



czwartek, 4 kwietnia 2024 | komentarz specjalny

Banki: Dane NBP za luty: marże nieco niżej

Banki, Polska

Analitycy: Michał Konarski +48 515 025 640, Mikołaj Lemańczyk +48 501 663 511

Według NBP zysk netto sektora bankowego za luty 2024 r. wyniósł 3,593 mld PLN. Marża odsetkowa nawet po skorygowaniu o mniejszą liczbę dni nieco się w lutym obniżyła. Z drugiej strony, po styczniowym wzroście widoczna była normalizacja kosztów administracyjnych.

Skumulowany zysk netto sektora za dwa miesiące 2024 r. o 19% przewyższył wynik sprzed roku.

Wynik odsetkowy był w lutym wyraźnie słabszy niż w styczniu (-7,9% M/M), a co za tym idzie marża odsetkowa spadła o 9 p.b. do 3,37%. Częściowo może to wynikać z rosnącego poziomu depozytów terminowych, który niweluje pozytywne efekty korzystniejszego oprocentowania.

Jakość aktywów pozostała w lutym dobra, przy wskaźniku NPL wyższym o 3 p.b. w ujęciu miesięcznym. Miesięczny koszt ryzyka w sektorze wyniósł 71 p.b., co sprawiło, że skumulowany wskaźnik CoR za 2M'24 wyniósł 49 p.b., zbliżając się do długoterminowej średniej.

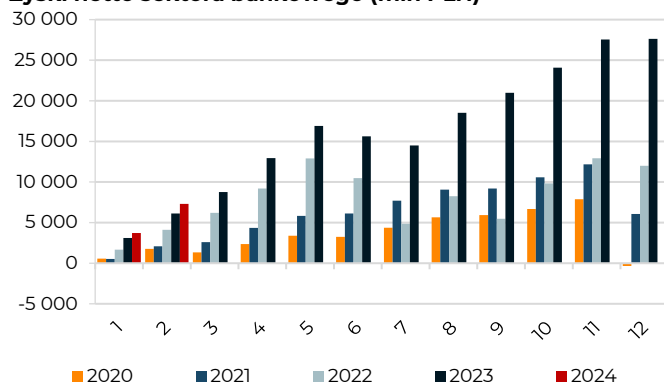
Wolumen kredytów nadal w lutym spadał (-1,4% R/R), zwłaszcza w segmencie korporacyjnym (-4,7%). Dzięki dobrej sprzedaży dynamika kredytów hipotecznych była bliska zeru (-0,8%). Nadal najmocniejszym segmentem są kredyty NML (+5,5%).

Podsumowując, luty pokazał siłę sektora bankowego, choć z widocznymi pierwszymi oznakami pogorszenia marż. Zwracamy też uwagę na to, że – pomimo wzrostu nominalnego poziomu – udział depozytów terminowych w depozytach ogółem jest w ostatnich miesiącach stabilny.

Jeśli chodzi o perspektywy na nadchodzące miesiące, wstępne wyniki za 1Q'24 mogą okazać się jednym z ostatnich pozytywnych katalizatorów dla wycen banków, zwłaszcza z punktu widzenia EPS. Większość banków poza PKO BP zaproponowała już dywidendę na 2024 r., a my nadal oczekujemy, że w czerwcu KSF zarekomenduje ustalenie ścieżki podwyżek bufora ryzyka systemowego.

Podtrzymujemy neutralne nastawienie do polskiego sektora bankowego. Znaczna część pozytywnych czynników jest już naszym zdaniem zdyskontowana.

Zyski netto sektora bankowego (mln PLN)



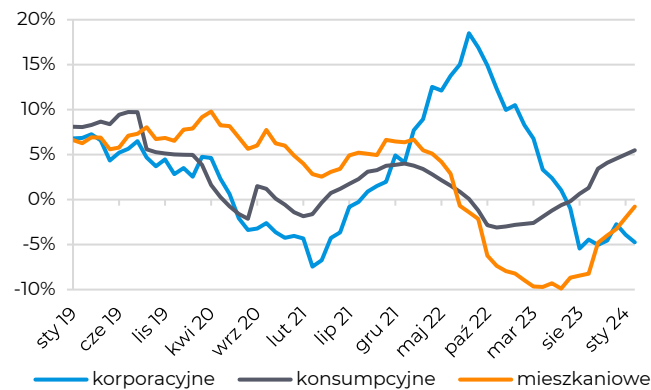
Akcja kredytowa wciąż słaba

Kredyty ogółem dla sektora niefinansowego spadły w lutym o 1,4% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym zaobserwowaliśmy niewielką poprawę (+0,4%)

Kredyty dla przedsiębiorstw pozostały pod presją, spadając o 4,8% R/R, choć w ujęciu M/M zanotowały wzrost w ujęciu nominalnym. Spodziewamy się przyspieszenia wolumenów w tym segmencie w 2H'24.

Jednocześnie wolumen kredytów konsumenckich kontynuował w lutym trend wzrostowy (+5,5% R/R), podczas gdy kredyty hipoteczne pozostawały pod presją (choć w ujęciu M/M kredyty hipoteczne wzrosły o 0,6%).

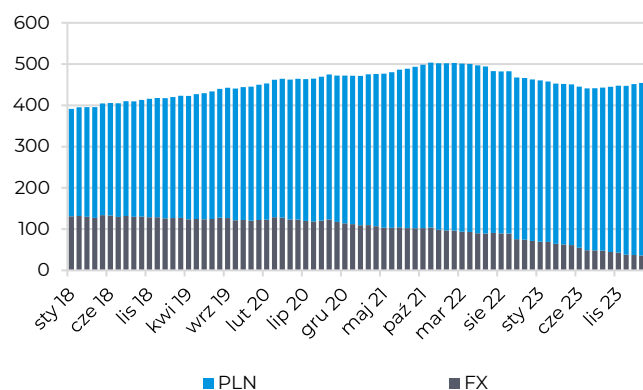
Kredyty konsumenckie nadal rosną, a korporacyjne wciąż się kurczą



Źródło: NBP, mBank

Złotowe kredyty hipoteczne wciąż znajdowały się w lutym pod pozytywnym wpływem programu „bezpieczny kredyt 2%”, co pokazały wolumeny (+4 mld PLN). Jednocześnie portfel walutowy skurczył się o około 1 241 mln PLN w porównaniu ze styczniem i w rezultacie jego udział w całości kredytów hipotecznych spadł do 7,9%.

Udział walutowych kredytów hipotecznych stopniowo spada (mld PLN)



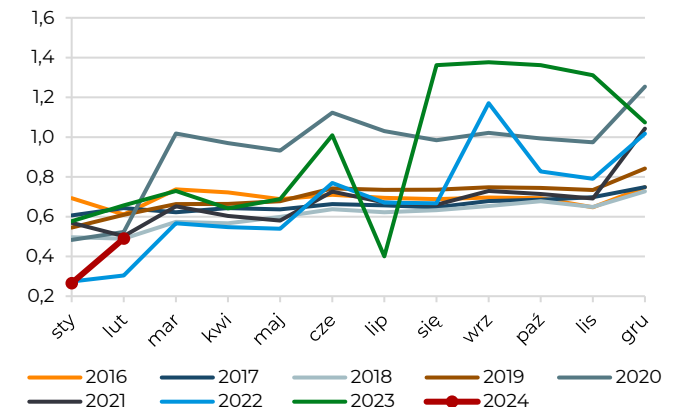
Źródło: NBP, mBank

Rezerwy bez widocznych zniekształceń

Wskaźnik kredytów zagrożonych utrzymał się w lutym na bardzo niskim poziomie 5,03%, przy dość stabilnych wskaźnikach we wszystkich segmentach. Wskaźnik pokrycia pozostał na wysokim poziomie 61,5%.

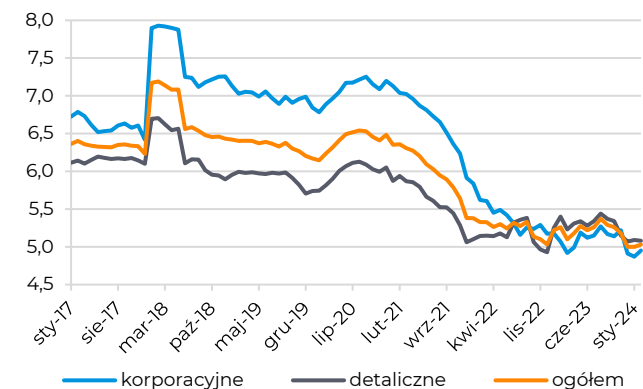
Koszt ryzyka wyniósł w lutym 71 p.b., co było wyraźnie wyższym poziomem niż miesiąc wcześniej. Skumulowany CoR za 2M'24 wyniósł 49 p.b., co jest zgodne założeniami podawanymi przez banki podczas konferencji wynikowych.

Koszt ryzyka narastająco (p.b.)



Źródło: NBP, mBank

Wskaźniki kredytów zagrożonych utrzymują się na rekordowo niskim poziomie (%)



Źródło: NBP, mBank



Nieskonsolidowany RZiS polskiego sektora bankowego (dane za luty i za pierwsze dwa miesiące 2024 r.)

(mIn PLN)	Lut'23	Sty'24	Lut'24	r/r	m/m	2M'23	2M'24	r/r
Przychody odsetkowe	12 634	14 519	13 416	6,2	-7,6	27 297	27 935	2,3
Koszty odsetkowe	-5 457	-5 684	-5 280	-3,2	-7,1	-11 765	-10 964	-6,8
Wynik odsetkowy	7 177	8 835	8 136	13,4	-7,9	15 532	16 971	9,3
Wynik prowizyjny	1 445	1 713	1 566	8,4	-8,6	2 993	3 279	9,6
Pozostałe przychody/koszty	294	592	418	42,2	-29,4	855	1 010	18,1
Przychody pozaodsetkowe	1 739	2 305	1 984	14,1	-13,9	3 848	4 289	11,5
Wynik na działalności bankowej	8 916	11 140	10 120	13,5	-9,2	19 380	21 260	9,7
Koszty administracyjne	3 454	5 351	3 941	14,1	-26,4	8 506	9 292	9,2
Amortyzacja	392	429	420	7,1	-2,1	817	849	3,9
Pozostałe koszty	-44	-40	-37	-15,9	-7,5	-84	-77	-8,3
Koszty całkowite	3 802	5 740	4 324	13,7	-24,7	9 239	10 064	8,9
Wynik operacyjny	5 114	5 400	5 796	13,3	7,3	10 141	11 196	10,4
Rezerwy	980	360	961	-1,9	166,9	1 741	1 321	-24,1
Zysk brutto	4 134	5 040	4 835	17,0	-4,1	8 400	9 875	17,6
Podatek	1 106	1 328	1 242	12,3	-6,5	2 267	2 570	13,4
Zysk netto	3 028	3 712	3 593	18,7	-3,2	6 133	7 305	19,1

Źródło: NBP, mBank

Wskaźniki finansowe

(%)	lut'23	sie'23	wrz'22	paź'22	lis'23	gru'23	sty'24	lut'24
Marża odsetkowa (do śr. aktywów)	3,39	3,47	3,48	3,37	3,47	3,53	3,46	3,37
Koszt ryzyka	0,74	8,09	1,52	1,18	0,73	-1,58	0,27	0,71
Koszty/dochody	42,64	19,4	43,4	39,2	41,3	168,5	51,5	42,7
Koszty/śr. aktywa	1,80	1,62	1,72	1,64	1,74	1,89	2,25	1,79
ROE	18,46	19,26	11,98	14,33	16,51	0,38	16,91	17,17

Źródło: NBP, mBank



Biuro maklerskie

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

EV: wartość rynkowa + dług netto; **EBIT:** zysk operacyjny; **EBITDA:** zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją; **dług netto:** kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalenty; **P/E:** (cena/zysk), cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/CE:** cena do zysku wraz z amortyzacją; **P/BV:** (cena/wartość księgowa), cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję; **P/CF:** wartość rynkowa / przepływy pieniężne operacyjne; **ROE:** (Return on Equity), zysk netto / średni poziom kapitałów własnych; **ROCE:** (Return on Capital Employed), EBIT x (średni poziom aktywów - średni poziom zobowiązań krótkoterminowych); **ROIC:** (Return on Invested Capital), EBIT x (1-stopa podatkowa) / (średni poziom kapitałów własnych + średni poziom kapitałów mniejszości + średni poziom długu netto); **FCFF:** przepływy pieniężne operacyjne - nakłady inwestycyjne - rata leasingu; **FCFE:** FCFF - odsetki netto (dług + leasing)

PRZEWAGAŻENIE (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 12 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 10%

TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od 0% do +10%

SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 12 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 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/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółki Sygnity. 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_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. 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 stanowił 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: Sygnity, 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 świadczyć, 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.

W Biurze maklerskim mBanku S.A. („BM”) obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne, ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Poszczególne rodzaje działalności maklerskiej zostały rozdzielone w ramach wewnętrznej struktury organizacyjnej BM, w szczególności departament sporządzający analizy został wydzielony od innej działalności maklerskiej. Stworzono „chińskie mury”, czyli bariery informacyjne uniemożliwiające niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi komórkami organizacyjnym lub pracownikami BM.

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 emitenta przed jego publikacją.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BNPP Bank Polska SA, CD Projekt SA, Cyber Folks SA, Develia, ING Bank Śląski SA, KRUK SA, NEUCA, Powsteczna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powsteczny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Santander Bank Polska SA, Sygnity SA, UNIMOT, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są klientami BM.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BENEFIT SYSTEMS, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, CD Projekt SA, CEZ AS, Ciech SA, ComArch SA, Cyber Folks SA, Cyfrowy Polsat SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, Enea SA, Erste Group Bank AG, Eurocash SA, Forte SA, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Grupa Azoty SA, Grupa Kęty SA, INC Bank Śląski SA, InPost SA, Inter Cars SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, Komercyjny Bank AS, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, Orange Polska SA, ORLEN SA, PGE Polska Grupa Energetyczna, Photon Energy NV, Polenergia SA, Powsteczna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powsteczny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Sanok Rubber Company SA, Santander Bank Polska SA, Selvita, Shoper SA, Tauron Polska Energia SA, UNIMOT, Vercom SA, VRC SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są klientami Banku.

Alior Bank SA, Amica SA, AMREST, Answear.com SA, ARCTIC PAPER, Asseco Business Solutions SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BENEFIT SYSTEMS, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, CD Projekt SA, Ciech SA, ComArch SA, Cyber Folks SA, Cyfrowy Polsat SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, Enea SA, Erste Group Bank AG, Eurocash SA, Forte SA, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Grupa Azoty SA, Grupa Kęty SA, HUUUGE Inc, ING Bank Śląski SA, InPost SA, Inter Cars SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, NEUCA, Orange Polska SA, ORLEN SA, PCF Group SA, PGE Polska Grupa Energetyczna, Photon Energy NV, PlayWay SA, Polenergia SA, Powsteczna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powsteczny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Ryw Therapeutics SA, Sanok Rubber Company SA, Santander Bank Polska SA, Selvita, Shoper SA, Sygnity SA, Tauron Polska Energia SA, TEN Square Games SA, UNIMOT, Vercom SA, VRC SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są kontrahentami mBank S.A.

Osoba sporządzająca niniejszą rekomendację lub inna osoba należąca do tej samej grupy co ta osoba, w okresie ostatnich 12 miesięcy była – jako menadżer - odpowiedzialna lub współodpowiedzialna za przeprowadzenie publicznej oferty instrumentów finansowych emitenta: Amica SA, Dino Polska SA, Dom Development, KRUK SA, Santander Bank Polska SA.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla: Develia, Kruk.

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: <https://mdm.pl/bm/analizy>

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 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.

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.

Prosta 18
00-850 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszczyk
dyrektor
+48 667 770 837
kamil.klisczyk@mbank.pl
paliwa, energetyka

Piotr Poniatowski
+48 509 603 046
piotr.poniatowski@mbank.pl
gaming

Mateusz Krupa, CFA
+48 571 608 973
mateusz.krupa@mbank.pl
strategia

Michał Konarski
+48 515 025 640
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Mikołaj Lemańczyk, CFA
+48 501 663 511
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
banki, finanse, deweloperzy

Beata Szparaga-Waśniewska, CFA
+48 510 929 021
beata.szparaga-wasniewska@mbank.pl
biotechnologia, healthcare

Paweł Szpigieli
+48 509 603 258
pawel.szpigieli@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja, e-commerce

Janusz Pięta
+48 506 065 659
janusz.pieta@mbank.pl
handel, e-commerce

Konrad Anuszkiewicz, CFA
+48 510 478 019
konrad.anuszkiewicz@mbank.pl
przemysł, surowce

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 698 832 853 | +48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Andrzej Kowalczyk
+48 789 868 634 | +48 22 697 47 44
andrzej.kowalczyk@mbank.pl

Karol Kułaj
+48 509 602 984 | +48 22 697 49 85
karol.kulaj@mbank.pl

Paweł Cyłkowski
+48 503 684 130 | +48 22 697 47 31
pawel.cylkowski@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 605 848 003 | +48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Piotr Brożyna
+48 512 756 702 | +48 22 697 48 47
piotr.brozyna@mbank.pl

Łukasz Płaska
+48 784 449 962 | +48 22 697 47 90
lukasz.plaska@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 696 427 249 | +48 22 697 48 82
marzena.lempicka-wilim@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Maciej Sokołowski
dyrektor
maciej.sokolowski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
jaroslaw.banasiak@mbank.pl