

mBank – Wysoka dynamika wyniku prowizyjnego

Zysk netto mBanku w 2Q'25 ukształtował się na poziomie wyższym niż prognozy rynkowe. Spółka wypracowała w tym okresie dochód netto w wysokości +959.4 mln PLN (+127.4% r/r), przy średnich oczekiwaniach +926.2 mln PLN. Bank dopisał w 2Q'25 do kapitału +66 mln PLN z tytułu rewaluacji portfela papierów dłużnych. Różnica pomiędzy prognozami a wynikiem to głównie skutek wyższych dochodów prowizyjnych i odsetkowych oraz niższych rezerw na portfel kredytowy.

- ❑ **Poprawa wyniku odsetkowego r/r.** W 2Q'25 wynik odsetkowy mBanku wzrósł o +15.4% r/r (+4% po korekcie o „wakacje kredytowe” w 2024). Ukształtował się on na poziomie lepszym od oczekiwań rynkowych. Marża odsetkowa wyniosła 4.5% i spadła w ciągu kwartału o -0.2pp (+0.1pp r/r).
- ❑ **Zwiększenie dochodów z tytułu prowizji r/r.** Wynik z tytułu prowizji ukształtował się na poziomie wyższym od wypracowanego w 2Q'24 roku (+18.5% r/r), był on lepszy od prognoz rynkowych. Powtarzalne zyski z operacji fin. i pozaoperacyjne były zbliżone do średniej z wcześniejszych kwartałów.
- ❑ **Wysoka dynamika kosztów działalności r/r.** Wydatki banku w 2Q'25 ukształtowały się na poziomie o +15.2% wyższym niż w 2Q'24 roku, były one też wyższe od prognoz rynkowych. Dochody banku wzrosły w tym okresie o +10.6% r/r, co sprawiło, że wynik operacyjny poprawił się o +8.9% r/r. Współczynnik koszty/dochody wyniósł 28.2% i był niższy o -5.7pp od wskaźnika z 1Q'25 (+1.1pp r/r).
- ❑ **Roczny spadek poziomu rezerw.** mBank zawiązał w 2Q'25 rezerwy kredytowe w wysokości -0.4% wartości portfela w stos. rocznym (vs. -0.5% 1Q'25), co było lepszym wskaźnikiem niż oczekiwania rynkowe. Udział NPL w portfelu w 2Q'25 spadł o -0.3pp się w stosunku do poprzedniego okresu i wyniósł 3.5%, przy spadku wskaźnika pokrycia NPL o -0.2pp do poziomu 52.3%.
- ❑ **Wysoka jednocyfrowa roczna dynamika wolumenów.** Roczna zmiana wartości kredytów i depozytów w mBanku wyniosła +9.9% i +9.7%. Kwartalne zmiany: +4.2% i +2.6%.

Zysk netto mBanku był lepszy od prognoz rynkowych, głównie dzięki niższym kosztom rezerw na portfel kredytowy i wyższym przychodom. **Rezultat byłby jeszcze lepszy gdyby nie prawie 550 mln PLN odpisu na portfel kredytów w CHF.** Pod względem dynamik dochodów bank prezentuje się lepiej niż średnia sektora, niestety nie można tego powiedzieć o zmianie kosztów r/r, która była wyższa niż w innych bankach. Niezła jest dynamika wolumenów, która w kolejnych kwartałach powinna przełożyć się na wzrost dochodów. **Współczynnik P/E dla rezultatów kwartalnych wyniósł 9.7 (6.7 po korekcie o rezerwy na portfel w CHF).**

Marcin Materna, CFA

Doradca Inwestycyjny

Dyrektor Departamentu Analiz

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A.

e-mail: marcin.materna@bankmillennium.pl

Wskaźnik P/E dla wyników za 2Q'25 (w nawiasie bez kosztów rezerw na portfel CHF i innych jednorazowych pozycji)

Santander	mBank	PZU	Pekao	BH	ING BSK	PKO BP	BNP Paribas	Alior
13.0 (ok. 6.8)	9.7 (ok. 6.7)				9.6			

Skonsolidowane wyniki mBanku za II kwartał 2025

mln PLN	II kwartał 2024	I kwartał 2025	II kwartał 2025	zmiana r/r	prognoza Millennium	wynik vs. prognoza
Wynik odsetkowy	2 164.7	2 438.7	2 497.2	15.4%	2 475.3	0.9%
Wynik prowizyjny	491.2	503.1	582.1	18.5%	545.0	6.8%
Dochody	2 890.4	3 029.9	3 197.3	10.6%	3 116.7	2.6%
Koszty	781.1	1 026.4	900.1	15.2%	878.6	2.4%
Wynik operacyjny (bez rezerw)	2 109.3	2 003.5	2 297.2	8.9%	2 238.1	2.6%
Rezerwy	-171.3	-165.2	-129.6	-24.4%	-175.0	-25.9%
Zysk brutto	904.5	1176.6	1623.9	79.5%	1523.1	6.6%
Zysk netto	421.9	705.7	959.4	127.4%	936.7	2.4%

Wskaźniki banków - porównanie kwartalne

Zmiana r/r		ING BSK		Santander		mBank		Srednia*
Wynik odsetkowy		6.4%		9.8%		15.4%		7.8%
Wynik prowizyjny		2.3%		7.8%		18.5%		2.9%
Dochody		8.0%		10.0%		10.6%		6.2%
Koszty		7.9%		2.6%		15.2%		1.0%
Wynik operacyjny		8.0%		13.0%		8.9%		9.8%
Rezerwy		-34.2%		-57.8%		-24.4%		-29.3%
Zysk brutto		18.8%		37.6%		79.5%		19.9%
Zysk netto		17.6%		28.1%		127.4%		0.6%
		1Q'25	2Q'25	1Q'25	2Q'25	1Q'25	2Q'25	
Kredyty r/r		8.5%	7.4%	8.2%	-5.4%	9.9%	9.9%	6.2%
depozyty r/r		6.5%	13.3%	12.7%	2.7%	9.6%	9.7%	7.9%
Kredyty kw.kw.		3.1%	0.9%	0.7%	-9.5%	5.3%	4.2%	0.3%
Depozyty kw.kw.		3.6%	6.1%	2.2%	-6.8%	-0.1%	2.5%	1.1%
Marża odsetkowa		3.5%	3.4%	4.7%	4.8%	4.6%	4.4%	4.6%
Koszty/dochody		41.3%	36.3%	34.1%	27.0%	33.9%	28.1%	31.9%
NPL		3.9%	3.9%	4.3%	4.2%	3.8%	3.5%	4.1%
Wskaźnik pokrycia rezerwami		50.3%	51.7%	51.3%	51.3%	52.6%	52.3%	58.3%
Rezerwy/kredyty		0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%
ROE kwartalne		22.5%	24.9%	20.7%	12.4%	16.2%	21.9%	17.0%

* średnia opublikowanych wyników i prognoz, NPL i wskaźnik pokrycia rezerwami - średnia z poprzedniego kwartału

Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe. Osoby, które brały udział w sporządzeniu niniejszego materiału, wg informacji w dniu sporządzenia raportu, nie posiadały akcji spółek wymienianych w raporcie ani żadnych instrumentów finansowych, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością akcji emitowanych przez ww. spółki (np. instrumentów pochodnych na akcje).

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Raport został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Analiz Rynków Kapitałowych. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Rozwiązania organizacyjne, administracyjne i bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce przeciwdziałania konfliktom interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. Skuteczne zarządzanie konfliktem interesów ma na celu działanie w najlepiej pojętym interesie Klienta i jest realizowane poprzez ustanowione środki ograniczania takiego ryzyka. W tym celu zostały wdrożone zasady odnoszące się do przyjmowania oraz przekazywania świadczeń pieniężnych i niepieniężnych, tzw. zachęt a także zawierania transakcji osobistych Osób zaangażowanych w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub który w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiąganych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu i uniemożliwienia wykorzystywania oraz przetwarzania informacji poufnych i przestrzegania tajemnicy zawodowej w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.