

czwartek, 3 października 2019 | komentarz specjalny

Banki – TSUE potwierdza wcześniejszą opinię

Banki, Polska

Opracowanie: Michał Konarski +48 22 438 24 05, Mikołaj Lemańczyk +48 22 438 24 07

Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE) w dużej części potwierdził wcześniejszą opinię swojego rzecznika. W skrócie, TSUE uważa że sprzeczne z prawem klauzule w umowie mogą zostać z niej usunięte, ale dalsza kontynuacja umowy jest niepewna. TSUE uważa, że po usunięciu klauzul abuzywnych kredyt byłyby denominowane w PLN oraz oprocentowany w walucie obcej, co zdaniem TSUE jest sprzeczne z polskim prawem, ale finalna decyzja odnośnie ważności kredytu będzie należeć do polskich sądów. W takim wypadku, kredyt powinien zostać anulowany ze względu na zmianę charakteru umowy. Ponadto TSUE orzekło, że nieuczciwe warunki umowy dotyczące różnic kursowych nie mogą być zastąpione przepisami ogólnymi polskiego prawa cywilnego.

Wyrok jest negatywny dla polskiego sektora bankowego, ale naszym zdaniem nie jest czarnym scenariuszem. TSUE wskazuje, że wyłączenie klauzul abuzywnych zmienia charakter umowy przez co nie może być ona kontynuowana. Uważamy, że część klientów może zdecydować się na rozwiązanie umowy, ale partycypacja prawdopodobnie nie będzie wynosić 100% ze względu na ewentualne pozwy od banków za nieodpłatne korzystanie z kapitału, potrzebne finansowanie pomostowe, mniej sprzyjające warunki zakupu nieruchomości niż w 2007/08 oraz zdecydowanie droższe finansowanie (różnica na oprocentowaniu kredytów hipotecznych sięgająca 3 p.p.). Uważamy, że w przypadku partycypacji 100% klientów (nasz scenariusz bazowy) strata w scenariuszu anulacji kredytów CHF wyniosłaby 41,8 mld PLN, ale zostałaby jednocześnie rozłożona na lata. Dodatkowo, w polskim prawie nie istnieje prawo precedensu przez co wyroki wobec banków nie muszą być jednoznaczne. Uważamy, że największy wpływ będzie miał miejsce za 4-5 lat, na co wskazuje obecna długość procesów. Niewątpliwym zagrożeniem jest zachowanie audytorów, którzy pod wpływem kolejnych przegranych procesów mogą nakazać zawiązanie rezerw na wszystkie pozostałe, toczące się procesy sądowe. W naszym scenariuszu bazowym strata netto pojawia się jedynie w przypadku Banku Millennium, ale dopiero w latach 2023-24. Uważamy, że wszystkie analizowane przez nas banki nie powinny mieć problemu z kapitałem, szczególnie biorąc pod uwagę spadające wymogi regulatora, chociaż rentowność kapitałów w przypadku Millennium oraz Santandera pozostanie pod presją przez kolejnych parę lat co powinno być przeszkodą dla odbudowy wyceny.

W dalszej części komentarza przedstawiamy kalkulacje w trzech scenariuszach.

Scenariusz bazowy

Uważamy, że w naszym bazowym scenariuszu banki oddadzą klientom raty, a klienci wartość pierwotną kredytu hipotecznego (w PLN). Jednocześnie banki będą wymagały od klientów zapłaty za korzystanie z kapitału (zakładamy średni WIBOR na dany miesiąc) pomniejszając tym samym swoją stratę. Należy także pamiętać, iż najprawdopodobniej partycypacja w procesie nie będzie na poziomie 100%, niemniej jednak na potrzeby naszej kalkulacji zakładamy całość. Należy także pamiętać, że sprawy będą rozłożone w czasie ponieważ jedynie mała część kredytobiorców frankowych złożyła pozwy co oznacza, że dla większości klientów procesy dopiero będą rejestrowane w sądach. Uważamy, że największy wpływ na banki będzie za 4-5 lat, kiedy procesy będą finalizowane.

Szacujemy, że przy 100% partycypacji strata sektora wyniesie netto 41,8 mld PLN, z czego największe obciążenie poniesie Bank Millennium 6,9 mld PLN (z czego 2,42 mld PLN w 2023 r. oraz 1,73 mld PLN w 2024 r.), a następnie Santander Bank Polska 4,6 mld PLN (z czego 1,6 mld PLN w 2023 r. oraz 1,2 mld PLN w 2024 r.).

Odpis przypadający na bank w bazowym scenariuszu (mld PLN)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Σ
	5%	10%	10%	35%	25%	10%	5%	100%
PKO	0,05	0,09	0,09	0,32	0,23	0,09	0,05	0,91
SPL	0,23	0,46	0,46	1,61	1,15	0,46	0,23	4,60
ING	0,03	0,05	0,05	0,18	0,13	0,05	0,03	0,53
MIL	0,35	0,69	0,69	2,42	1,73	0,69	0,35	6,92
RBI	0,23	0,46	0,46	1,61	1,15	0,46	0,23	4,61

Źródło: Dom Maklerski mBanku

Bez kłopotów kapitałowych, ale i bez dywidend

Scenariusz ten nie powinien wywołać problemów kapitałowych dla banków ponieważ straty zostaną rozłożone w czasie. Dodatkowo oczekujemy, że regulator będzie stopniowo zmniejszał bufory frankowe. Otwartą kwestią pozostaje zachowanie audytorów, którzy widząc kolejne przegrane procesy mogą nakazać utworzenie rezerw na pozostałe kredyty. Z tego powodu uważamy, że regulator może nie zgodzić się na wypłaty dywidend w bankach zagrożonych znacznymi odpisami jednorazowymi.

Dlaczego partycypacja może być znacznie niższa niż 100%?

Uważamy, że anulowanie kredytu może nie być najlepszym rozwiązaniem dla klientów. Z naszych obliczeń wynika, że nadpłacone kredyty do pierwotnej wartości nieruchomości zostały udzielone w latach 2005 (119%), 2006 (108%), 2007 (101%) oraz w 2008 (107%). Niemniej jednak, jak już pisaliśmy wcześniej, banki powinny ubiegać się o zwrot kosztów użytkowania kapitału co oznacza, że klienci z 2005 r. będą musieli zapłacić bankom średnio 66 tys. PLN, 96 tys. PLN dla 2006 r., 138 tys. PLN dla 2007 r. oraz 123 tys. PLN dla 2008 r. Oznacza to, że część klientów może nie zdecydować się wystąpić o anulacje w obawie przed dodatkowymi obciążeniami.

Czarny scenariusz – anulowanie kredytów, banki nie uzyskują rekompensat

W czarnym scenariuszu zakładamy, że banki będą bezskuteczne w domaganiu się zwrotu kosztów korzystania z kapitału. W takim przypadku strata dla sektora może wynieść 85 mld PLN ponieważ banki zwrócą klientom raty, zaś klienci zwrócą bankom pierwotną wartość kredytu, ale przed deprecjacją PLN.

Szacujemy, że przy 100% partycypacji sektora strata sektora netto wyniesie 84,7 mld PLN, z czego największe obciążenie poniesie Bank Millennium 14 mld PLN (z czego 4,9 mld PLN w 2023 r. oraz 3,5 mld PLN w 2024 r.), a następnie Santander Bank Polska 9,3 mld PLN (z czego 3,3 mld PLN w 2023 r. oraz 2,3 mld PLN w 2024 r.).

Odpis przypadający na bank w czarnym scenariuszu (mld PLN)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Σ
	5%	10%	10%	35%	25%	10%	5%	100%
PKO	0,1	0,2	0,2	0,6	0,5	0,2	0,1	1,8
SPL	0,5	0,9	0,9	3,3	2,3	0,9	0,5	9,3
ING	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	0,1	0,1	1,1
MIL	0,7	1,4	1,4	4,9	3,5	1,4	0,7	14,0
RBI	0,5	0,9	0,9	3,3	2,3	0,9	0,5	9,4

Źródło: Dom Maklerski mBanku

Scenariusz, gdzie sądy decydują o ważności kredytów pomimo usunięcia klauzul abuzywnych

Uważamy, że istnieje dalej możliwość, że polskie sądy uznają ważność umów kredytowych pomimo usunięcia z nich klauzul abuzywnych. Oznacza to, że kredyt będzie przewalutowany po kursie udzielenia oraz oprocentowany stawką LIBOR.

W tym scenariuszu szacujemy straty sektora na 45,5 mld PLN. Zakładając, że 60% strat zostanie rozłożone w 2023-24 jedynie Bank Millennium poniesie straty, zaś pozostałe banki nadal pozostaną dochodowe. Ponadto szacujemy, że ewentualne odpisy w Santanderze pochłoną około 57% zysku netto w 2023 r. oraz 42% w 2024 r. Szacujemy także minimalny wpływ na PKO BP oraz ING Bank Śląski.

Odpis przypadający na bank w scenariuszu przewalutowania (mld PLN)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Σ
	5%	10%	10%	35%	25%	10%	5%	100%
PKO	0,05	0,10	0,10	0,35	0,25	0,10	0,05	0,99
SPL	0,25	0,50	0,50	1,76	1,25	0,50	0,25	5,01
ING	0,03	0,06	0,06	0,20	0,14	0,06	0,03	0,57
MIL	0,38	0,75	0,75	2,64	1,89	0,75	0,38	7,54
RBI	0,25	0,50	0,50	1,76	1,26	0,50	0,25	5,03

Źródło: 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
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 9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPIJ – 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.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółek: Cognor Holding, Comarch, VRG. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzenie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem: https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw

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. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Cognor Holding, Comarch, VRG, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

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.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: ABC Data, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGŻ BNP Paribas, BoomBIT, Boryszew, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, CI Gmaes, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Famur, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Globalworth Poland, Groclin, Helio SA, Impexmetal, INDATA, ING BSK, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Mangata, MCI Capital, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, NWA I Dom Maklerski, Oponeo.pl, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PEKABEX, Pfeiderer Group, PGE, PGNiG, PKO BP, Polenergia, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Prime Car Management, Primetech, Prochem, Projrzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawlplug, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiac Holding, Solar Company, Sygnty, Tarczyński, Trakcja, Unibep, Vistal Gdynia, YOLO, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pośredniczył w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji: ABC Data, BoomBIT, Centrum Nowoczesnych Technologii, CI Games, Globalworth Poland, Helio SA, MCI Capital, Mostostal Warszawa, NWA I Dom Maklerski, Orbis, Pfeiderer Group, Polenergia, Prime Car Management, Primetech.

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

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
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, gaming

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

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

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

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

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

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

Sprzedaż rynki zagraniczne

Joanna Łukasik
+48 22 697 48 82
joanna.lukasik@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