

czwartek, 7 października 2021 | wycinek z *Przegląd miesięczny*

Pozbud trzymaj (bez zmian)

Jakub Szkopek +48 22 438 24 03 jakub.szkopek@mbank.pl

Po znaczących zmianach w akcjonariacie w 2020 roku Pozbud ma zostać spółką holdingową o zdywersyfikowanej strukturze przychodów. Grupa z portfelem projektów 460 MW opartych o odnawialne źródła energii zamierza rozpocząć działalność w zakresie kompleksowego przygotowania i realizacji wraz z zarządzaniem projektów elektrowni fotowoltaicznych i wiatrowych, czego skutkiem może być nawet 140 mln PLN rocznej sprzedaży od 2024 roku. Pozbud wkrótce może ogłosić współpracę z zagranicznym podmiotem, co pozwoliłoby na uzyskanie odpowiednich referencji, technologii i dostępu do nowych produktów. Spółka w konsorcjum z Mag-Train złożyła najlepsze oferty na modernizację taboru kolejowego dla PKP Intercity za 594 mln PLN, z czego oczekujemy, że pierwsza umowa (70,6 mln PLN) może zostać podpisana we wrześniu, a druga w 4Q'21 (391,7 mln PLN). Pozbud jeszcze przez ponad 2 lata będzie realizować kontrakt GSM-R na kolei (zostało 420 mln PLN do zaksięgowania), po czym zamierza rozwinąć ofertę świadczenia usług w zakresie realizacji inwestycji kolejowych oraz budowy sieci światłowodowych. W przypadku segmentu stolarki otworowej Grupa zamierza skorzystać z dobrej koniunktury na rynku mieszkaniowym, co pozwoliłoby na odbudowę skali przychodów segmentu do 100 mln PLN w 2025 roku (z 28 mln PLN w 2020 roku). Podjęte inicjatywy naszym zdaniem dają szansę na co najmniej podwojenie skali sprzedaży w perspektywie najbliższych 5-ciu lat i wyraźnego wzrostu wyników finansowych. Nie zmieniamy naszej rekomendacji trzymaj dla Pozbud oraz ceny docelowej (5,24 PLN/akcja).

Wyniki i przepływy operacyjne

| (mln PLN) | 2019 | 2020 | 2021P | 2022P | 2023P |
|------------------------|------------|-----------|------------|------------|------------|
| deweloperka | 29 | 7 | 5 | 0 | 0 |
| usługi bud. | 110 | 159 | 170 | 190 | 180 |
| GSMR | 96 | 83 | 150 | 170 | 150 |
| OZE | 0 | 0 | 0 | 64 | 90 |
| przem. kolej. | 0 | 0 | 0 | 24 | 72 |
| przepływy oper. | 6 | 33 | 27 | -22 | 21 |
| amortyzacja | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| kapitał obrotowy | -26 | -16 | -5 | -60 | -24 |
| przepływy inw. | -7 | -1 | -5 | -8 | -5 |
| CAPEX | -3 | -1 | -5 | -8 | -5 |
| przepływy fin. | -20 | -8 | -24 | 7 | -10 |
| dywidenda/buyback | 0 | 0 | 0 | 0 | -6 |
| FCF | 8 | 34 | 32 | -14 | 26 |
| FCF/EBITDA | 23% | 67% | 87% | -33% | 48% |
| CFO/EBITDA | 15% | 65% | 74% | -51% | 39% |

Model DCF

| (mln PLN) | 21P | 22P | 23P | 24P | 25P | 26P | 27P | 28P | 29P | 30P | + |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| usługi bud. | 110 | 159 | 170 | 190 | 180 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| OZE | 0 | 0 | 0 | 64 | 90 | 138 | 184 | 184 | 184 | 184 | 184 |
| przem. kolej. | 0 | 0 | 0 | 24 | 72 | 89 | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| przychody | 220 | 338 | 417 | 417 | 444 | 446 | 448 | 450 | 452 | 454 | 457 |
| EBITDA | 37 | 44 | 53 | 48 | 52 | 52 | 52 | 52 | 52 | 52 | 51 |
| marża EBITDA | 16,7% | 13,1% | 12,8% | 11,4% | 11,6% | 11,6% | 11,6% | 11,6% | 11,6% | 11,5% | 11,1% |
| EBIT | 28 | 36 | 45 | 39 | 44 | 44 | 44 | 45 | 45 | 45 | 46 |
| podatek | 5 | 6 | 8 | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 | 8 |
| CAPEX | -5 | -8 | -5 | -5 | -5 | -5 | -5 | -5 | -5 | -5 | -5 |
| kapitał obrotowy | -5 | -60 | -24 | -34 | -34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| FCF | 22 | -30 | 16 | 2 | 4 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 37 |
| PV FCF | 21 | -27 | 13 | 1 | 3 | 25 | 22 | 20 | 18 | 16 | |
| WACC | 9,1% | 8,7% | 8,8% | 8,7% | 8,6% | 8,9% | 9,2% | 9,5% | 9,9% | 10,0% | 10,0% |
| risk-free rate | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% |

cena bieżąca 4,50 PLN **potencjał zmiany**
cena docelowa 5,24 PLN **+16,4%**

| | rekomendacja | cena docelowa | data wydania |
|-----------------|----------------|-----------------|-------------------|
| aktualna | trzymaj | 5,24 PLN | 2021-09-06 |

| Podstawowe dane | | POZ PW | vs. WIG |
|--------------------|--------------|-------------------|-------------------|
| ticker | POZ PW | zmiana 1M | - |
| ISIN | PLPZBDT00013 | zmiana YTD | - |
| liczba akcji (mln) | 44,8 | średni obrót 1M | 0,6 mln PLN |
| MC (mln PLN) | 201,8 | średni obrót 6M | 0,4 mln PLN |
| EV (mln PLN) | 251,9 | EV/EBITDA 12M fwd | 6,5 +60,3% |
| free float | - | EV/EBITDA 5Y avg | 4,1 premia |

Prognozy Biura maklerskiego mBanku

| (mln PLN) | 2019 | 2020 | 2021P | 2022P | 2023P |
|-------------------------|-----------|-----------|--------------|--------------|--------------|
| przychody | 197 | 194 | 220 | 338 | 417 |
| EBITDA skor. | 37 | 51 | 37 | 44 | 53 |
| marża EBITDA | 18,8% | 26,1% | 16,7% | 13,1% | 12,8% |
| EBIT skor. | 30 | 42 | 28 | 36 | 45 |
| zysk netto skor. | 16 | 25 | 20 | 23 | 29 |
| P/E skor. | 7,4 | 8,1 | 10,0 | 8,6 | 6,9 |
| P/BV | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |
| EV/EBITDA skor. | 5,0 | 5,4 | 6,8 | 6,5 | 5,4 |
| DPS | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,13 |
| DYield | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 2,9% |
| Zmiana prognoz | | | 2021P | 2022P | 2023P |
| usługi bud. | | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| OZE | | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| przem. kolej. | | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EBITDA | | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| zysk netto | | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| DPS | | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

Bilans

| (mln PLN) | 2019 | 2020 | 2021P | 2022P | 2023P |
|-------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| aktywa | 360 | 524 | 521 | 557 | 584 |
| aktywa trwałe | 168 | 208 | 205 | 204 | 201 |
| kapitał własny | 151 | 222 | 242 | 265 | 289 |
| udział mniejszości | 0 | 0 | 0 | 3 | 6 |
| dług netto | 65 | 69 | 50 | 84 | 78 |
| dług netto/EBITDA (x) | 174% | 137% | 136% | 190% | 146% |
| dług netto/kap. wł. (x) | 43% | 31% | 21% | 32% | 27% |

Analiza porównawcza

| | P/E | | | EV/EBITDA | | |
|----------|------|------|------|-----------|-----|-----|
| | 21P | 22P | 23P | 21P | 22P | 23P |
| minimum | 4,0 | 7,8 | 6,1 | 2,9 | 3,3 | 3,1 |
| maksimum | 22,4 | 14,9 | 13,4 | 9,3 | 9,8 | 9,4 |
| mediana | 10,6 | 10,4 | 10,7 | 6,7 | 6,0 | 5,4 |
| waga | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% |

Podsumowanie DCF

| (mln PLN) | |
|----------------------------------|-------------|
| beta | 1,3 |
| wzrost FCF po prognozie | 2% |
| zdyskontowana wartość FCF | 301,7 |
| dług netto | 69,2 |
| inne korekty | 0,0 |
| wycena DCF na akcję (PLN) | 5,19 |

Wycena

| (PLN) | waga | cena |
|----------------------------|------|-------------|
| porównawcza | 50% | 4,57 |
| DCF | 50% | 5,19 |
| cena wynikowa | | 4,88 |
| koszt kapitału 9M | | 7,4% |
| cena docelowa za 9M | | 5,24 |

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 dzieloną przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/CE:** cena do zysku wraz z amortyzacją; **P/BV:** (cena/wartość księgowa), cena dzieloną 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 leasing; **FCFE:** FCFF - odsetki netto (dług + leasing) - rata leasing

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:

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. 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 spółek: Cognor Holding, Pozbud, Sygnity. 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_rynku/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 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 z wykorzystania przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio 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, Pozbud, 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, 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 emitenta 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, Answear, Assec Poland, ATM, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BNP Paribas Bank Polska, Boryszew, BOŚ, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, Cognor, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, GPW, Groclin, IZ Development, ING BSK, Kruk, Lokum Deweloper, LW Bogdanka, Mennica Polska, Mo-BRUK, Netia, Neuca, NWA I Dom Maklerski, Oponeo.pl, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Prochem, Projprzem, PZU, Rairfeisen Bank International, Rawplupig, Rubicon Partners NF, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Sygnity, Tarczyński, Ten Square Games, TIM, Unibep, Vercom, Vistal Gdynia, Wittchen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

Assec 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_rynku/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 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 spółki wydane w ciągu ostatnich 12 miesięcy
Pozbud

| rekomendacja | trzymaj | zawieszona |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania | 2021-09-06 | 2020-12-08 |
| cena docelowa (PLN) | 5,24 | - |
| kurs z dnia rekomendacji | 5,16 | 1,91 |

Grupa porównawca wykorzystywana w wycenie porównawczej

Pozbud Alumetal, Amica, Boryszew, Cognor, Famur, Ferro, Forte, Grupa Kęty, Mangata, Newag, PKP Cargo, Stalprodukt, Wielton

mBank S.A.

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

Departament Analiz

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

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

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

Antoni Kania
antoni.kania@mbank.pl
przemysł

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

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

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

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

Janusz Pięta
+48 22 438 24 08
janusz.pieta@mbank.pl
handel

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej**Maklerzy**

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

Łukasz Płaska
+48 22 697 47 90
lukasz.plaska@mbank.pl

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

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

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

Sprzedaż rynki zagraniczne

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

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

Piotr Brożyna
+48 22 697 48 47
piotr.brozyna@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański
dyrektor
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
jaroslaw.banasiak@mbank.pl