

czwartek, 15 listopada 2018 | komentarz specjalny

# Banki – Wyniki sektora bankowego – wrzesień (KNF)

## Banki, Polska

Opracowanie: Michał Konarski +48 22 438 24 05, Mikołaj Lemańczyk

Wyniki za miesiąc wrzesień oceniamy negatywnie choć nie powinny one mieć znaczącego wpływu na sentyment. We wrześniu sektor zanotował spadek wyniku odsetkowego, dalszy znaczący wzrost kosztów ogółem oraz wysokie saldo rezerw i koszt ryzyka. W całym 3Q'18 banki zanotowały spadek wyniku netto o 15% Q/Q głównie ze względu na spadek wyniku prowizyjnego oraz rosnące saldo rezerw. Niemniej jednak wynik netto sektora przez ostatnie 9M wzrósł aż o 11% R/R co oceniamy za wynik bardzo dobry. Uważamy, że istnieje uzasadniona szansa, że zysk sektora w 2018 przekroczy 15 mld PLN co ostatni raz miało miejsce w 2014 roku. Wyniki sektora nie powinny mieć żadnego znaczącego wpływu na sentyment ze względu na kończący się sezon wyników w sektorze. Zagregowane i skonsolidowane dane banków, które analizujemy (z prognozowanymi wynikami GNB) wskazują, że sektor bankowy zanotował w 3Q poprawę o 2,9% Q/Q i 5,9% R/R. Perspektywy sektora nadal pozostają bardzo dobre i oczekujemy dalszej pozytywnej dynamiki wyników. Uważamy, że wycena sektora znajduje się na atrakcyjnym poziomie i prezentuje 20% potencjał wzrostu.

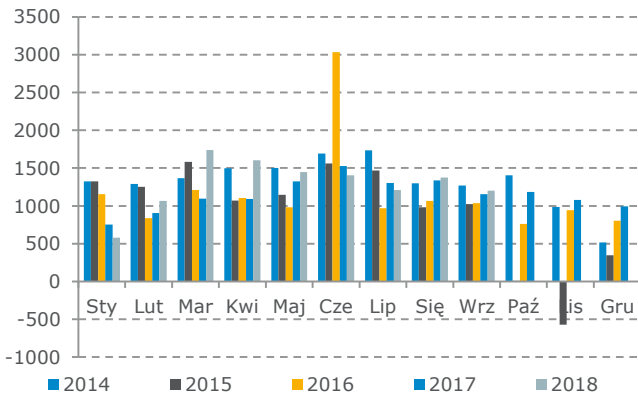
## Wyniki we wrześniu

Zysk netto sektora bankowego we wrześniu wyniósł 1 202 mln PLN, -12,6% M/M, ale +4,0% R/R. Spadek wyniku netto spowodowany był głównie przez spadający wynik odsetkowy oraz gwałtownie rosnące saldo rezerw. We wrześniu sektor zanotował zarówno spadek przychodów odsetkowych (-1,8% M/M ale +7,7% R/R) jak i kosztów odsetkowych (-1,1% M/M ale +4,8% R/R). Marża odsetkowa wzrosła w miesiącu o 1 p.b. do 2,55%. Koszty osobowe i administracyjne zanotowały wzrost po 8% R/R, zaś wskaźnik koszty/dochody wzrósł do 55,5% z 53,9% w sierpniu. Koszt ryzyka banku wyniósł 98 p.b. we wrześniu wobec 71 p.b. w sierpniu i 103 p.b. we wrześniu 2017.

## Wyniki w 3Q'18

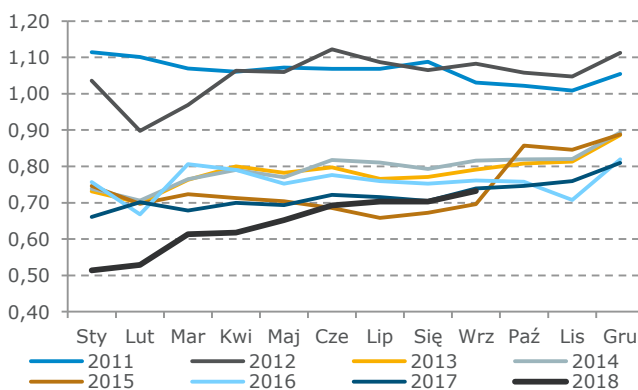
Zysk netto w 3Q'18 wyniósł 3 788 mln PLN i spadł o 14,9% Q/Q ale pozostał płaski R/R. Kwartalny spadek zysku netto jest spowodowany przez spadek wyniku prowizyjnego o 4% Q/Q oraz rosnące saldo rezerw (+6% Q/Q). Marża odsetkowa w 3Q'18 2,53%, +6 p.b. Q/Q i +4 p.b. R/R. Koszt ryzyka na poziomie 81 p.b. jest najwyższy od 4Q'16 (100 p.b.). Niemniej jednak uważamy, że wysoki poziom salda rezerw spowodowany był zdarzeniami jednorazowymi w segmencie korporacji i powinien ulec normalizacji w 4Q.

## Ewolucja zysku netto (mln PLN)



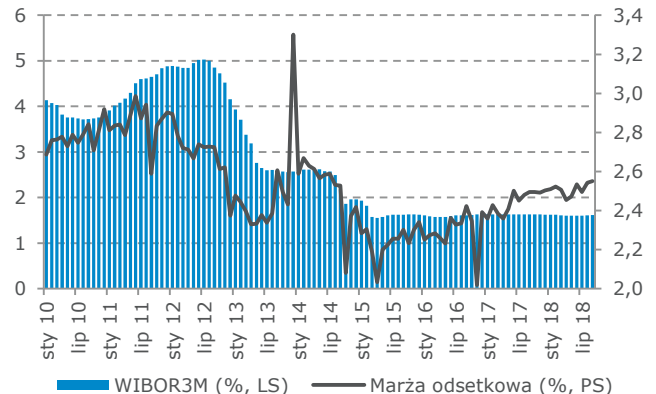
Źródło: KNF, Dom Maklerski mBanku

## Koszt ryzyka narastająco (%)



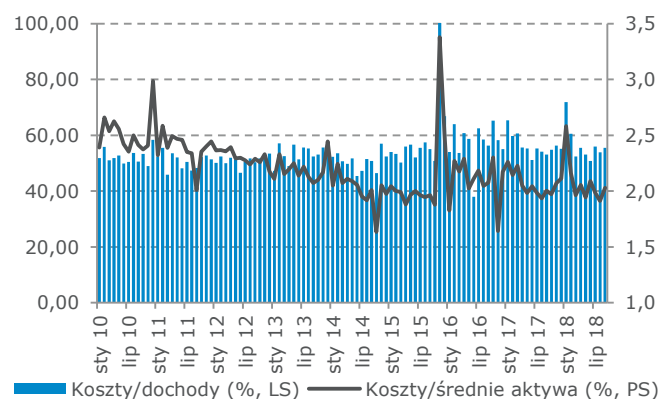
Źródło: KNF, Dom Maklerski mBanku

## Marża odsetkowa vs. WIBOR 3M (%)



Źródło: KNF, Dom Maklerski mBanku

## Wskaźnik NPL (%)



Źródło: KNF, Dom Maklerski mBanku

**Jednostkowe wyniki kwartalne sektora we wrześniu 2018 r.**

(mln PLN)	wrz 17	sie 18	wrz 18	R/R	M/M	9M'17	9M'18	R/R
Przychody odsetkowe	4 862	5 331	5 237	7,7	-1,8	43 065	46 237	7,4
Koszty odsetkowe	1 278	1 355	1 340	4,8	-1,1	11 570	12 015	3,9
<b>Wynik odsetkowy</b>	<b>3 584</b>	<b>3 976</b>	<b>3 897</b>	<b>8,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>31 495</b>	<b>34 222</b>	<b>8,7</b>
Wynik prowizyjny	1 145	972	1 032	-9,8	6,2	10 322	9 827	-4,8
Dywidendy	8	21	130	1 626,5	509,9	1 096	1 572	43,4
Pozostałe przychody	681	575	526	-22,8	-8,5	4 508	4 579	1,6
<b>Wynik pozaodsetkowy</b>	<b>1 834</b>	<b>1 568</b>	<b>1 688</b>	<b>-8,0</b>	<b>7,6</b>	<b>15 926</b>	<b>15 977</b>	<b>0,3</b>
<b>WNDB</b>	<b>5 418</b>	<b>5 544</b>	<b>5 585</b>	<b>3,1</b>	<b>0,7</b>	<b>47 421</b>	<b>50 199</b>	<b>5,9</b>
Koszty osobowe	1 373	1 457	1 477	7,6	1,3	12 387	13 107	5,8
Koszty administracyjne	1 253	1 283	1 348	7,6	5,0	12 261	13 012	6,1
Pozostałe koszty	254	248	276	8,7	11,5	2 173	2 216	2,0
<b>Koszty całkowite</b>	<b>2 879</b>	<b>2 989</b>	<b>3 101</b>	<b>7,7</b>	<b>3,7</b>	<b>26 821</b>	<b>28 335</b>	<b>5,6</b>
<b>Wynik przed rezerwami</b>	<b>2 539</b>	<b>2 555</b>	<b>2 484</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>20 600</b>	<b>21 864</b>	<b>6,1</b>
Saldo rezerw	999	744	1 005	0,6	35,1	6 439	6 704	4,1
<b>Wynik operacyjny</b>	<b>1 540</b>	<b>1 811</b>	<b>1 479</b>	<b>-3,9</b>	<b>-18,3</b>	<b>14 160</b>	<b>15 160</b>	<b>7,1</b>
Wynik na operacjach nadzwyczajnych	0	-4	-1	n.m.	-66,5	0	-28	n.m.
<b>Zysk brutto</b>	<b>1 540</b>	<b>1 808</b>	<b>1 478</b>	<b>-4,0</b>	<b>-18,2</b>	<b>14 160</b>	<b>15 132</b>	<b>6,9</b>
Podatek dochodowy	368	399	270	-26,5	-32,2	3 711	3 293	-11,3
Udział w zyskach jedn. stowarzyszonych	17	24	15	-9,3	-37,4	-43	210	n.m.
Operacje zaniechane	0	9	-9	n.m.	n.m.	0	-1	n.m.
<b>Zysk netto</b>	<b>1 155</b>	<b>1 375</b>	<b>1 202</b>	<b>4,0</b>	<b>-12,6</b>	<b>10 492</b>	<b>11 629</b>	<b>10,8</b>

Źródło: KNF, Dom Maklerski mBanku, PAP

**Wskaźniki polskiego sektora bankowego**

(%)	wrz 17	mar 18	kwi 18	maj 18	cze 18	lip 18	sie 18	wrz 18
Marża odsetkowa (do śr, aktywów)	2,49	2,51	2,45	2,47	2,53	2,50	2,54	2,55
Koszt ryzyka	1,03	0,77	0,64	0,79	0,91	0,73	0,71	0,98
Koszty/dochody	53,15	52,37	55,55	53,09	50,86	55,98	53,91	55,52
Koszty / Śr. Aktywa	2,00	1,96	2,06	1,94	2,09	1,98	1,91	2,03
ROE	7,19	10,22	9,65	8,40	8,49	7,07	7,94	7,12

Źródło: KNF, Dom Maklerski mBanku, PAP

**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

**PRZEWAŻENIE (OW, overweight)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku  
**RÓWNOWAŻENIE (N, neutral)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku  
**NIEDOWAŻENIE (UW, underweight)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

**Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:**

Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniej 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 od +5% do +15%  
**TRZYMAJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%  
**REDUKUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%  
**SPRZEDAJ** – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego postępującego się nazwą Dom Maklerski mBanku.

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 Dom Maklerski mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Dom Maklerski mBanku 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.

mBank 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 mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

mBank S.A. 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 poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego *Przeglądu miesięcznego* przez Dom Maklerski mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitentów przed jego publikacją.

mBank S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, BOŚ, BZ WBK, Capital Park, Ergis, ES-System, IMS, MLP Group, Neuca, PBKM, Pemug, Polimex-Mostostal, Solar Company, TXM, Vistal Gdynia, Zastal, ZUE.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: Alior Bank, Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, BOŚ, BZ WBK, Capital Park, CCC, Cyfrowy Polsat, Enea, Energia, Ergis, ES-System, Eurocash, IMS, JSW, KGHM, Kruk, Lotos, LW Bogdanka, MLP Group, Neuca, Orange Polska, PBKM, PGNiG, PKN Orlen, Polimex-Mostostal, PZU, Solar Company, Tauron, TXM, Vistal Gdynia, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BEST, BGZ BNP Paribas, Boryszew, BOS, BZ WBK, Capital Park, CCC, CD Projekt, Cognor, Cyfrowy Polsat, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energia, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, ES-System, Eurocash, Famur, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Groclin, Grupa Azoty, i2 Development, Impexmetal, IMS, INDATA, ING BSK, JSW, KGHM, Kopex, Kruk, LC Corp, LW Bogdanka, Mennica Polska, MLP Group, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Oponeo.pl, Orange Polska, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, Pekabex, Pemug, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawiplug, Robyg, Rubicon Partners NFI, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Steimet, Sygnity, Tarczyński, Tauron, TXM, Unibep, Uniwheels, Work Service, Vistal Gdynia, YOLO, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. był oferującym/współoferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółki: Cognor Holding.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pełnił rolę prowadzącego lub współprowadzącego Księgę Popytu w transakcjach na akcjach: Asseco SEE, Cognor Holding, LC Corp, PBKM.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Domu Maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonentową z Orange Polska S.A.

mBank S.A., 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 mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie:  
[http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy\\_i\\_rynek/analizy\\_i\\_rekomendacje/analiza\\_fundamentalna/rekomendacje?recent\\_filter\\_active=true&lang=pl](http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/analiza_fundamentalna/rekomendacje?recent_filter_active=true&lang=pl)

Nadzór nad działalnością mBank S.A. 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 Domu Maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Domu Maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

**Silne i słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:**

**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.

**Zdyskontowanych dywidend (DDM)** – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

**Zysków ekonomicznych** – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

**Zdyskontowanych aktywów netto (NAV)** – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

## Dom Maklerski mBanku

Senatorska 18  
00-082 Warszawa  
<http://www.mbank.pl/>

### Departament Analiz

**Kamil Kliszcz**  
dyrektor  
+48 22 438 24 02  
[kamil.klischcz@mbank.pl](mailto:kamil.klischcz@mbank.pl)  
paliwa, energetyka

**Michał Marczak**  
+48 22 438 24 01  
[michal.marczak@mbank.pl](mailto:michal.marczak@mbank.pl)  
strategia

**Michał Konarski**  
+48 22 438 24 05  
[michal.konarski@mbank.pl](mailto:michal.konarski@mbank.pl)  
banki, finanse

**Jakub Szkopek**  
+48 22 438 24 03  
[jakub.szkopek@mbank.pl](mailto:jakub.szkopek@mbank.pl)  
przemysł, chemia, metale

**Paweł Szpigiel**  
+48 22 438 24 06  
[pawel.szpigiel@mbank.pl](mailto:pawel.szpigiel@mbank.pl)  
media, IT, telekomunikacja

**Piotr Zybala**  
+48 22 438 24 04  
[piotr.zybala@mbank.pl](mailto:piotr.zybala@mbank.pl)  
budownictwo, deweloperzy

**Piotr Bogusz**  
+48 22 438 24 08  
[piotr.bogusz@mbank.pl](mailto:piotr.bogusz@mbank.pl)  
handel

**Aleksandra Szklarczyk**  
[aleksandra.szklarczyk@mbank.pl](mailto:aleksandra.szklarczyk@mbank.pl)  
budownictwo, deweloperzy

**Mikołaj Lemańczyk**  
[mikolaj.lemanczyk@mbank.pl](mailto:mikolaj.lemanczyk@mbank.pl)  
finanse

### Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

#### Maklerzy

**Piotr Gawron**  
dyrektor  
+48 22 697 48 95  
[piotr.gawron@mbank.pl](mailto:piotr.gawron@mbank.pl)

**Krzysztof Bodek**  
+48 22 697 48 89  
[krzysztof.bodek@mbank.pl](mailto:krzysztof.bodek@mbank.pl)

**Tomasz Jakubiec**  
+48 22 697 47 31  
[tomasz.jakubiec@mbank.pl](mailto:tomasz.jakubiec@mbank.pl)

**Jędrzej Łukomski**  
+48 22 697 49 85  
[jedrzej.lukomski@mbank.pl](mailto:jedrzej.lukomski@mbank.pl)

**Adam Prokop**  
+48 22 697 47 90  
[adam.prokop@mbank.pl](mailto:adam.prokop@mbank.pl)

**Szymon Kubka, CFA, PRM**  
+48 22 697 48 54  
[szymon.kubka@mbank.pl](mailto:szymon.kubka@mbank.pl)

**Andrzej Sychowski**  
+48 22 697 48 86  
[andrzej.sychowski@mbank.pl](mailto:andrzej.sychowski@mbank.pl)

**Tomasz Galanciak**  
+48 22 697 49 68  
[tomasz.galanciak@mbank.pl](mailto:tomasz.galanciak@mbank.pl)

**Magdalena Bernacik**  
+48 22 697 47 35  
[magdalena.bernacik@mbank.pl](mailto:magdalena.bernacik@mbank.pl)

#### Sprzedaż rynki zagraniczne

**Marzena Łempicka-Wilim**  
wicedyrektor  
+48 22 697 48 82  
[marzena.lempicka@mbank.pl](mailto:marzena.lempicka@mbank.pl)

**Bartosz Orzechowski**  
+48 22 697 48 47  
[bartosz.orzechowski@mbank.pl](mailto:bartosz.orzechowski@mbank.pl)

### Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

**Kamil Szymański**  
dyrektor  
+48 22 697 47 06  
[kamil.szymanski@mbank.pl](mailto:kamil.szymanski@mbank.pl)

**Jarosław Banasiak**  
wicedyrektor  
+48 22 697 48 70  
[jaroslaw.banasiak@mbank.pl](mailto:jaroslaw.banasiak@mbank.pl)