

# Sektor bankowy

listopad 2020

## Spadek rentowności sektora

Statystyki października przyniosły niewielką poprawę dynamiki wolumenów kredytów, był to jednak w dużej części skutek osłabienia się PLN i wzrost wartości kredytów w Euro i CHF. We wrześniu pogorszyły się natomiast wyniki banków i ich rentowność, zarówno operacyjna jak i netto. Jakość portfeli (na koniec września) spadła w segmencie korporacyjnym, powoli stabilizuje się także marża odsetkowa.

### Dynamika wolumenów w sektorze

W październiku poziom lokat w sektorze wzrósł w porównaniu do września o 0.8% (+14.4% r/r, na koniec IX: +15.1% r/r). W tym miesiącu poziom kredytów wzrósł o 0.7%, statystyki roczne poprawiły się nieznacznie w stosunku do wcześniejszego miesiąca (przyrost o +1.4% r/r, na koniec IX: +0.6% r/r).

### Segment detaliczny

W październiku w segmencie detalicznym zaobserwowano poprawę dynamiki portfela kredytowego do +3.7% r/r vs. 2.9% w IX. Miesięczna zmiana wyniosła +0.6% wobec +0.7% we wcześniejszym okresie. Roczna zmiana wartości portfela hipotek wyniosła +7.8% r/r (+6.3% r/r w IX), spadła dynamika portfela w PLN (+9.7% vs. 10.3%). Saldo kredytów konsumpcyjnych było ujemne i wyniosło ok. -0.5 mld PLN, co było niższym wynikiem od +0.5 mld PLN przyrostu w IX - portfel tego typu należności spadł się w ciągu roku o 0.3% (we wrześniu: +0.4% r/r). Były to pierwsze ujemne dynamiki od lat. Poziom depozytów w ubiegłym miesiącu wzrósł o +0.7% m/m i był wyższy o 10.3% r/r - w tym segmencie zaobserwowano stabilizację dynamiki (wrzesień: +10.4% r/r). Jakość portfela w IX była zbliżona do wykazanej we wcześniejszym okresie.

### Segment korporacyjny

Dynamika depozytów w segmencie korporacyjnym nieznacznie wzrosła. W październiku statystyka ta wyniosła +33.2% r/r (wrzesień: +32.9%), depozyty w PLN wzrosły o 26.5% r/r (tu zaobserwowano pogorszenie dynamiki). Znacznie niższa niż w przypadku lokat była dynamika należności - na koniec X statystyka roczna wykazywała spadek -3.2% (we wrześniu: -3.9%), w tym kredyty w PLN spadły o -7.0% r/r vs. -5.7% r/r w IX. Miesięczne saldo zmiany wartości kredytów (minus efekt walutowy) wyniosło +0.9 mld PLN (vs. -4.5 mld PLN w sierpniu). Jakość portfela korporacyjnego w IX pogorszyła się w stosunku do VIII.

### Wyniki sektora bankowego we wrześniu

Wrzesień przyniósł znaczne pogorszenie rentowności banków. Sektor w tym miesiącu wykazał zysk zaledwie 0.3 mld PLN (-75% r/r, +1.3 mld w VIII). W stosunku do wcześniejszego miesiąca można zauważyć niewielkie pogorszenie wyniku odsetkowego i poprawę prowizyjnego. Wyższe były koszty działalności oraz rezerw.

Analizując stronę przychodową banków, porównanie roczne było we wrześniu gorsze niż miesiąc wcześniej. W stosunku do IX 2019 roku wynik odsetkowy spadł o 12% (narastająco od stycznia spadł o -3%), wynik prowizyjny był wyższy o 16% (I-IX o 9%). Wciąż nieźle prezentuje się strona kosztowa: wydatki we wrześniu spadły o -3% r/r (narastająco -1%). WNB był niższy o -11% r/r (-6% narastająco), co przy spadku kosztów obniżyło wynik operacyjny o 19% r/r (-12% narastająco). Pozycją, która wciąż silnie waży w rezultatach są odpisy: w stosunku do września ubiegłego roku wzrosły one o 67% r/r (+42% narastająco od stycznia). Dynamika zysku netto od stycznia dla sektora wyniosła -49% r/r.

Niniejsze opracowanie nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej. Informacje dotyczące powiązań Millennium DM ze spółkami, będącymi przedmiotem niniejszego raportu znajdują się na ostatniej stronie raportu.

### Zmiany kursów akcji banków

	1m	3m	12m
Alior	54.9%	28.2%	-40.5%
BNPP	77.0%	29.9%	-7.0%
Idea Bank	16.5%	-8.9%	-35.8%
BH	25.9%	-6.5%	-33.2%
mBank	35.9%	-16.5%	-57.8%
Santander	48.7%	20.7%	-33.5%
Getin Noble	25.9%	-9.6%	-33.3%
ING BŚK	55.0%	17.8%	-16.3%
Pekao	40.4%	13.5%	-43.4%
PKOBP	47.6%	29.7%	-22.6%
<b>WIG 20</b>	<b>22.2%</b>	<b>2.9%</b>	<b>-14.2%</b>
<b>WIG Banki</b>	<b>45.8%</b>	<b>18.9%</b>	<b>-32.0%</b>

### Wskaźniki banków

	Cena	P/BV 2020	P/E 2020
Alior	17.6	0.4	n/a
BNPP	58.6	0.7	13.1
Idea Bank	1.7	0.8	n/a
BH	34.8	0.6	15.1
mBank	157.0	0.4	25.0
Santander	182.9	0.7	15.6
Getin Noble	0.2	0.1	n/a
ING BŚK	159.0	1.1	17.2
Pekao	59.3	0.6	12.8
PKOBP	28.0	0.8	12.3

\* ceny z dnia 30.11.2020

Dynamiki r/r	X '20	IX '20
kredyty ogółem	1.4%	0.6%
depozyty ogółem	14.4%	15.1%
<b>segment detaliczny</b>		
kredyty ogółem	3.7%	2.9%
hipoteki	7.8%	6.3%
hipoteki PLN	9.7%	10.3%
k. konsumpcyjne	-0.3%	0.4%
depozyty	10.3%	10.4%
<b>segment korp.</b>		
depozyty PLN	33.2%	32.9%
depozyty	26.5%	29.6%
kredyty PLN	-7.0%	-5.7%
kredyty	-3.2%	-3.9%

Marcin Materna, CFA

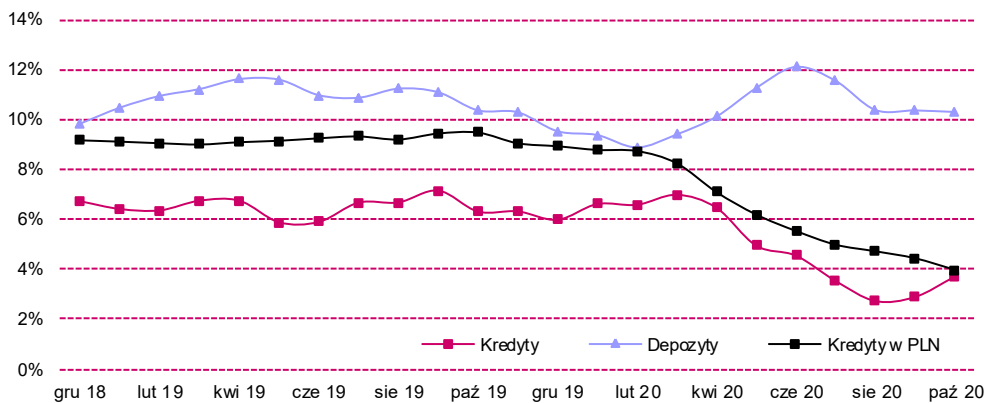
(022) 598 26 82

marcin.materna@millenniumdm.pl

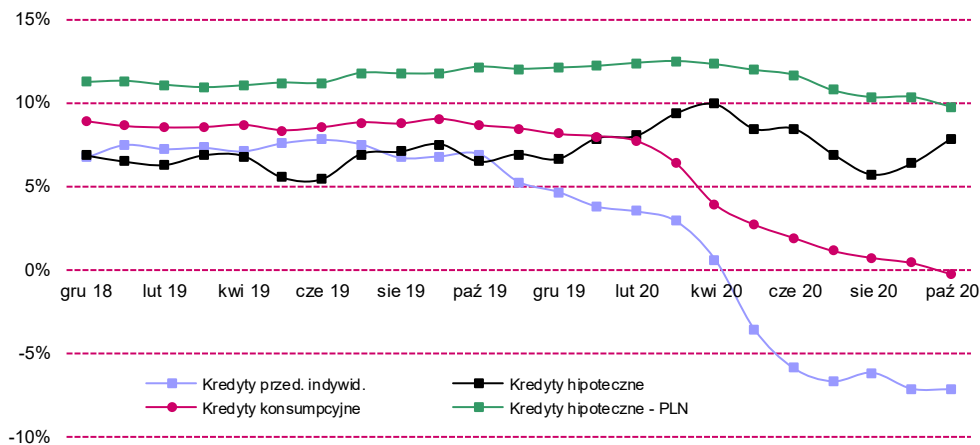
# Tendencje w sektorze bankowym

## Segment detaliczny

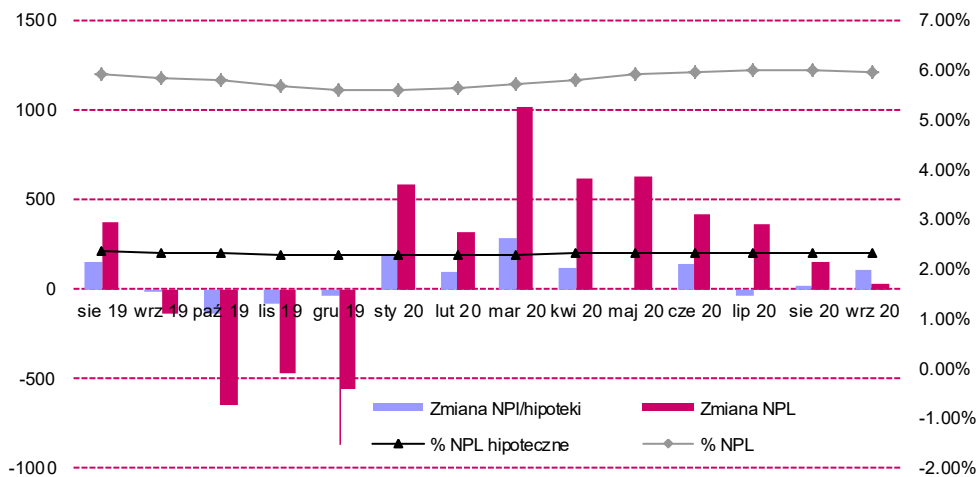
### Wzrost kredytów i depozytów - osoby fizyczne (r/r)



### Wzrost portfela wg rodzaju kredytów - osoby fizyczne (r/r)

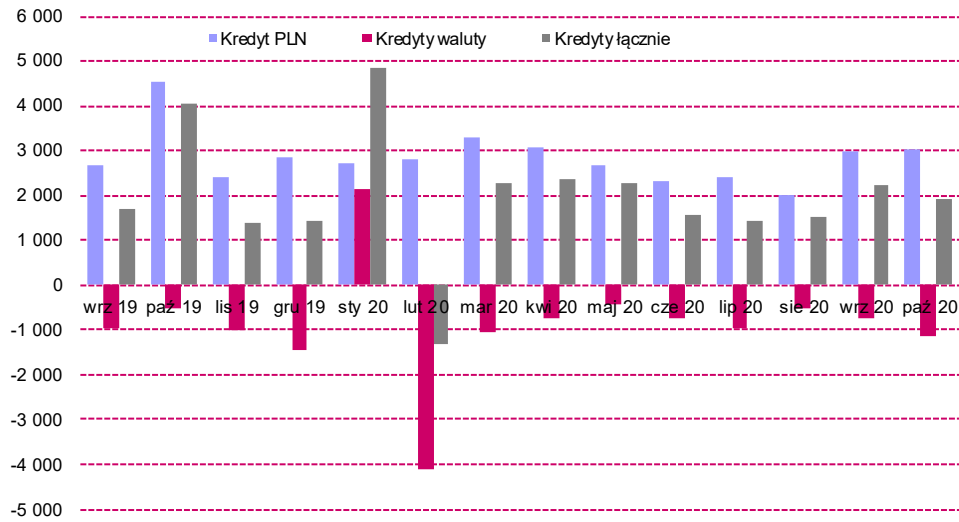


### Jakość portfela kredytowego - osoby fizyczne

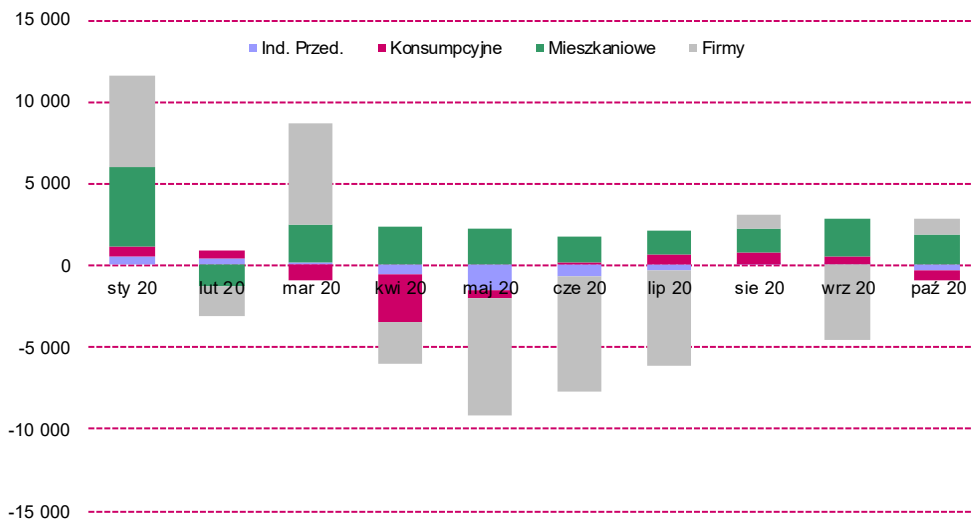


Źródło: NBP, Millennium DM S.A., NBP

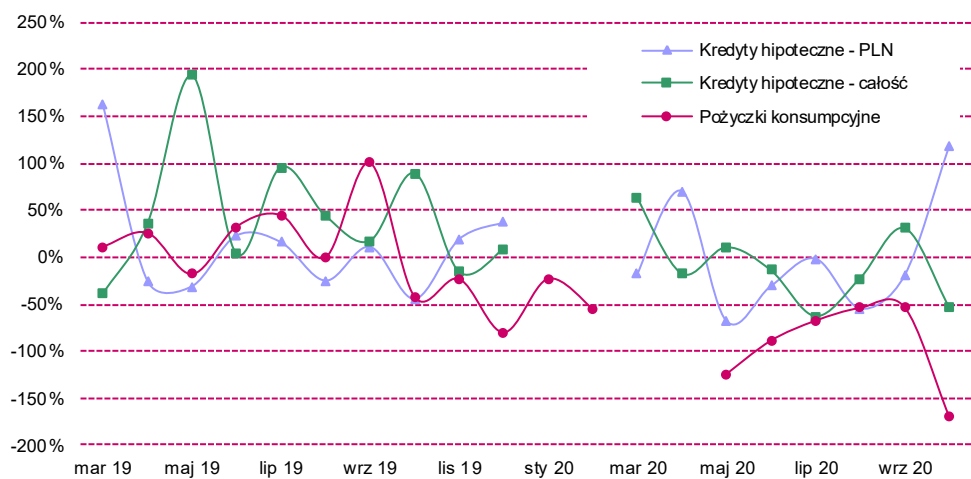
### Szacowana sprzedaż (zmian sald) kredytów hipotecznych



### Miesięczna zmiana salda kredytów



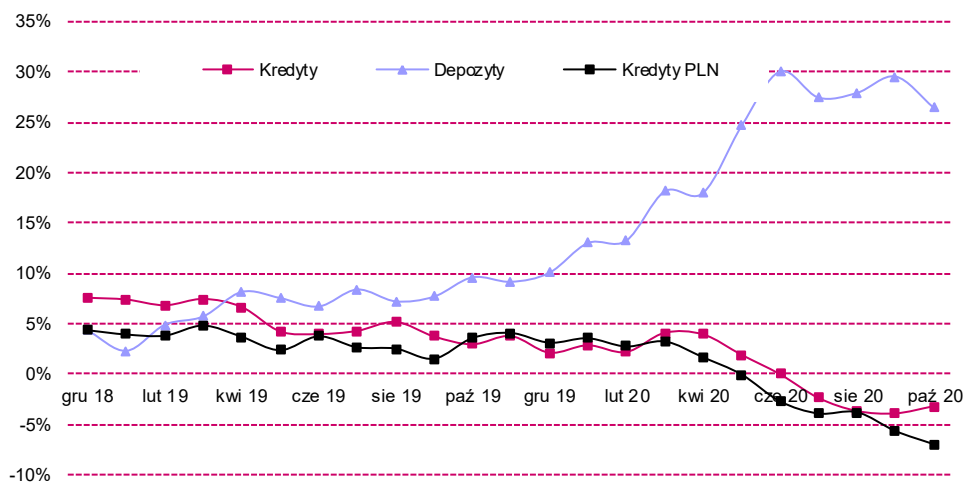
### Miesięczna zmiana salda kredytów - dynamika r/r



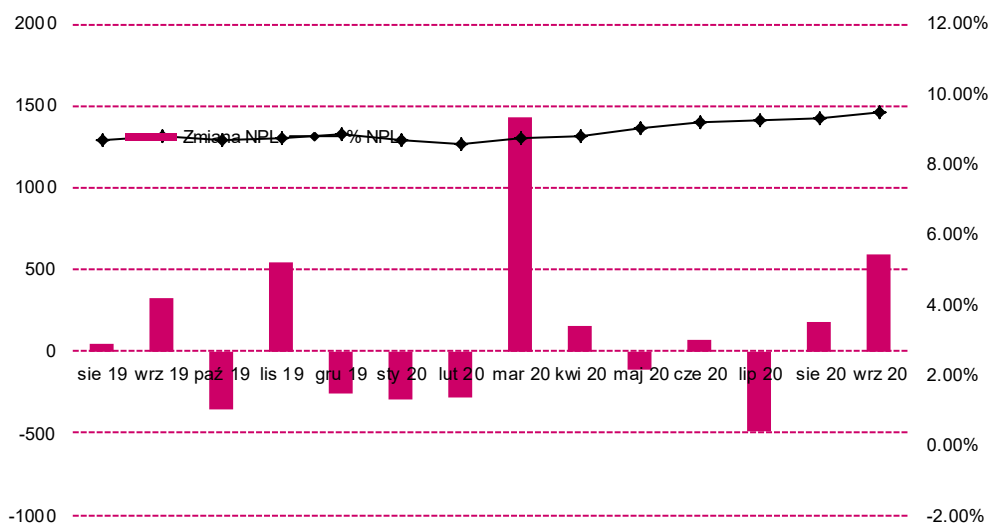
Źródło: NBP

## Segment korporacyjny

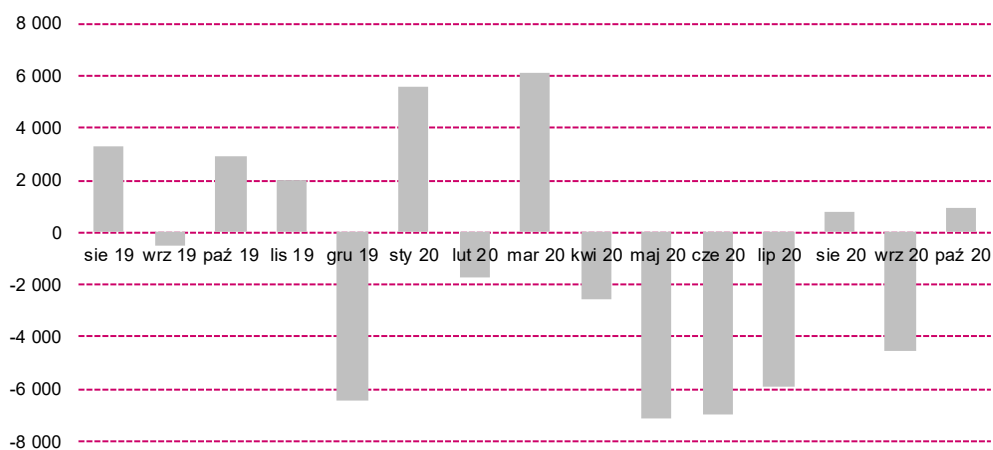
### Wzrost kredytów i depozytów - firmy (r/r)



### Jakość portfela kredytowego - firmy

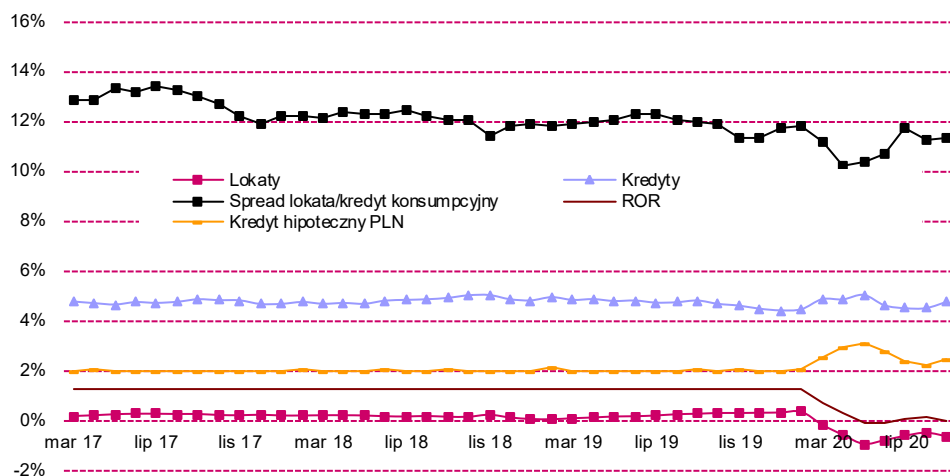


### Szacowana sprzedaż kredytów dla firm

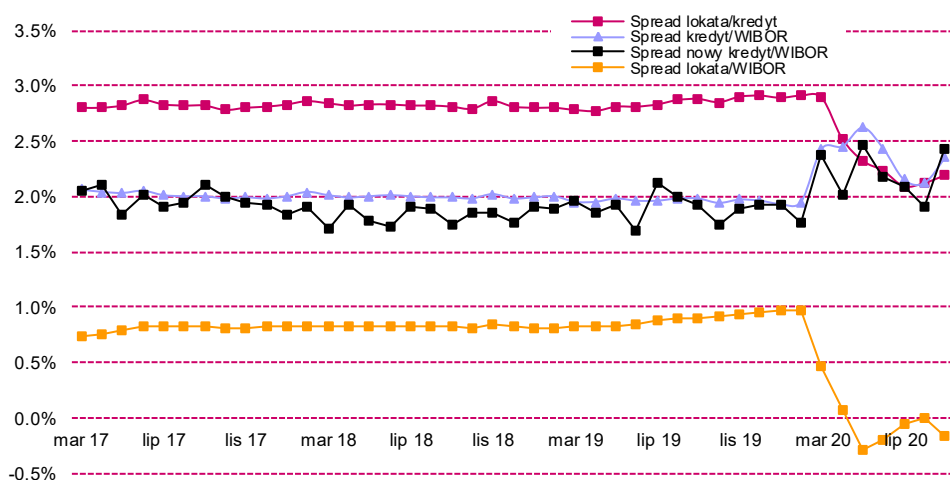


## Spready

### Spread lokata-kredyt/WIBOR - osoby fizyczne

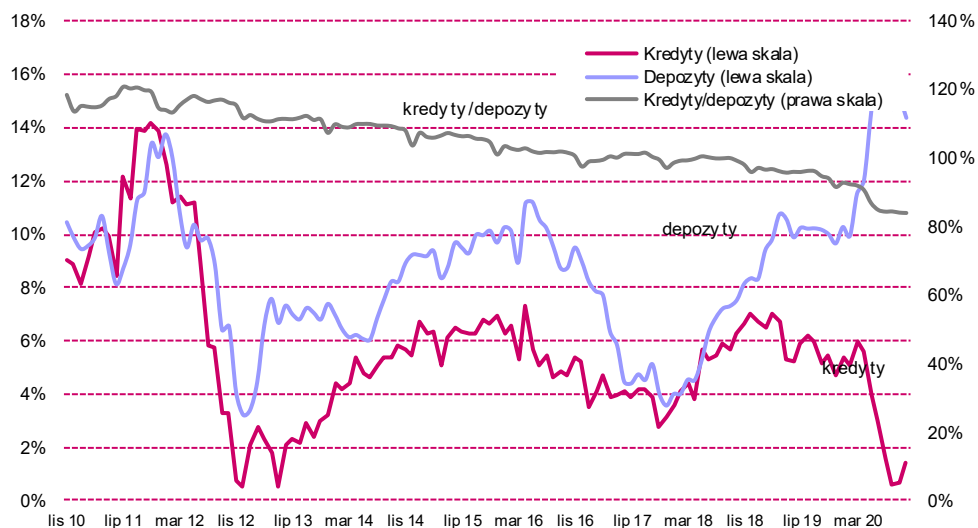


### Spread lokata-kredyt/WIBOR - przedsiębiorstwa



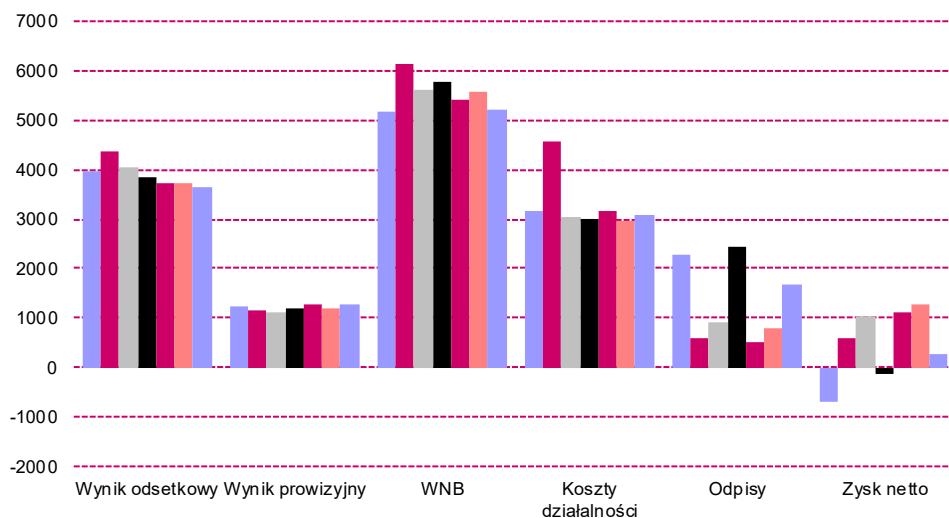
## Podsumowanie

### Wzrost wolumenów i wskaźnik kredyty/depozyty w sektorze

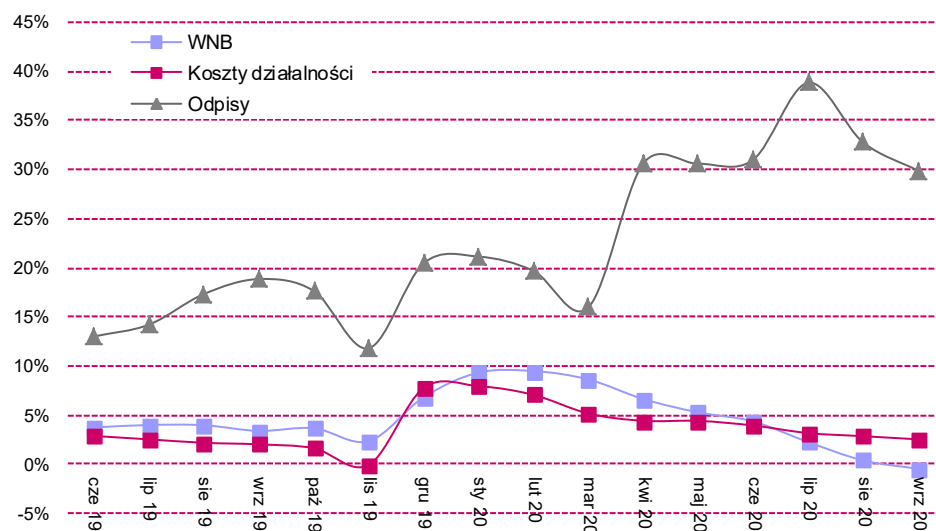


## Wyniki sektora bankowego

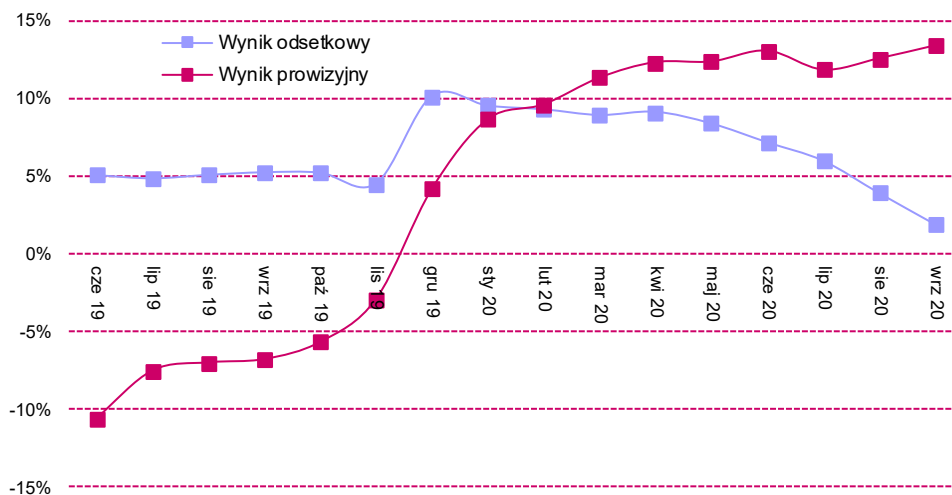
### Wyniki sektora bankowego (dane miesięczne, ostatnie 6m, mln PLN)



### Wzrosty r/r przychodów, kosztów i odpisów

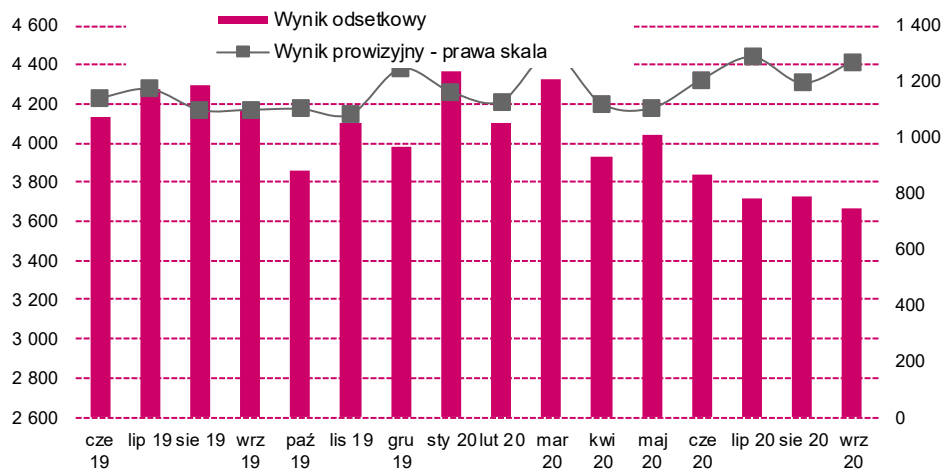


### Wzrosty r/r wyników odsetkowych i prowizyjnych w bankach

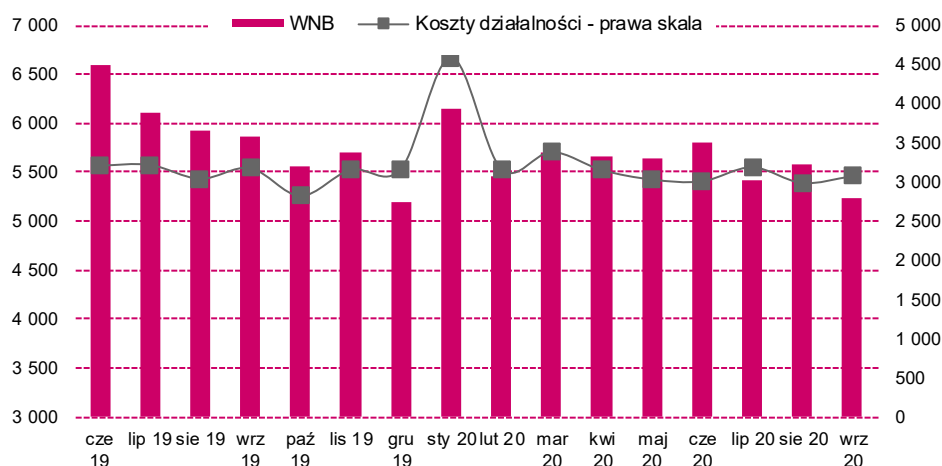


Źródło: MillenniumDM S.A., NBP, dane narastająco za 12 miesięcy

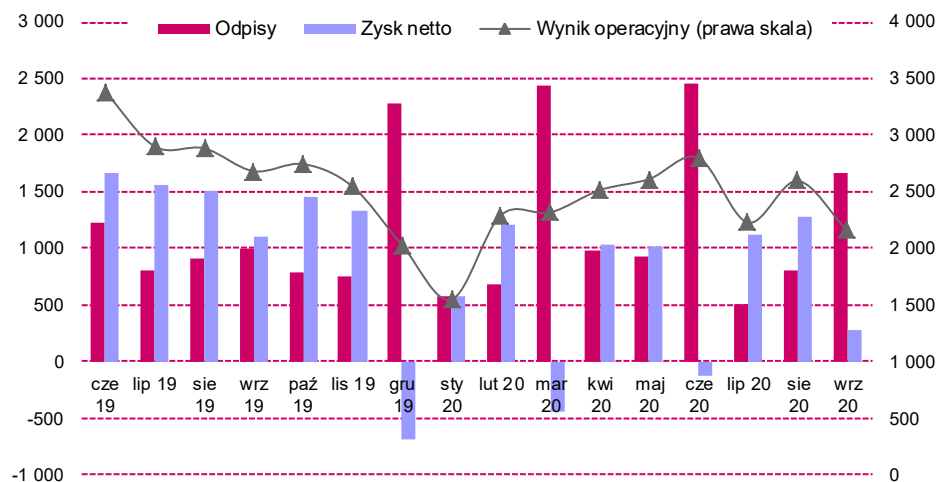
### Wyniki miesięczne sektora bankowego I



### Wyniki miesięczne sektora bankowego II



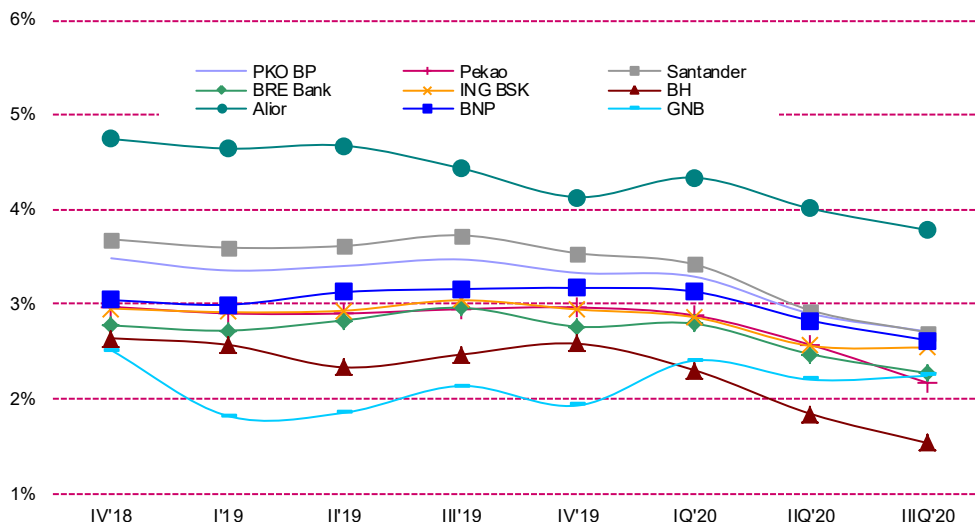
### Wyniki miesięczne sektora bankowego III



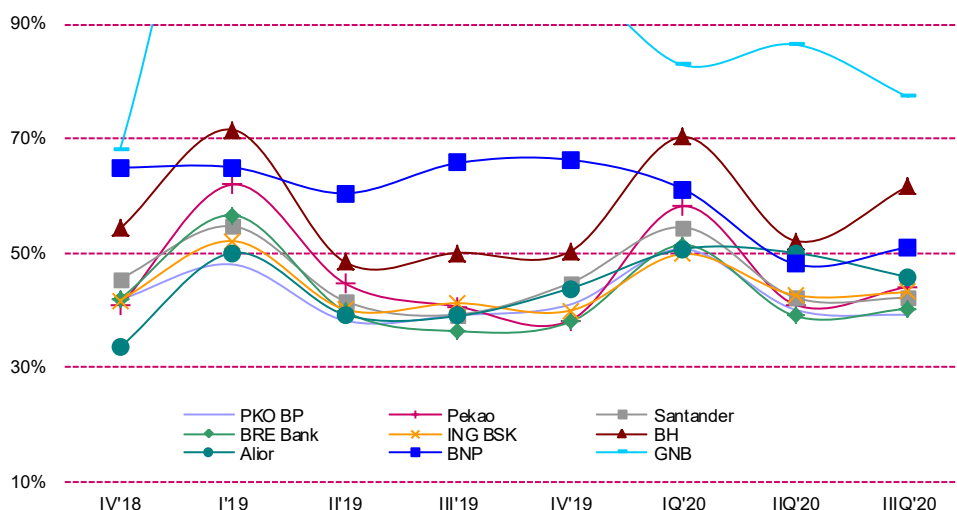
Źródło: MillenniumDM S.A., NBP

# Wskaźniki banków giełdowych

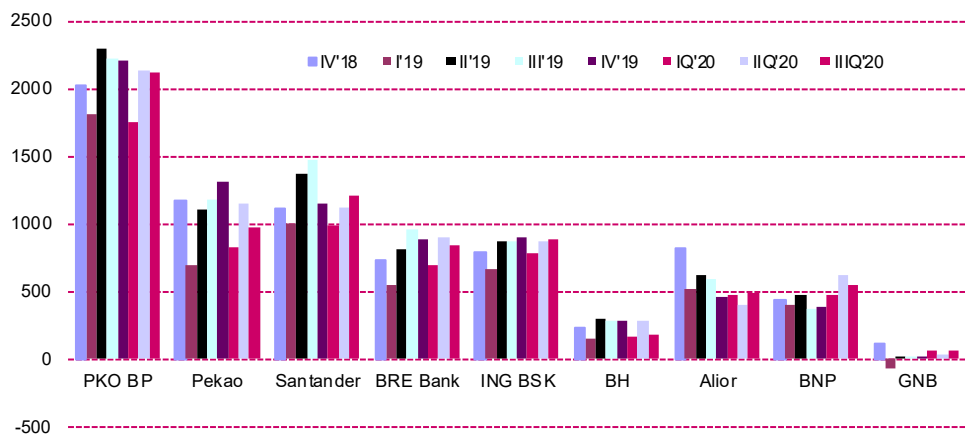
## Marża odsetkowa



## Współczynnik koszty/WNB



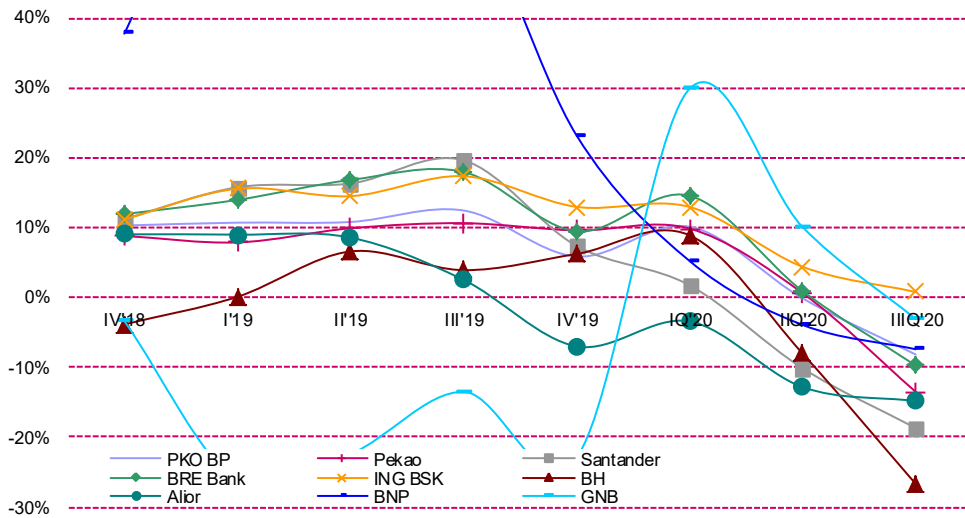
## Wynik operacyjny



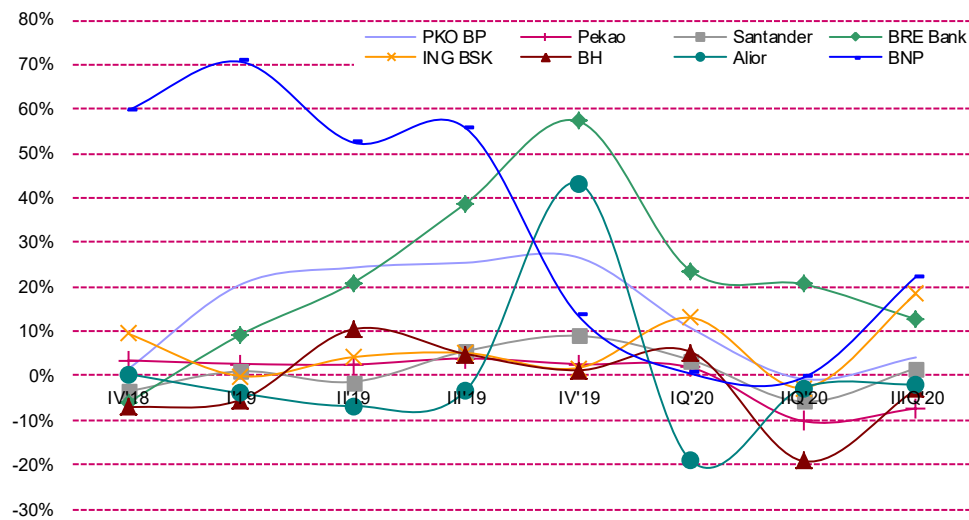
Źródło: MillenniumDM



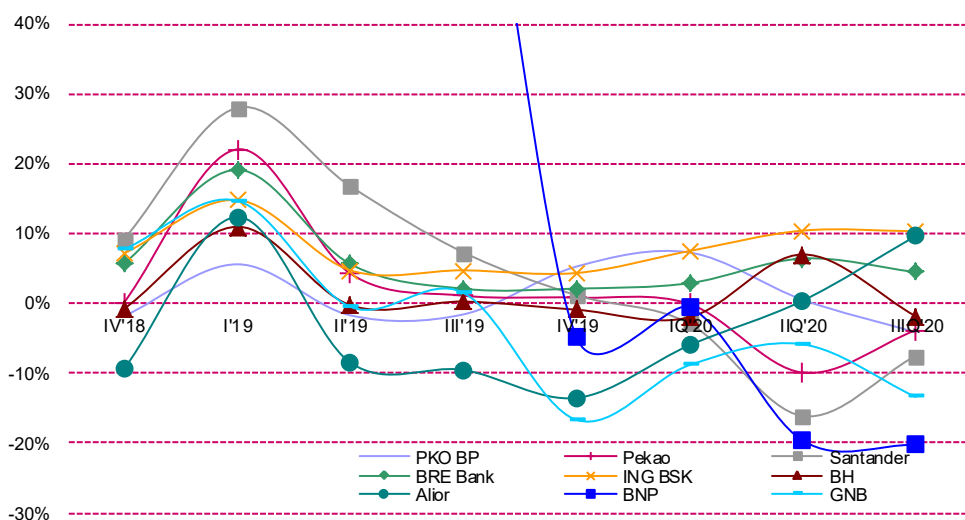
### Zmiana wyniku odsetkowego



### Zmiana wyniku prowizyjnego

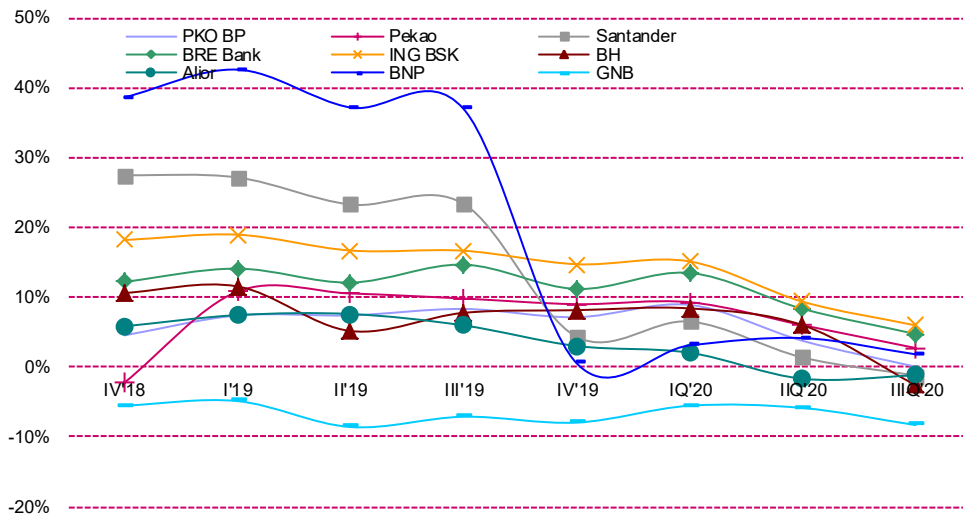


### Zmiana kosztów

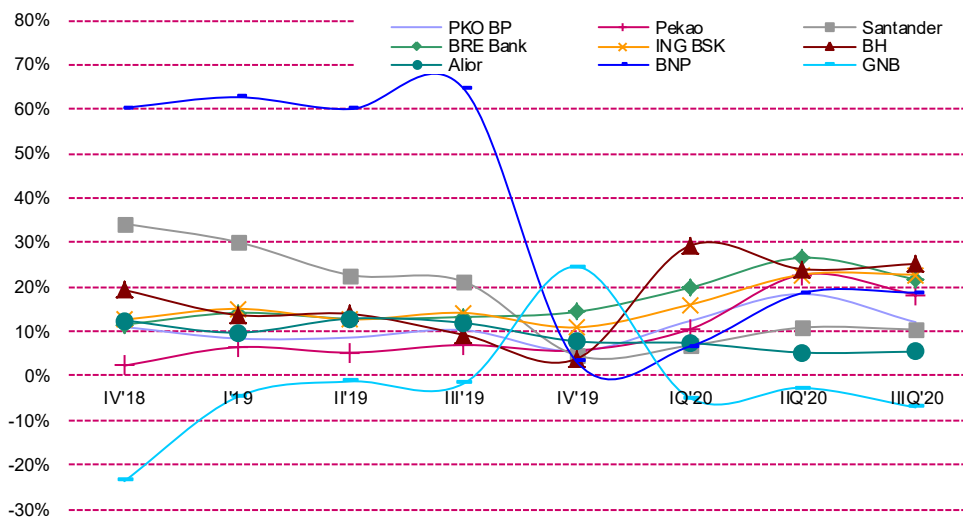


Źródło: MillenniumDM

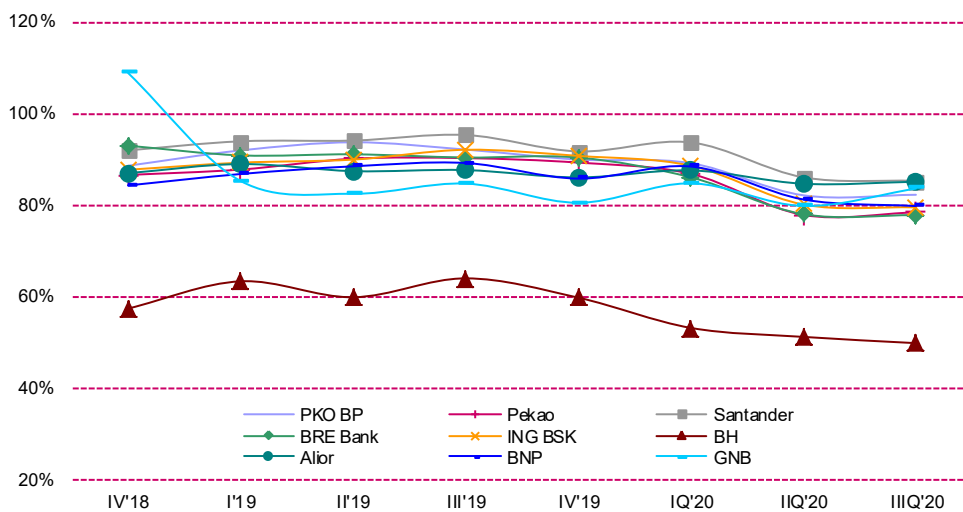
### Dynamika akcji kredytowej



### Dynamika akcji depozytowej

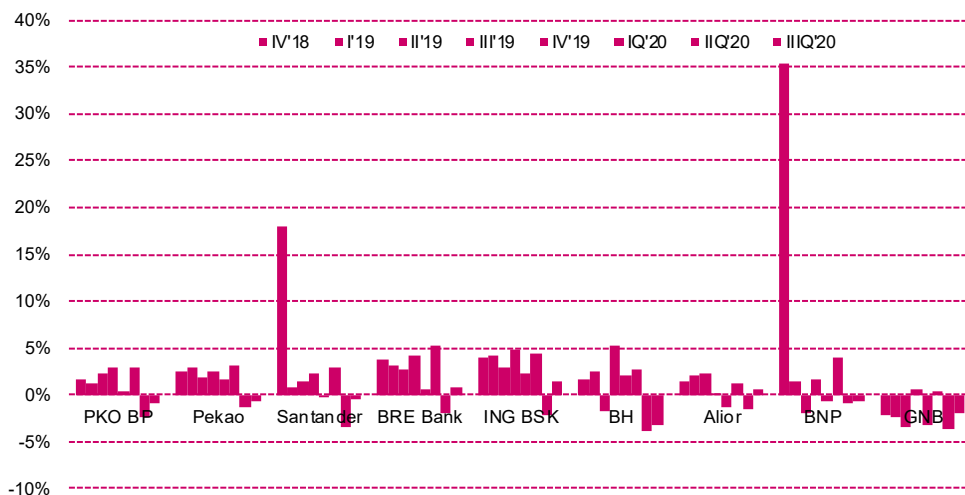


### Współczynnik kredyty/depozyty

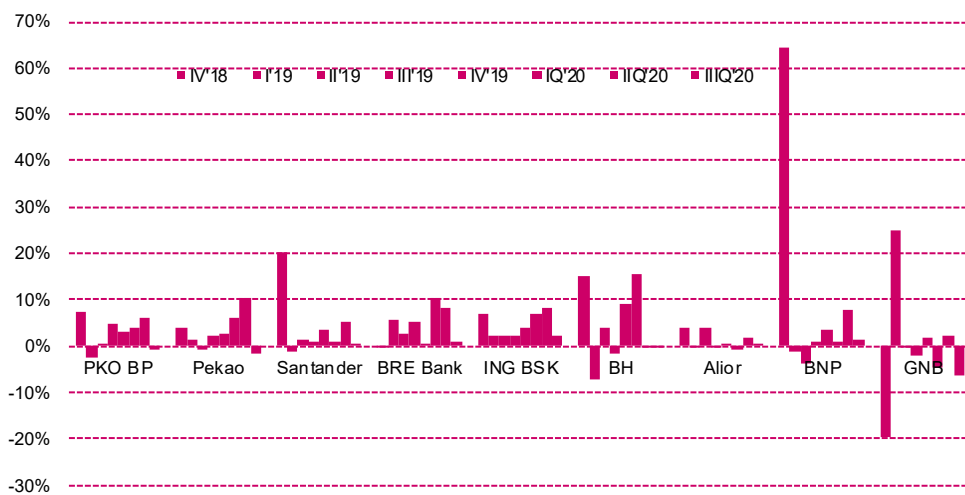


Źródło: MillenniumDM

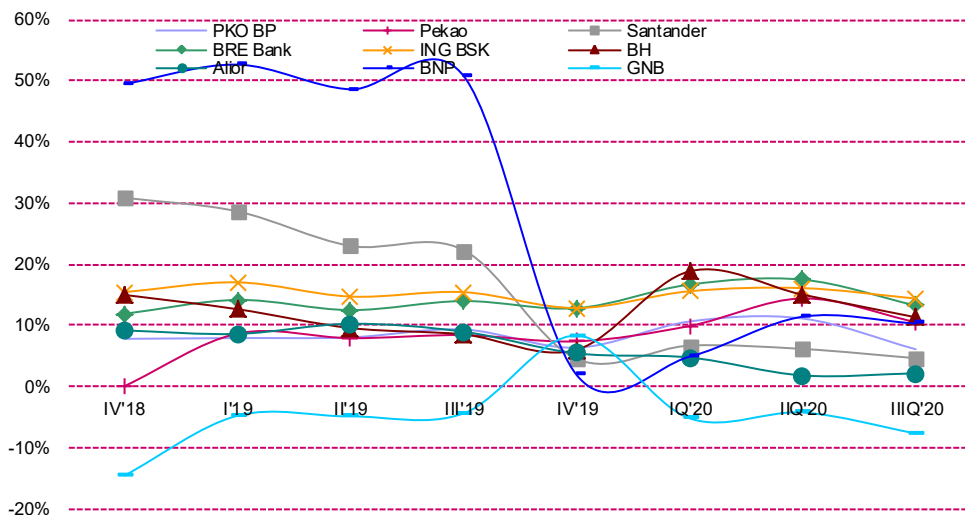
### Zmiana portfela kredytowego kw./kw.



### Zmiana wartości depozytów kw./kw.

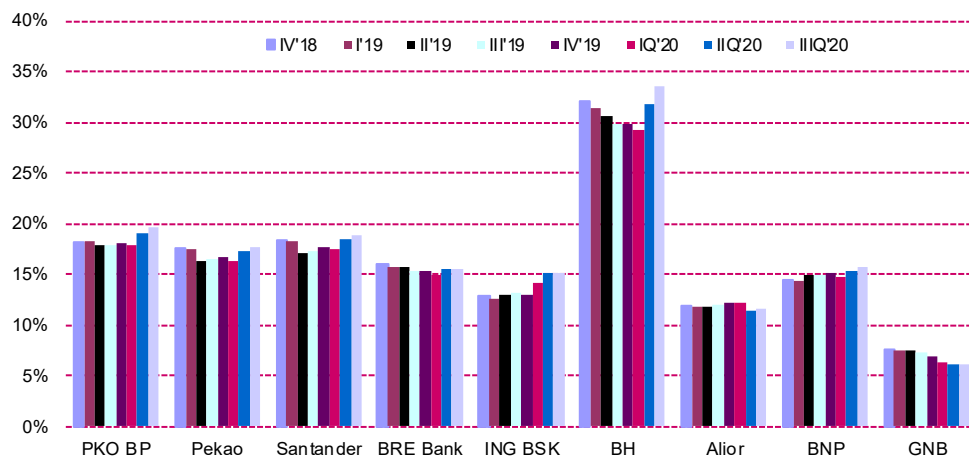


### Średnia dynamika wolumenów

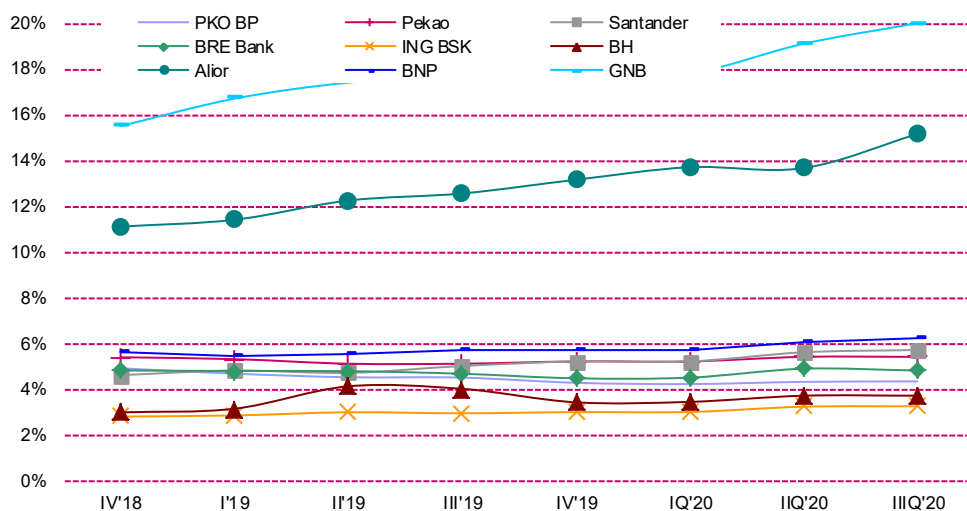


Źródło: MillenniumDM

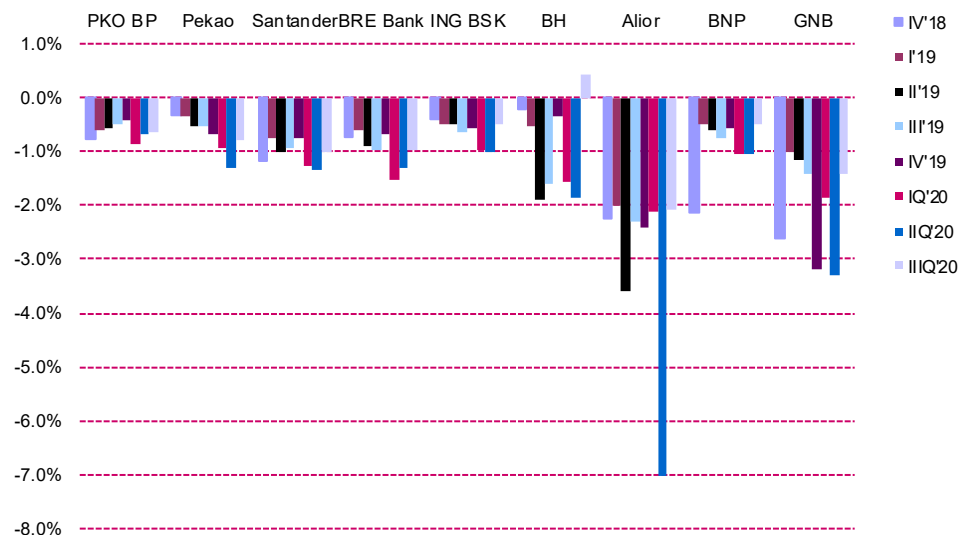
### Kapitał własny/portfel kredytowy



### Jakość portfela kredytowego (NPL/należności)

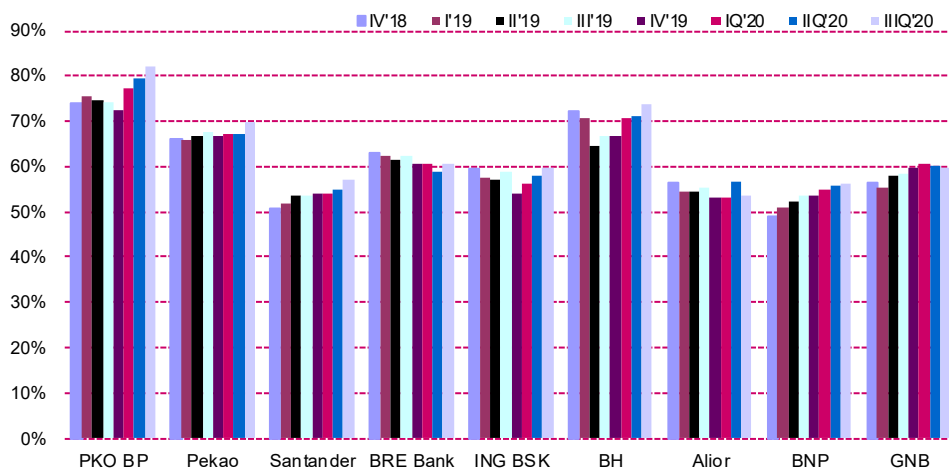


### Odpisy na rezerwy/portfel kredytowy

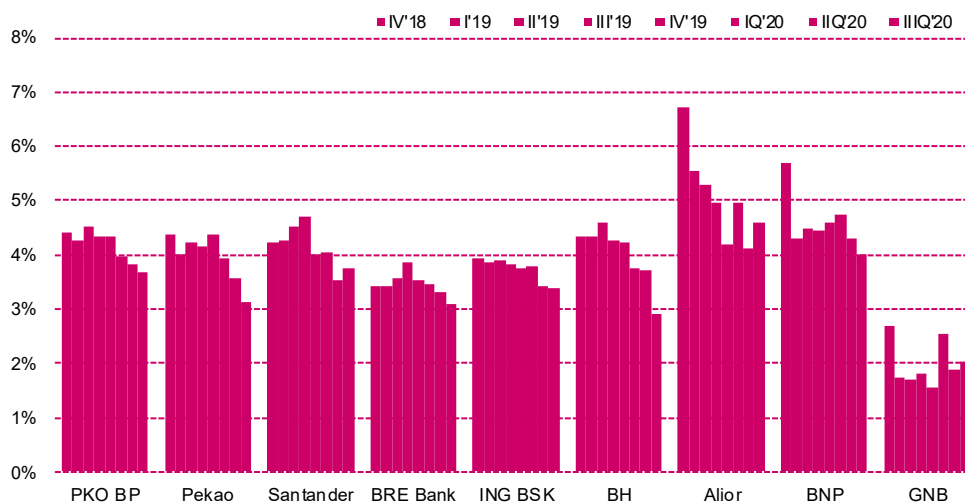


Źródło: MillenniumDM

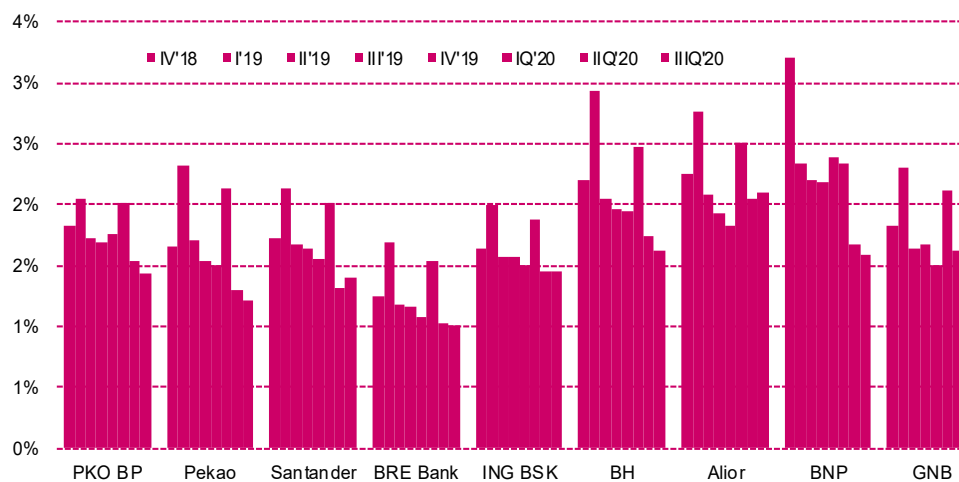
### Wskaźnik pokrycia NPL rezerwami



### Przychody/aktywa

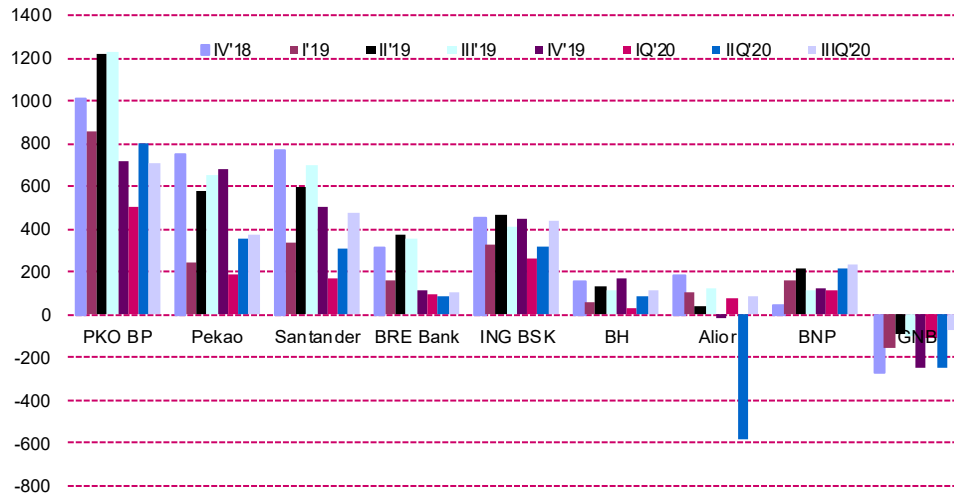


### Koszty/aktywa



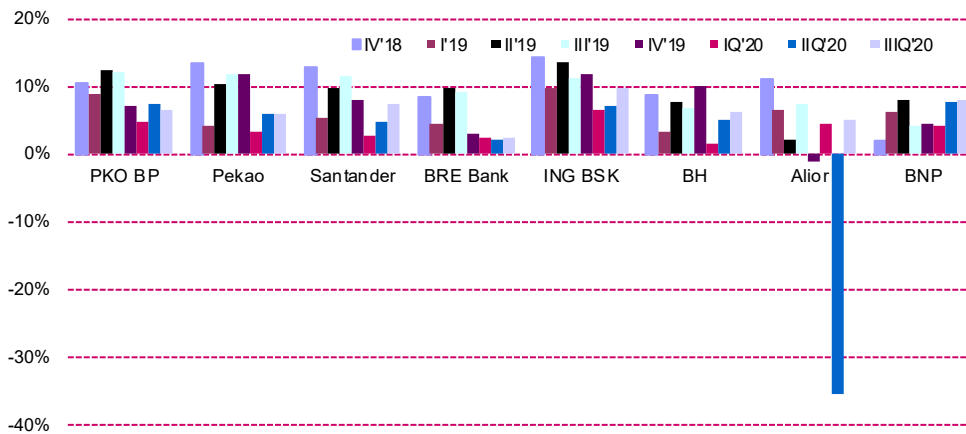
Źródło: MillenniumDM

## Zysk netto

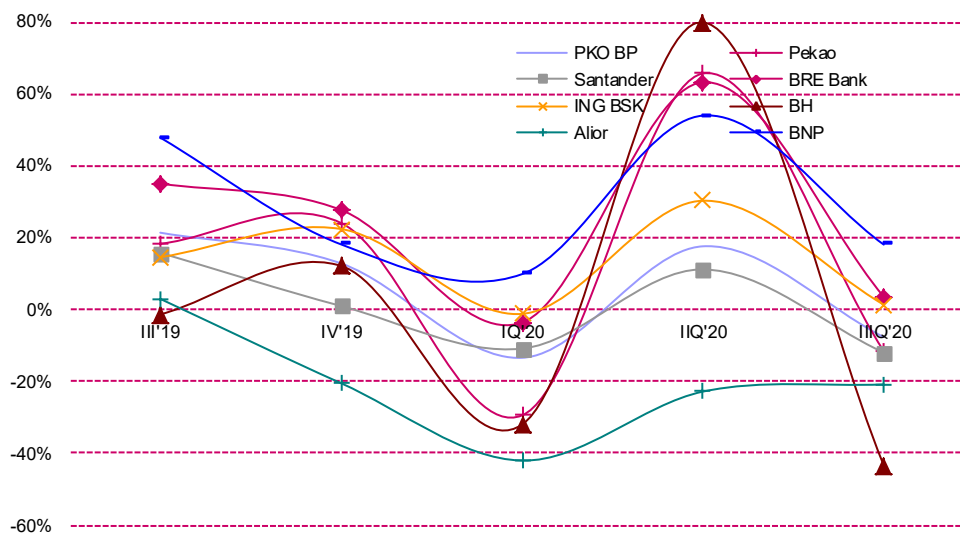


## ROE kwartalne

w stosunku rocznym



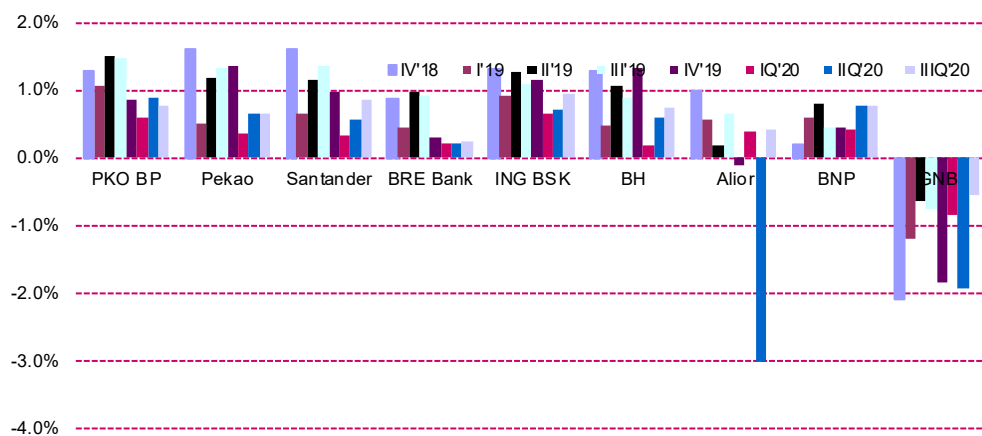
## Wzrost wyniku operacyjnego r/r (przed rezerwami)



Źródło: MillenniumDM

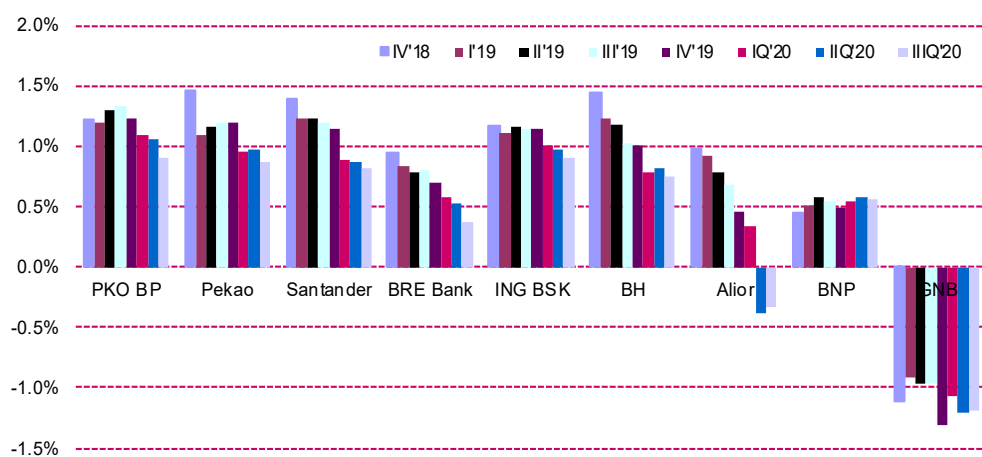
## ROA kwartalne

w stosunku rocznym

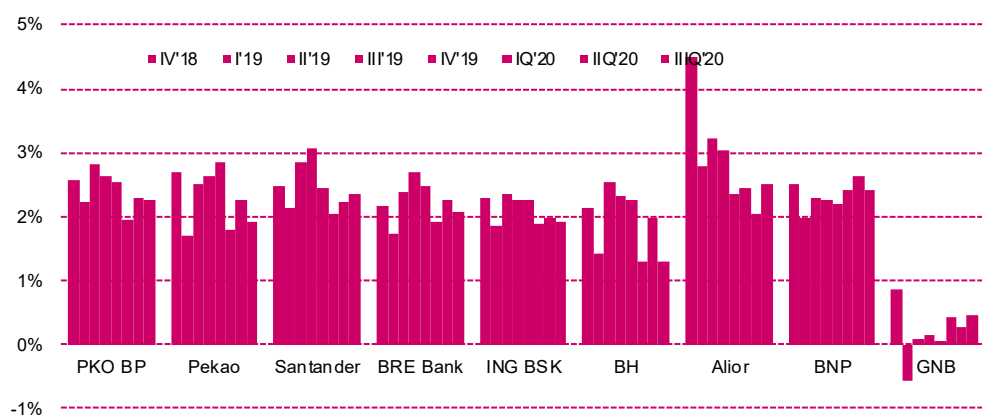


## ROA kwartalne

średnia ostatnie 4 kwartały



## Wynik operacyjny/aktywa



Źródło: MillenniumDM

## Wskaźniki dla banków

### Dynamika pozycji zysków i strat w bankach

	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20
Wynik odsetkowy <i>zmiana r/r</i>	8785.5 7.4%	9267.7 10.9%	9385.2 13.4%	9714.3 13.9%	10100.1 15.0%	9907.9 6.9%	10158.2 8.2%	9470.3 -2.5%	9015.3 -10.7%
Wynik prowizyjny <i>zmiana r/r</i>	2929.6 2.8%	2913.7 2.7%	3148.7 8.5%	3273.0 10.8%	3343.1 14.1%	3379.6 16.0%	3353.4 6.5%	3173.8 -3.0%	3478.9 4.1%
WNB <i>zmiana r/r</i>	12390.5 5.9%	13140.1 9.1%	13219.5 12.0%	13714.5 10.8%	14111.3 13.9%	14150.3 7.7%	13883.9 5.0%	13505.8 -1.5%	13171.6 -6.7%
Koszty <i>zmiana r/r</i>	5569.2 8.5%	5999.6 9.9%	7458.4 21.7%	6031.0 8.0%	5935.9 6.6%	5991.9 -0.1%	7547.3 1.2%	5747.7 -4.7%	5713.1 -3.8%
Wynik operacyjny <i>zmiana r/r</i>	6822.2 6.7%	7392.0 15.0%	5723.2 -3.3%	7842.7 15.6%	7942.2 16.4%	7546.5 2.1%	6189.3 8.1%	7488.3 -4.5%	7286.3 -8.3%
Rezerwy <i>zmiana r/r</i>	-1597.0 0.0%	-2074.8 7.5%	-1464.3 11.4%	-2046.9 20.9%	-1902.2 19.1%	-1835.0 -11.6%	-2752.1 87.9%	-3597.4 75.7%	-1906.1 0.2%
Zysk brutto <i>zmiana r/r</i>	5255.8 9.6%	5762.5 17.6%	4253.6 -7.6%	5771.0 13.9%	5971.0 13.6%	4940.4 -14.3%	3328.7 -21.7%	3566.3 -38.2%	4798.3 -19.6%
Zysk netto <i>zmiana r/r</i>	3270.4 6.8%	3391.4 8.6%	2097.9 -21.2%	3536.1 12.1%	3607.0 10.3%	2509.5 -26.0%	1324.2 -36.9%	1346.1 -61.9%	2461.7 -31.8%

Dane dla PKO BP, Santander, ING BSK, BH, mBanku, Pekao, Alior Banku, GNB, BNPP

### Wskaźniki sektora bankowego

	IIIQ'18	IVQ'18	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20
Marża odsetkowa	3.2%	3.2%	3.1%	3.1%	3.1%	3.0%	3.0%	2.7%	2.5%
Koszty / dochody	48.0%	48.0%	65.8%	49.7%	49.1%	51.0%	58.8%	49.0%	49.3%
Odpisy na rezerwy / portfel	-0.9%	-1.2%	-0.8%	-1.2%	-1.1%	-1.1%	-1.3%	-2.1%	-0.8%
Kredyty / depozyty	88.9%	87.2%	86.4%	86.3%	87.2%	84.8%	84.2%	77.8%	77.9%
ROE (bez GNB)	10.0%	10.1%	6.0%	9.2%	9.2%	6.8%	3.7%	0.5%	6.3%
ROE (średnie bez AB i GB w IIQ'2)	9.8%	10.0%	6.0%	10.2%	9.5%	8.0%	3.6%	5.7%	6.5%

Średnia dla banków



## Departament Analiz

### Marcin Materna, CFA

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 82  
marcin.materna@millenniumdm.pl

### Dyrektor

banki, ubezpieczenia

### Marcin Palenik, CFA

+48 22 598 26 71  
marcin.palenik@millenniumdm.pl

### Analityk

branża spożywcza, handel

### Sebastian Siemiątkowski

+48 22 598 26 05  
sebastian.siemiątkowski@millenniumdm.pl

### Analityk

fundusze inwestycyjne

### Artur Topczewski

Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 59  
artur.topczewski@millenniumdm.pl

### Analityk

fundusze inwestycyjne

### Adam Zajler

+48 22 598 26 88  
adam.zajler@millenniumdm.pl

### Analityk

branża IT, media, przemysł

## Departament Sprzedaży

### Radosław Zawadzki

+48 22 598 26 34  
radoslaw.zawadzki@millenniumdm.pl

### Dyrektor

### Arkadiusz Szumilak

+48 22 598 26 75  
arkadiusz.szumilak@millenniumdm.pl

### Jarosław Oldakowski

+48 22 598 26 11  
jaroslaw.oldakowski@millenniumdm.pl

### Leszek Iwaniec

+48 22 598 26 90  
leszek.iwaniec@millenniumdm.pl

### Marek Pszczółkowski

+48 22 598 26 60  
marek.pszczolkowski@millenniumdm.pl

### Marcin Czerwonka

+48 22 598 26 70  
marcin.czerwonka@millenniumdm.pl

**Millennium Dom Maklerski S.A.**  
**ul. Żaryna 2A, Millennium Park IIIp**  
**02-593 Warszawa Polska**

### 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, w wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumentach bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne. Jednak Millennium Dom Maklerski 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 Millennium Dom Maklerski 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. Millennium Dom Maklerski 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.

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

Osoba lub osoby wskazane w prawym dolnym rogu pierwszej strony niniejszego raportu sporządziły analizę, informacja o stanowiskach osób sporządzających jest zawarta w górnej części ostatniej strony niniejszej publikacji. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby Klientów Millennium Dom Maklerski 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 Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski 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 Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

### Objaśnienia terminologii fachowej użytej w raporcie

EV - wycena rynkowa spółki + wartość długu odsetkowego netto

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

WNB - wynik na działalności bankowej

P/E - stosunek ceny akcji do zysku netto na 1 akcję

P/BV - stosunek ceny akcji do wartości księgowej na 1 akcję

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EPS - zysk netto na 1 akcję

BVPS - wartość księgowa na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

NPL - kredyty zagrożone

### Powiązania Millennium Dom Maklerski S.A. ze spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu

Jest możliwe, że Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz spółek i innych podmiotów wymienionych w niniejszym raporcie. Millennium Dom Maklerski S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem raportu oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem raportu (o ile występuje) znajdują się poniżej.

Millennium Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla spółek: Ciech, Wielton, Selena FM, Skyline, Eurotel, Dekpol, GKS Katowice, Lokum Deweloper, Zamet Industry, od których otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Millennium Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora rynku dla spółek: Ciech, Wielton, Selena FM, Skyline, KGHM, PZU, GKS Katowice, Eurotel, Dekpol, Lokum Deweloper, Zamet Industry.

Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełnił funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółki: Lokum Deweloper S.A., od której otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy mógł zawierać umowy ze spółkami Getin Noble Bank oraz Getin Holding w zakresie bankowości inwestycyjnej.

Spółki będące przedmiotem raportu mogą być klientami Grupy Kapitałowej Millennium Banku S.A., głównego akcjonariusza Millennium Dom Maklerskiego S.A. Pomiędzy Millennium Dom Maklerski S.A., a spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, o których mowa w Rozporządzeniu delegowanym 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, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport.

### Rozwiązania organizacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów:

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Millennium Dom Maklerski S.A. zostały zawarte w Polityce zarządzania konfliktami interesów w Millennium Dom Maklerski S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Spółki Akcyjnej Millennium Dom Maklerski, 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 którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Domu 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 Dom Maklerski (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Domu 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 informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową w Millennium Dom Maklerski S.A.

Prace związane ze sporządzeniem raportu zostały ukończone 30 listopada 2020r. o godzinie 15.00, a datą pierwszego rozpowszechnienia raportu jest data raportu, 30 listopada 2020r. godzina 15.30.