

czwartek, 9 lipca 2020 | komentarz specjalny

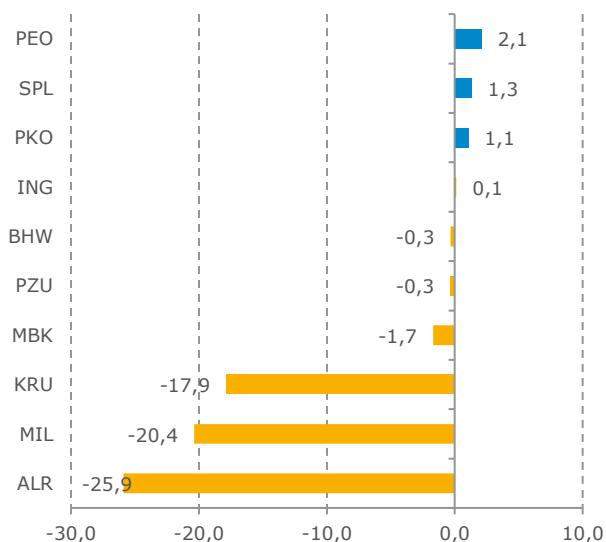
OFE – Udział OFE w bankach na koniec 1H'20

Banki, Finanse, Polska

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

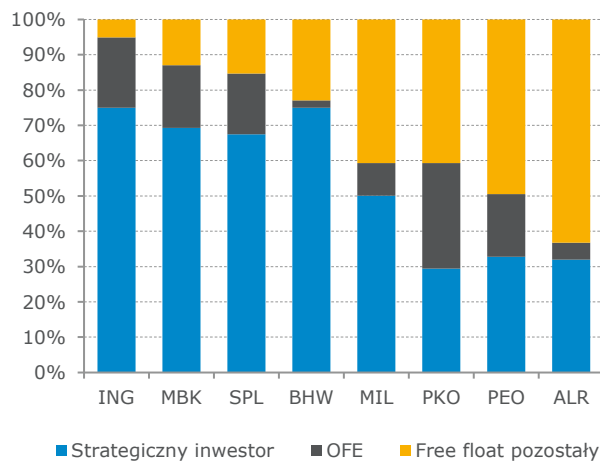
Polskie OFE opublikowały dane na temat składu portfela na koniec 1H'20. Ze względu na częściowe raportowanie, dane ciężko porównać z końcem roku, ale należy się odnieść do równie skróconego raportowania w 1H'19. Czerwiec przyniósł istotne zmiany szczególnie w 3 spółkach: Alior, Millennium oraz Kruk. Z przedstawionych danych wynika, że na koniec 1H'20 zaangażowanie OFE w ujęciu R/R w Alior Banku spadło aż o 26 p.p., Millennium o 20 p.p. oraz w Kruku o 18 p.p. Uważamy, że realny spadek jest niższy ze względu na to, że półroczna struktura aktywów nie uwzględnia pełnego zaangażowania. Zmiana zaangażowania powinna zostać przypisana wysokiemu ryzyku jakie spółki nosły ze sobą podczas wybuchu pandemii COVID-19 i oczekujemy częściowego odbudowania sentymentu w kolejnych miesiącach. Największy wzrost zaangażowania był widoczny w Banku Pekao, gdzie udział OFE wzrósł z 15,7% do 17,8% (+2,1 p.p.), co z kolei podkreśla defensywny charakter banku w czasach spowolnienia. OFE również zwiększyły swój udział w Santander Bank Polska (o 1,3 p.p.) i w PKO BP (o 1,1 p.p.). Z kolei polskie OFE nie zdecydowały się na zmniejszenie zaangażowania w ING, gdzie ich udział pozostaje na poziomie około 20%. Bardzo niski free-float powoduje, że ING BSK pozostaje jednym z najmniej płynnych banków w WIG Banki. Ze spółek finansowych zwraca uwagę spadek udziału OFE w Kruku (z 37% do 19%). Znowu, uważamy, że za tak znaczący spadek winny jest błąd prognozy raportowania, ale pomimo to znaczący spadek z pewnością miał miejsce. Akcjonariat OFE w PZU pozostaje na stabilnym poziomie i zwiększył się o 0,1 p.p. Q/Q, ale spadł o 0,3 p.p. R/R. Faworyt OFE, czyli Bank Pekao jest również naszym top-pick na czasy kryzysu. Jednocześnie uważamy, że z mniejszych banków walory Banku Millennium są notowane ze zbyt dużym dyskontem, co stwarza okazję inwestycyjną.

Zmiana zaangażowania OFE w akcjonariat 2019/20 (p.p.)



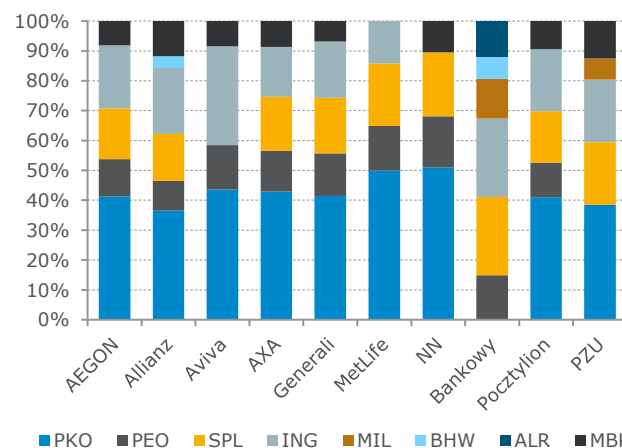
Źródło: OFE, mBank

Free float bez OFE i inwestora strategicznego



Źródło: OFE, mBank

Udział poszczególnych banków w agregacie (%)



Źródło: OFE, mBank

Od strony 2, zestawienie udziału OFE w akcjonariacie poszczególnych banków i instytucji finansowych:

PKO BP	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	28,8%	28,5%	29,9%
AEGON OFE	2,5%	2,3%	2,5%
Allianz Polska OFE	1,4%	1,3%	1,2%
Aviva OFE Aviva Santander	7,0%	7,0%	7,4%
AXA OFE	1,8%	1,8%	1,9%
Generali OFE	1,5%	1,5%	1,6%
MetLife OFE	2,3%	2,1%	2,4%
Nationale-Nederlanden OFE	7,5%	7,6%	8,1%
PKO BP Bankowy OFE	0,0%	0,0%	0,0%
OFE Pocztylion	0,5%	0,5%	0,5%
OFE PZU "Złota Jesień"	4,2%	4,2%	4,4%

Źródło: OFE, mBank

Santander Bank Polska	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	15,8%	16,4%	17,2%
AEGON OFE	1,5%	1,5%	1,6%
Allianz Polska OFE	0,8%	0,8%	0,8%
Aviva OFE Aviva Santander	0,0%	0,0%	0,0%
AXA OFE	1,2%	1,2%	1,3%
Generali OFE	1,0%	1,0%	1,1%
MetLife OFE	1,6%	1,6%	1,6%
Nationale-Nederlanden OFE	4,7%	5,1%	5,4%
PKO BP Bankowy OFE	1,3%	1,3%	1,3%
OFE Pocztylion	0,3%	0,3%	0,3%
OFE PZU "Złota Jesień"	3,5%	3,6%	3,8%

Źródło: OFE, mBank

ING BSK	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	19,8%	21,2%	19,9%
AEGON OFE	1,8%	1,9%	1,9%
Allianz Polska OFE	1,1%	1,1%	1,1%
Aviva OFE Aviva Santander	8,3%	8,4%	8,4%
AXA OFE	1,0%	1,0%	1,1%
Generali OFE	1,1%	1,1%	1,1%
MetLife OFE	1,1%	1,0%	1,0%
Nationale-Nederlanden OFE	-	1,4%	-
PKO BP Bankowy OFE	1,5%	1,3%	1,2%
OFE Pocztylion	0,4%	0,4%	0,4%
OFE PZU "Złota Jesień"	3,6%	3,6%	3,6%

Źródło: OFE, mBank

Bank Millennium	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	29,5%	30,4%	9,2%
AEGON OFE	2,3%	2,1%	-
Allianz Polska OFE	1,3%	1,3%	-
Aviva OFE Aviva Santander	6,3%	6,3%	-
AXA OFE	1,1%	1,1%	-
Generali OFE	1,2%	1,0%	-
MetLife OFE	-	1,1%	-
Nationale-Nederlanden OFE	8,2%	8,2%	-
PKO BP Bankowy OFE	2,9%	3,0%	3,1%
OFE Pocztylion	0,5%	0,5%	-
OFE PZU "Złota Jesień"	5,6%	5,6%	6,1%

Źródło: OFE, mBank

Bank Pekao	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	15,7%	16,4%	17,8%
AEGON OFE	1,4%	1,5%	1,6%
Allianz Polska OFE	0,7%	0,7%	0,7%
Aviva OFE Aviva Santander	4,5%	4,8%	5,1%
AXA OFE	1,1%	1,1%	1,2%
Generali OFE	0,9%	0,9%	1,1%
MetLife OFE	1,3%	1,4%	1,4%
Nationale-Nederlanden OFE	4,7%	4,9%	5,5%
PKO BP Bankowy OFE	0,6%	0,7%	0,9%
OFE Pocztylion	0,3%	0,3%	0,3%
OFE PZU "Złota Jesień"	0,0%	0,0%	0,0%

Źródło: OFE, mBank

Alior Bank	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	30,7%	33,1%	4,8%
AEGON OFE	3,1%	3,6%	-
Allianz Polska OFE	1,5%	1,5%	-
Aviva OFE Aviva Santander	7,3%	7,3%	-
AXA OFE	1,9%	1,9%	-
Generali OFE	2,1%	2,8%	-
MetLife OFE	3,4%	3,4%	-
Nationale-Nederlanden OFE	7,3%	7,3%	-
PKO BP Bankowy OFE	3,6%	4,7%	4,8%
OFE Pocztylion	0,6%	0,6%	-
OFE PZU "Złota Jesień"	0,0%	0,0%	0,0%

Źródło: OFE, mBank

mBank	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	19,4%	18,8%	17,7%
AEGON OFE	1,5%	1,6%	1,4%
Allianz Polska OFE	1,1%	1,1%	1,1%
Aviva OFE Aviva Santander	4,1%	4,1%	4,1%
AXA OFE	1,1%	1,1%	1,1%
Generali OFE	0,8%	0,6%	0,8%
MetLife OFE	1,0%	1,0%	-
Nationale-Nederlanden OFE	4,9%	4,7%	4,8%
PKO BP Bankowy OFE	0,7%	0,4%	-
OFE Pocztylion	0,3%	0,3%	0,3%
OFE PZU "Złota Jesień"	4,0%	4,0%	4,1%

Źródło: OFE, mBank

Bank Handlowy	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	2,4%	17,0%	2,1%
AEGON OFE	-	1,3%	-
Allianz Polska OFE	1,1%	1,3%	0,8%
Aviva OFE Aviva Santander	-	3,2%	-
AXA OFE	-	1,4%	-
Generali OFE	-	0,6%	-
MetLife OFE	-	1,3%	-
Nationale-Nederlanden OFE	-	4,4%	-
PKO BP Bankowy OFE	1,3%	1,3%	1,3%
OFE Pocztylion	-	0,3%	-
OFE PZU "Złota Jesień"	-	2,1%	-

Źródło: OFE, mBank

PZU	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	17,4%	17,1%	16,8%
AEGON OFE	1,8%	1,8%	1,5%
Allianz Polska OFE	0,8%	0,8%	0,8%
Aviva OFE Aviva Santander	4,4%	4,3%	4,7%
AXA OFE	1,4%	1,4%	1,4%
Generali OFE	1,0%	1,0%	1,0%
MetLife OFE	1,7%	1,5%	1,6%
Nationale-Nederlanden OFE	5,0%	5,1%	4,6%
PKO BP Bankowy OFE	0,8%	0,8%	0,8%
OFE Pocztylion	0,4%	0,4%	0,3%
OFE PZU "Złota Jesień"	0,0%	0,0%	0,0%

Źródło: OFE, mBank

Kruk	1H'19	2019	1H'20
Udział OFE w akcjonariacie:	36,6%	48,0%	18,8%
AEGON OFE	-	3,0%	-
Allianz Polska OFE	4,0%	4,0%	4,4%
Aviva OFE Aviva Santander	9,2%	8,9%	-
AXA OFE	-	0,9%	-
Generali OFE	3,1%	3,6%	4,6%
MetLife OFE	4,0%	4,5%	-
Nationale-Nederlanden OFE	10,8%	10,6%	-
PKO BP Bankowy OFE	-	2,1%	-
OFE Pocztylion	-	0,7%	-
OFE PZU "Złota Jesień"	5,6%	9,7%	9,8%

Źródło: OFE, mBank

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 Biura maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPIUJ – 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 mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwa>) 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 sporządzanie 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_rynnek/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 Biuro maklerskie mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Biuro maklerskie 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 Biuro maklerskie 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: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGZ BNP Paribas, Boryszew, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, CI Games, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Globalworth Poland, GPW, Groclin, Heli SA, i2 Development, INDATA, ING BSK, Kruk, LW Bogdanka, MCI Capital, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, NWA1 Dom Maklerski, Oponeo.pl, OTP Bank, PA Nova, PBKM, Pfeleiderer Group, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Primetech, Prochem, Projprez, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawipol, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Sygnity, Tarczyński, Ten Square Games, TIM, Trakcja, Unibep, Vistal Gdynia, Wittchen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pośredniczył w wzywaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji: Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, CI Games, Ergis, Globalworth Poland, Hello SA, MCI Capital, Mostostal Warszawa, NWA1 Dom Maklerski, Pfeleiderer Group, Primetech.

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

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Biura 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 Biura 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_rynnek/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 Biurze 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 Biura maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branż 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.

mBank S.A.
Senatorska 18
00-950 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sprzedaż rynki zagraniczne

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

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