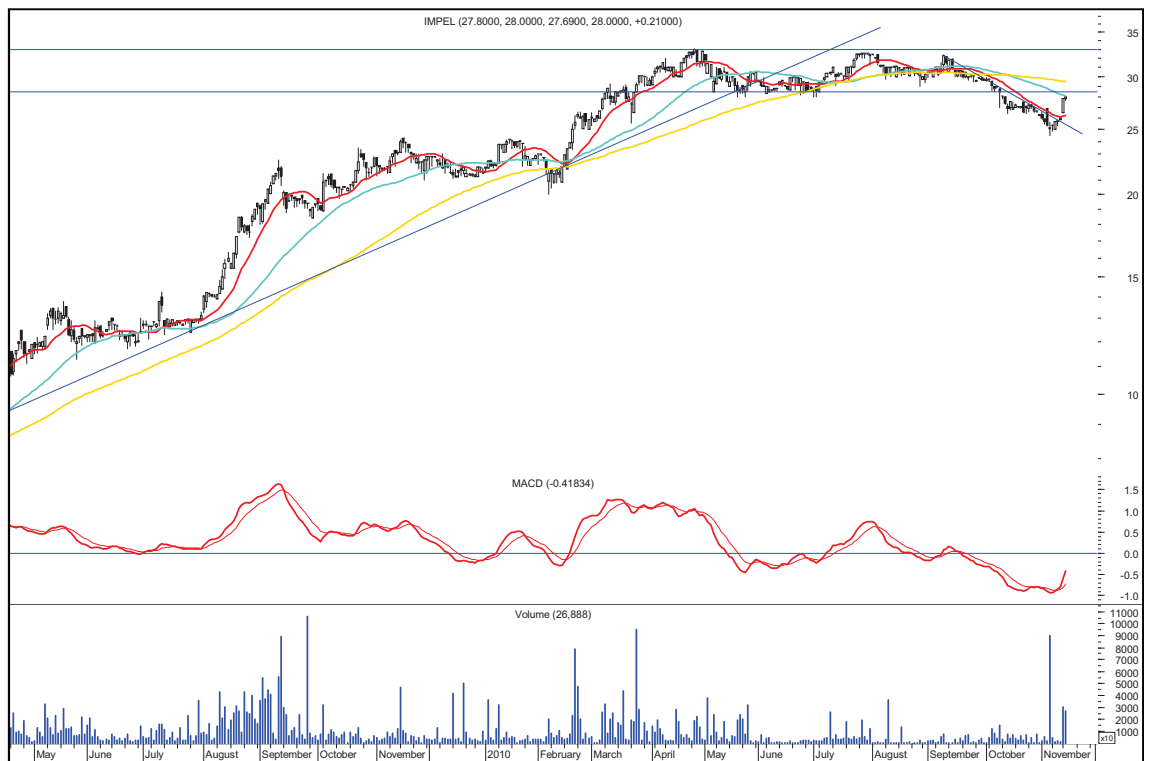
Metoda	Waga	Wycena
Metoda dochodowa	1,00	34,16
Metoda porównawcza	0,00	43,07
Końcowa wycena IMPEL S.A. (w zł)	1,00	34,16

Źródło: obliczenia własne

Wyznaczona w ten sposób **wartość jednej akcji Impel S.A. wynosi 34,16 zł**. W związku z tym, że jest ona wyższa o 21,9% od obecnej wyceny rynkowej, **wydajemy dla Spółki rekomendację Kupuj**.

Analiza techniczna**Komentarz**

W maju br. walor przełamał długoterminową linię trendu wzrostowego. Następnie aż do października br. kurs poruszał się w kanale horyzontalnym w przedziale 28,50 zł – 32,97 zł. W dniu 08.10.2010 nastąpiło wyjście z kanału dołem oraz ukształtowanie krótkoterminowego trendu spadkowego. Na ostatnich sesjach nastąpiła jednak wyraźna poprawa, która pozwoliła na przebicie linii krótkoterminowego trendu spadkowego i powrót powyżej średniej kroczącej 15-dniowej. Układ średnich kroczących jest jednak nadal typowy dla trendu spadkowego, MACD wygenerował w ostatnich dniach sygnał kupna.

Wykres

Źródło: Metastock spółki Equis International

Informacje dodatkowe

Zastrzeżenia prawne

Niniejsza analiza, zawierająca rekomendację inwestycyjną, została przygotowana przez Departament Corporate Finance. Jest ona skierowana do klientów detalicznych i profesjonalnych Domu Maklerskiego AmerBrokers i jest udostępniana nieodpłatnie.

Analiza została przygotowana przez jej autora z wykorzystaniem najlepszej wiedzy i z zachowaniem należytej staranności, w celu osiągnięcia rzetelności i obiektywności, jak również z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jej treść.

Autor analizy oraz Dom Maklerski AmerBrokers nie ponoszą odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych, podjętych w oparciu o ten dokument.

Niniejsza analiza podlega ochronie wynikającej z ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz. U. z 2006 r., Nr 90, poz. 631). Powielanie bądź publikowanie niniejszej analizy lub jej części bez pisemnej zgody DM AmerBrokers jest zabronione.

Dane prezentowane w niniejszym dokumencie zostały uzyskane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez DM AmerBrokers za wiarygodne i rzetelne, jednakże DM AmerBrokers nie może zagwarantować ich dokładności, poprawności i pełności.

Źródło danych – informacje ze spółki, prospekty emisyjne, raporty finansowe, opracowania branżowe, informacje prasowe oraz dostępne w Internecie itp.

Objaśnienie skrótów stosowanych w analizie

P/E - cena do zysku netto przypadającego na jedną akcję
EV/EBITDA – wartość przedsiębiorstwa do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację w przeliczeniu na jedną akcję
P/Sales - cena do przychodów ze sprzedaży na jedną akcję
P/BV - cena do wartości księgowej na jedną akcję
EPS - zysk netto przypadający na jedną akcję
BVPS - wartość księgowa przypadająca na jedną akcję
EBIT - zysk operacyjny
EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja
ROA - stopa zwrotu z aktywów
ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
DCF - zdyskontowane przepływy pieniężne
FCF - wolne przepływy pieniężne
NOPLAT - zysk operacyjny po opodatkowaniu (teoretyczny)
WACC - średni ważony koszt kapitału
PV - wartość bieżąca
RV - wartość rezydualna
EV - wartość przedsiębiorstwa (kapitalizacja spółki + zadłużenie netto)

Metody wyceny

W niniejszej analizie zastosowano dwie metody wyceny akcji Spółki: metodę dochodową i metodę porównawczą. Każda z tych metod ma swoje zalety, ale też jest obciążona wadami.

Metoda dochodowa (znana także jako metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych - DCF) opiera się na prognozie zdolności spółki lub Grupy Kapitałowej do generowania przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, pomniejszonych o planowane wydatki inwestycyjne netto. Metoda ta zakłada, że wewnętrzna wartość Spółki (rozumiana jako suma wyceny kapitału własnego i zaangażowanego kapitału obcego), równa jest sumie zdyskontowanych wolnych przepływów pieniężnych Spółki, wyznaczonych jako prognozowana gotówkowa nadwyżka operacyjna, pomniejszona o prognozowane wydatki inwestycyjne. Po oznaczonym okresie prognozy (minimum 5 lat) zakładamy średni roczny przyrost zysków na określonym poziomie. Jako stopę dyskontową przyjęto wyznaczony za pomocą modelu CAPM średni ważony koszt kapitału Spółki. Wycena Spółki równa jest wartości całości zaangażowanego kapitału, pomniejszonej o wartość długu netto. Silną stroną metody dochodowej jest bazowanie w wycenie na przyszłych przepływach pieniężnych, które stanowią rzeczywistą wartość dla akcjonariuszy. Natomiast wadą tej metody jest opieranie się na szacunkach odnośnie kształtowania się przepływów pieniężnych, a także przyjmowanie innych założeń, które mogą okazać się nieprecyzyjne.

Metoda porównawcza bazuje na porównaniu poziomów bieżących wybranych wskaźników rynkowych Spółki lub Kapitałowej (np. P/E, EV/EBITDA, P/Sales, P/BV), z poziomami notowanymi przez spółki wybrane do porównania. Metoda porównawcza bazuje na założeniu, iż akcje spółki powinny być wyceniane na relatywnie podobnych poziomach co wybrane do porównania spółki. Metodę tą cechuje więc bardzo rynkowe podejście do wyceny akcji, co można uznać za jej zaletę. Natomiast wadą tej metody jest to, że nie dyskontuje ona przyszłych osiągnięć spółki, a także zakłada iż powinna ona być wyceniana na średnim poziomie w stosunku do innych spółek, co w niektórych przypadkach może okazać się błędne, biorąc pod uwagę różną kondycję finansową i perspektywę poszczególnych podmiotów.

Przyjęte przez autora analizy założenia przy wycenie spółki, mogą okazać się nietrafne. Niektóre z tych założeń bardzo mocno wpływają na końcową wycenę spółki. W związku z tym istnieje ryzyko odmiennego zachowania kursu spółki w porównaniu z jej wyceną wykonaną przez DM AmerBrokers.

Rekomendacja

Datą pierwszego udostępnienia rekomendacji jest data wskazana na pierwszej stronie analizy. Rekomendacja została wydana na podstawie: sprawozdań finansowych publikowanych przez spółkę (również w przypadku, gdy elementy tych sprawozdań nie zostały zamieszczone w niniejszej analizie) oraz wyceny metodą dochodową i porównawczą. W stosunku do poprzedniej rekomendacji nie wystąpiły istotne zmiany dotyczące metod i podstaw wyceny, przyjętych przy ocenie spółki oraz projekcji cenowych zawartych w rekomendacji. W przeciwnym wypadku zostało to wyraźnie wskazane w treści rekomendacji.

Horyzont czasowy wydawanych rekomendacji wynosi od 6 do 12 miesięcy. DM AmerBrokers zastrzega sobie możliwość dokonania zmian rekomendacji w trakcie jej ważności (w przypadku zajścia zdarzenia uzasadniającego taką zmianę).

Definicje dotyczące wydawanych rekomendacji

KUPIJ - uważamy, że dana spółka jest niedowartościowana i jej akcje powinny zyskiwać na wartości. Podana cena docelowa oznacza wartość spółki (wynikającą z wyceny fundamentalnej), do której powinien dotrzeć jej kurs. Nie jest to jednak maksymalny zasięg wzrostów, gdyż po dotarciu kursu do ceny docelowej rekomendacja może zostać zmieniona na TRZYMAJ. Jest to możliwe w sytuacji gdy sprzyjające będą warunki rynkowe, a zachowanie kursu będzie wskazywało na prawdopodobieństwo kontynuacji wzrostów.

SPRZEDAJ - sądzymy, że dana spółka jest zbyt wysoko wyceniana, biorąc pod uwagę jej sytuację fundamentalną lub rynkową. Oznacza to, że akcje spółki powinny tracić na wartości, w związku z czym zalecamy pozbywanie się ich.

TRZYMAJ - uważamy, że akcje spółki, dla której wydano taką rekomendację są niedowartościowane, ale w znacznie mniejszym stopniu niż przy rekomendacji KUPUJ. Sądzymy jednak, że nie warto pozbywać się akcji, gdyż powinny one zyskiwać na wartości, szczególnie przy sprzyjających warunkach rynkowych.

NEUTRALNIE - oznacza powstrzymanie się od wyraźnego zalecenia inwestycyjnego.

Wykaz rekomendacji
Wykaz rekomendacji wydanych dla spółki w ciągu ostatnich 12 miesięcy

Rekomendacja	Data wydania rekomendacji	Cena z dnia wydania rekomendacji	Cena docelowa	Cena z dnia zmiany rekomendacji
Kupuj	2009.12.01	22,70 zł	28,04 zł	28,00 zł
Trzymaj	2010.03.11	28,00 zł	-	31,30 zł
Neutralnie	2010.05.06	31,30 zł	-	-

Rekomendacje wydane w 3Q 2010 roku
Rekomendacje wydane przez DM AmerBrokers w 3Q 2010 roku

	Kupuj	Trzymaj	Sprzedaj	Neutralnie
Liczba rekomendacji	5	3	0	4
Udział procentowy	42%	25%	0%	33%

Powiązania

Informacje o powiązaniach pomiędzy DM AmerBrokers a Spółką: powiązania nie występują.

Nadzór

Nadzór nad Domem Maklerskim AmerBrokers S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Kontakty

**DEPARTAMENT
RYNKU WTORNEGO:**

Zbigniew Starzycki
tel. 22 397 60 10
zbigniew.starzycki@amerbrokers.pl

Janusz Bobrowski
tel. 22 397 60 12
janusz.bobrowski@amerbrokers.pl

Krzysztof Boryczko
tel. 22 397 60 13
krzysztof.boryczko@amerbrokers.pl

Paweł Kwiatkowski
tel. 22 397 60 11
pawel.kwiatkowski@amerbrokers.pl

Marcin Markowski
tel. 22 397 60 15
marcin.markowski@amerbrokers.pl

**DEPARTAMENT
CORPORATE FINANCE:**

Zbigniew Bętlewski
tel. 22 397 60 22
zbigniew.betlewski@amerbrokers.pl

Robert Kurowski
tel. 0 663 933 490
kurowskirobert@gmail.com

Branże: IT, telekomunikacja, media, przemysł spożywczy, hotele i restauracje, banki, ubezpieczenia

Renata Miś
tel. 22 397 60 25
renata.mis@amerbrokers.pl

Branże: handel detaliczny, handel hurtowy, przemysł: elektromaszynowy, drzewny, farmaceutyczny, lekki, paliwowy, energetyka, przemysł inne, finanse inne

Łukasz Rosiński
tel. 22 397 60 24
lukasz.rosinski@amerbrokers.pl

Branże: budownictwo, deweloperzy, przemysł: materiałów budowlanych, chemiczny, metalowy, motoryzacyjny, tworzyw sztucznych, usługi inne