Pełne raporty dostępne są wyłącznie dla osób posiadających rachunki w Domu Maklerskim mBanku
Zaloguj się do serwisu informacyjnego lub załóż rachunek na www.mDM.pl

mBank Dom Maklerski

mBank.pl

środa, 30 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Spółki przemysłowe: styczeń 2019

Przemysł, Polska

Opracowanie: Jakub Szkopek +48 22 438 24 03

Przemysł (pozycjonowanie sektora: niedoważaj)

- Indeksy MSCI spółek przemysłowych dla Europy i dla Świata nie mogą zaliczyć końcówki roku do udanego okresu. Po spadkach oba **indeksy notowane są znacznie poniżej swoich 3-letnich średnich** na wskaźnikach P/E oraz EV/EBITDA (patrz strona 4). Warto zwrócić uwagę na **atrakcyjną wycenę producentów samochodów i części** (patrz strona 5). Sektor może mieć dobre momentum szczególnie z uwagi na pojawiające się informacje o powrocie produkcji w niemieckich fabrykach do normalnych poziomów.
- Przed spółkami przemysłowymi **ostatni kwartał poprawy rezultatów** w ujęciu r/r. Na 23 prognozy w 4Q'18 60% powinno poprawić r/r wyniki, a 20% pogorszyć. Największy potencjał do **pozytywnych zaskoczeń** w 4Q'18 mają **ACG, AMC, FMF, KER i TIM**. **Negatywnych JSW, KGH i TAR**. Obawiamy się, że przy wynikach za 4Q'18 Zarządy mogą studzić oczekiwania na 2019 rok z uwagi na wyższe koszty (energia + płace) oraz niesprzyjające otoczenie dla eksporterów (spadek PMI w Niemczech).
- Spółki przemysłowe już **reagują na gorsze dane z niemieckiej gospodarki**. O spowolnieniu informowały już Grupa Kęty, gdzie w 4Q'18 z wysokich poziomów obniżył się poziom zamówień w segmencie wyrobów wyściskanych (papierek lakmusowy na koniunkturę w przemyśle). Dodatkowo o trudniejszych negocjacjach na początku 2019 roku informowały Cognor i PGO. Oczekujemy, że **znaczący eksporterzy do Niemiec** mogą w najbliższym czasie sygnalizować **osłabienie tempa zamówień** na początku roku. Wśród spółek o **dużej ekspozycji na niemieckich klientów** znajdziemy **AML, BRS, COG, HDR, IPX, EGS, FTE, KTY, MGT, LEN, REL, PGO, PFL**.
- Obecnie **najbardziej przekonani** jesteśmy do inwestycji w akcje spółek: **Amica** (przełamanie spadkowej dynamiki oczyszczonych rezultatów w 2Q'18; dwucyfrowe dyskonta do innych producentów AGD), **Famur** (perspektywa poprawy wyników r/r w kolejnych kwartałach; około 9% DYield w 2019 roku) i **Kernel** (wyraźne przełamanie spadkowego trendu w kolejnych kwartałach; dynamiczna poprawa wyników w 2019 roku).
- **Z mniejszych spółek** naszym **faworytem** pozostaje **AC Auto Gaz, Pozbud i TIM**. **Negatywnie** podchodzimy do inwestycji w akcje **Ergis** (inflacja kosztów osobowych i energetycznych w 2019 roku; duża konkurencja w branży) oraz **Tarczyński** (spadek wyników w 4Q'18, inflacja osobowych i energetycznych w 2019 roku).
- **Podwyższamy nasze pozycjonowanie dla Apator** (oczekiwany dobry 4Q'18, możliwa ambitna prognoza Zarządu na 2019 rok) oraz **obniżamy dla Pfleiderer** (ryzyko spadku wyników w IH'19; spadki cen płyty drewnopochodnej w Niemczech w XII'18).
- **NAJCIEKAWSZE PROPOZYCJE**
  PRZEWAŻENIE: AMC, ACG, FMF, KER, POZ, TIM; **NIEDOWAŻENIE:** EGS, PFL, TAR

Chemia (pozycjonowanie sektora: przeważaj)

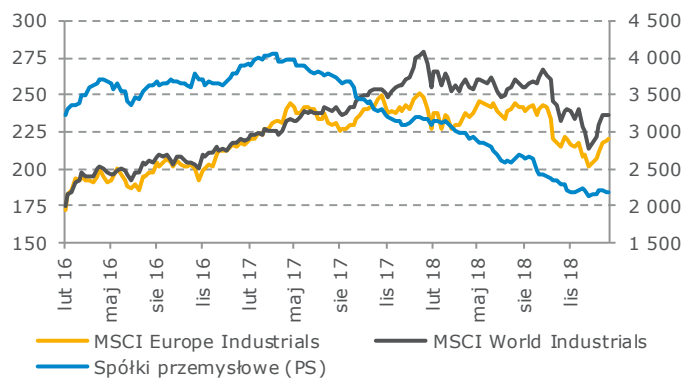
- Notowania indeksów **MSCI Chemicals** były **pod presją** na przełomie roku z uwagi na ryzyko spadku tempa wzrostu gospodarczego w 2019 roku. **Dobrze** z kolei w tym czasie **zachowywały się notowania spółek chemicznych w Polsce** (szczególnie ATT i CIE). Naszym zdaniem **Grupa Azoty już zdyskontowała** możliwą **poprawę wyników** w 2019 roku (obecnie brak dyskonta do Grupy porównawczej), z kolei **Ciech** dalej **powinien zachowywać się lepiej od rynku** (średnio 20% dyskonto do grupy porównawczej, możliwe nawet 7% wzrosty cen sody w Europie w 2019 roku, wzrost wyników w IH'19).
- **Spółki chemiczne** (ATT i CIE) **w 4Q'18 zanotują spadkową dynamikę wyników** z uwagi na wyższe r/r koszty surowców energetycznych oraz wysoką bazę 2017 roku.

Zmiana kursu M/M* i YTD

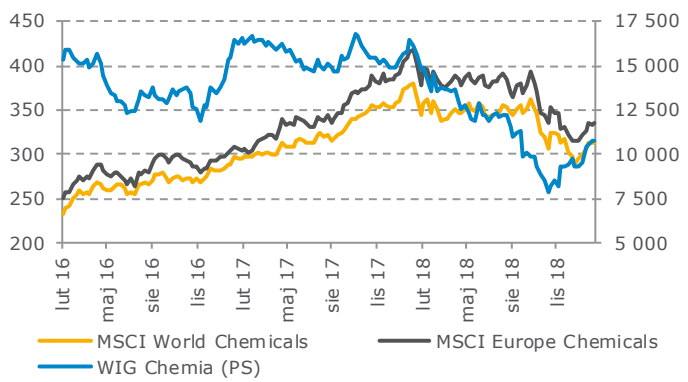
Przemysł	M/M	YTD
Global Cos.	+104%	+115%
Krakchemia	+30,7%	+35%
Mercator	+22,7%	+25%
Elemental	+20,2%	+10%
Vistal	+19,6%	+6%
Selena FM	+19,3%	+14%
Stalexport	+16,8%	+19%
Plastbox	+15,3%	-2%
Cognor	+13,8%	+14%
Impexmet.	+12,2%	+9%
Rafamet	+11,6%	+12%
Ergis	+11,3%	+5%
BSC Druk.	-2,8%	-3%
Dębica	-3,5%	+2%
Tarczyński	-3,6%	-4%
Stalprofil	-5,2%	+1%
Alumetal	-5,3%	-7%
Mangata	-5,8%	+1%
Decora	-6,0%	-7%
Orzeł Biały	-6,7%	-7%
Famur	-8,4%	-7%
Primetech	-14,9%	-15%
TOYA	-22,9%	-23%
Ursus	-25,8%	-25%
Chemia	**M/M**	**YTD**
Krakchemia	+30,7%	+35%
Mercator	+22,7%	+25%
Ciech	+21,2%	+19%
Azoty	+18,3%	+17%
ZA Puławy	+16,4%	+15%
PCC Rokita	+6,9%	+7%
Police	+4,9%	+2%
Polwax	-1,4%	-1%
WIG-Chemia	+17,2%	+16%
WIG	+5,3%	+4%

*zmiana w okresie 27.12-29.01

Indeks cenowy polskich spółek przem. na tle MSCI



Indeks WIG Chemia na tle MSCI



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski mBanku

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
EBIT/EV – zysk operacyjny do wartości ekonomicznej
EBITDA/EV – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją do wartości ekonomicznej
P/E – (Cena/Zysk) – cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję
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
MCap – bieżąca kapitalizacja rynkowa
Miesięczna zmiana kursu (**zmiana m/m)** – zmiana kursu akcji spółki od dnia publikacji poprzedniego opracowania lub w przeciągu ostatniego miesiąca

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 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 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 posługującego 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. Do opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

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.

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.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych miedzy innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

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 emitenta przed jego publikacją.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 30 stycznia 2019 o godzinie 8:55.
Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 30 stycznia 2019 o godzinie 8:55.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BEST, BGŻ BNP Paribas, Boryszew, Santander Bank Polska, Capital Park, CD Projekt, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Ferrum, Getin Holding, Getin Noble Bank, Groclin, i2 Development, Impexmetal, INDATA, ING BSK, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Oponeo.pl, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawlplug, Rubicon Partners NFI, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Stelmet, Sygnity, Tarczyński, Unibep, Uniwheels, Vistal Gdynia, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE, PEKABEX.

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

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 abonamentową 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.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez Dom Maklerski mBanku.

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

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.

Rekomendacje dotyczące poszczególnych spółek wydane w ciągu ostatnich 12 miesięcy

AC

rekomendacja	przeważaj
data wydania	2018-11-30
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	41,50

Alumetal

rekomendacja	równoważ
data wydania	2018-08-23
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	51,00

Amica

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2018-09-13	2018-06-06	2018-01-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	112,80	121,00	130,00

Apator

rekomendacja	równoważ	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-01-30	2018-12-05	2018-02-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	25,40	24,20	24,00

Boryszew

rekomendacja	równoważ
data wydania	2018-09-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	6,25

Ciech

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-11-05	2018-08-02	2018-07-04	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	77,05	82,52	81,14	88,64	89,71	85,40	85,87	90,13
kurs z dnia rekomendacji	42,58	56,95	53,05	60,20	55,00	57,00	55,90	61,25

Cognor

rekomendacja	równoważ
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	1,80

Ergis

rekomendacja	niedoważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-04-27	2018-01-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,80	4,06	4,77

Famur

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-11-30	2018-08-02	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02	2018-01-05
cena docelowa (PLN)	6,41	6,56	6,95	7,06	7,28	7,29	7,24
kurs z dnia rekomendacji	5,58	5,20	5,94	6,04	6,10	6,20	6,18

Forte

rekomendacja	równoważ	przeważaj	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2018-10-31	2018-07-27	2018-04-27	2018-02-02	2018-01-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	40,60	40,60	50,70	43,00	49,10

Grupa Azoty

rekomendacja	trzymaj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2018-11-23	2018-11-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-05-25	2018-05-09	2018-03-05	2018-02-02	2018-01-05
cena docelowa (PLN)	33,00	31,47	41,13	42,13	44,40	60,99	67,13	73,42	73,64
kurs z dnia rekomendacji	32,36	24,00	38,00	42,20	42,60	51,10	56,55	72,00	74,40

Impexmetal

rekomendacja	równoważ
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,40

Kernel

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2018-11-05	2018-07-23	2018-05-09	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	60,85	59,18	53,04	53,46	53,47
kurs z dnia rekomendacji	52,10	50,50	50,80	48,80	50,90

Rekomendacje dotyczące poszczególnych spółek wydane w ciągu ostatnich 12 miesięcy

Grupa Kęty

rekomendacja	trzymaj	redukuj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-01-18	2018-12-05	2018-10-29	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02	2018-01-05
cena docelowa (PLN)	324,30	309,30	309,30	367,45	355,61	371,08	363,01	357,21	379,66	391,41	390,72
kurs z dnia rekomendacji	336,50	343,00	365,50	387,50	321,50	360,50	353,00	346,00	352,50	385,00	408,00

Kruszwica

rekomendacja	równoważ	niedoważaj
data wydania	2018-10-16	2018-08-02
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	43,90	65,40

Mangata

rekomendacja	równoważ	niedoważaj	równoważ	niedoważaj
data wydania	2018-10-01	2018-09-13	2018-06-22	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	65,40	91,20	90,00	95,60

Pfleiderer Group

rekomendacja	niedoważaj	równoważ	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-01-30	2018-09-28	2018-08-08	2018-04-27
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	32,60	36,45	37,30	37,30

Pozbud

rekomendacja	przeważaj
data wydania	2018-09-04
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,57

Stelmet

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-11-05	2018-09-03	2018-07-04	2018-05-09	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	7,72	20,45	20,24	26,48	27,72	28,37
kurs z dnia rekomendacji	7,50	11,35	10,70	14,75	17,15	19,20

Tarczyński

rekomendacja	niedoważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-05-30	2018-01-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	17,50	14,50	13,05

TIM

rekomendacja	przeważaj
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	7,48

Dom Maklerski mBanku
Senatorska 18
00-082 Warszawa
http://www.mbank.pl/

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 22 438 24 02
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Michał Marczak
+48 22 438 24 01
michal.marczak@mbank.pl
strategia

Michał Konarski
+48 22 438 24 05
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Jakub Szkopek
+48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mbank.pl
przemysł, chemia, metale

Paweł Szpigiel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigiel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Bogusz
+48 22 438 24 08
piotr.bogusz@mbank.pl
handel

Aleksandra Szklarczyk
+48 22 438 24 04
aleksandra.szklarczyk@mbank.pl
budownictwo, deweloperzy

Piotr Poniatowski
+48 22 438 24 09
piotr.poniatowski@mbank.pl
przemysł

Mikołaj Lemańczyk
+48 22 438 24 07
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
finanse

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Krzysztof Bodek
+48 22 697 48 89
krzysztof.bodek@mbank.pl

Tomasz Jakubiec
+48 22 697 47 31
tomasz.jakubiec@mbank.pl

Jędrzej Łukomski
+48 22 697 49 85
jedrzej.lukomski@mbank.pl

Adam Prokop
+48 22 697 47 90
adam.prokop@mbank.pl

Szymon Kubka, CFA, PRM
+48 22 697 48 54
szymon.kubka@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Tomasz Galanciak
+48 22 697 49 68
tomasz.galanciak@mbank.pl

Magdalena Bernacik
+48 22 697 47 35
magdalena.bernacik@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 22 697 48 82
marzena.lempicka@mbank.pl

Bartosz Orzechowski
+48 22 697 48 47
bartosz.orzechowski@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański
dyrektor
+48 22 697 47 06
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
+48 22 697 48 70
jaroslaw.banasiak@mbank.pl