

1

Grzegorz Zawada
dyrektor
DM PKO BP

W dwa lata powstał
zespół na miarę
lidera



2

Jacek Lewandowski
prezes Ipopema
Securities

Zawsze w czołówce,
obronione drugie
miejsce



Walka na analizy i techn

ologię

Szalejący w branży kryzys nie przeszkodził DM PKO BP wskoczyć spoza podium na pozycję lidera, a Erste Securities – na trzecie miejsce. Drugą lokatę obroniła Ipopema Securities.

W walce o zlecenia inwestorów instytucjonalnych rośnie rola researchu i technologii

Natalia Chudzyńska-Stępień

Ogłoszona w kwietniu decyzję Credit Suisse Securities o zamknięciu warszawskiego biura i powrocie do modelu londyńskiej obsługi polskich klientów środowisko przyjęło bez większych emocji. Kiedy jednak kilka dni później o wyjściu z Warszawy poinformowało KBC Securities, zostawiając u nas jedynie obsługę klientów instytucjonalnych, prezesi domów maklerskich spotykali się na nieoficjalnych dyskusjach o branży. Lipcowe powiadomienie Amerbrokers o całkowitym zaniechaniu działalności postawiło kropkę nad „i”: rokowania dla biznesu brokerskiego w Polsce, który ciągle zмага się m.in. z niskimi obrotami na

GPW i prowizjami od klientów, a dodatkowo dostanie rykoszetem po zmianach w systemie emerytalnym, są rzeczywiście niekorzystne.

Tym większe uznanie należy się tegorocznym liderom naszego rankingu domów maklerskich obsługujących inwestorów instytucjonalnych: podium tworzą DM PKO BP, Ipopema Securities oraz Erste Securities. DM PKO BP i Erste znaleźli się jednocześnie w grupie największych wygranych, obok UniCredit CAIB i Trigon DM, notując duże awanse.

DM PKO BP jest na fali. Na szczyt wspiął się z 5. miejsca, a przed rokiem awansował na nie z 13. pozycji. Od stycznia do sierpnia

tego roku miał 8,6-proc. udział w obrotach, podczas gdy jeszcze rok temu było to 7,5 proc., z kolei dwa lata temu – niespełna 5 procent. Ciągłe się rozwija, na przykład w tym roku wydłużył godzinę dostępu do maklerów: do zakończenia sesji na Wall Street, czyli do godz. 22 (na naszym rynku zaledwie kilka biur tak działa). Klienci wyraźnie wyżej ocenili profesjonalizm DM PKO BP oraz poziom analiz i rekomendacji, które z kolei są oczkiem w głowie Grzegorza Zawady, dyrektora DM PKO BP, wywodzącego się z departamentu researchu.

– W ostatnim roku konsekwentnie budowaliśmy nasze relacje z klientami oraz wspomagaliśmy relacje klientów ze

spółkami. Dbamy o profesjonalizm i rzetelność analiz, organizujemy duże konferencje dla inwestorów i bardziej kameralne spotkania, na których dzielimy się naszą wiedzą, czy też umożliwiamy bezpośredni kontakt zarządów spółek giełdowych z inwestorami instytucjonalnymi – wylicza Zawada.

Analizy to tylko jeden aspekt współpracy z biurem, jednak ostatnio jego rola rośnie na tyle, że – jak komentują zarządzający – potrafi rzutować także na ogólną ocenę biura i noty w pozostałych kategoriach. Tak mogło być m.in. w UniCredit CAIB, które wskoczyło z 12. na 4. miejsce, zdobywając miano największego wygranego naszego rankingu. Inwestorzy punktowali lepiej w większości kategorii, w tym wyraźnie wyżej ocenili research. Biuro rozwija się pracą organiczną, nie doświadczyło żadnej rewolucji, niczym szczególnym się nie wyróżniło – poza zmianami w zespole analitycznym.

– W ostatnim czasie zwiększyliśmy spektrum spółek objętych analizami zarówno w Polsce, jak i w regionie. Utworzyliśmy też samodzielne stanowisko stratega rynku akcji – opowiada Jacek Radziwiłski, prezes UniCredit CAIB w Polsce.

Trigon DM, który awansował o cztery miejsca, na 10. pozycję, co prawda głównie za sprawą ciekawych i zyskownych ofert w segmencie małych i średnich spółek, w którym się specjalizuje (na przykład CD Projekt, Magellan, Duon), również wyraźnie poprawił swoje noty w analizach. Do tego schematu nie pasuje jedynie Erste Securities, które także awansowało o cztery miejsca (na 3.), zyskując w większości kategorii, lecz jeśli chodzi o analizy i rekomendacje – w oczach inwestorów straciło. Ale już Ipopema Securities – przed dwoma laty lider rankingu, dzisiaj na obronionej drugiej pozycji – ma dział researchu niezmiennie oceniany jako jeden z najlepszych na rynku.

Lepszymi analizami można wygrać, a gorszymi – przegrać. Utrata szefa zespołu analitycznego, Pawła Zielonki (najlepszy analityk wg rankingu „Forbesa”), przez DM Banku Handlowego przełożyła się na spadek z zeszłorocznej pozycji lidera na dopiero 7. miejsce, choć w ostatnich latach biuro nie schodziło z podium. Drugi duży przegrany naszego rankingu, DB Securities, spadek o cztery pozycje, na 13. miejsce, zawdzięcza głównie okrojeniu działu analitycznego, co przełożyło się na mniejszą liczbę analizowanych spółek.

DI BRE, który wrócił z 3. miejsca na 6., to nietypowy przypadek. W zeszłym roku jego maklerzy przeprowadzili akcję obdzwaniania klientów i przypominania o głosowaniu – teraz chyba o tym zapomnieli. Dodatkowo narazili się klientom ofertą Solaru, który nie dość, że spektakularnie

zawiódł wynikami, to został przez zarządzających podejrzany o publikację nierzetelnych informacji w prospekcie emisyjnym. W naszym rankingu od razu zaliczyli ostry spadek w ocenie obsługi na rynku pierwotnym: z 1. na 14. miejsce. Jednak w researchu DI BRE został liderem rynku.

– Dostęp do rzetelnych i przydatnych informacji jest w naszym biznesie wartością dodaną – komentuje Grzegorz Zawada. – Idziemy ścieżką Zachodu, gdzie dostarczanie klientom wiedzy analitycznej jest jedną z głównych przewag konkurencyjnych, a sama obsługa zleceń staje się coraz bardziej wystandaryzowana.

Na rozwiniętych rynkach pozwala na to zaawansowana infrastruktura technologiczna, w której rola maklerów często sprowadza się do kontaktu z klientem (o ile ten nie korzysta z bezpośredniego dostępu do platformy) i wrzucania zleceń do maszyny, która sama wyznajduje transakcję z najlepszą ceną, i to bardzo szybko. U nas do standaryzacji daleko, wręcz dopiero zaognia się technologiczna wojna. Od połowy kwietnia mamy nowy system giełdowy, UTP, który daje nowe możliwości algorytmiczne – zarówno w bezpośrednim składaniu zleceń przez klientów, jak i dla maklerów obsługujących zlecenia złożone tradycyjnie.

– Choć na razie niewiele instytucji z tych możliwości korzysta, wkrótce automaty będą pracowały coraz częściej. Algorytmy są często bardziej skuteczne od człowieka, a przy tym o połowę tańsze dla instytucji korzystających z nich bezpośrednio – komentuje Marek Juraś, prezes Trigon TFI, który sam zresztą używa automatów. – Nie każde biuro oferuje te same rozwiązania. W kolejnych latach domy maklerskie będą rywalizować technologią.

To dlatego konkurencja zaczęła się już na etapie wyboru dostawcy nowej platformy. Większość zdecydowała się co prawda na sprawdzony SunGard, który zajmował się obsługą Warsetu, poprzedniego systemu giełdy, lecz na przykład

Metodologia rankingu „Forbesa”
Inwestorzy instytucjonalni ocenili domy maklerskie, z którymi współpracowali w ostatnich 12 miesiącach, w 9 kategoriach. Ankiety wypełniło 37 zespołów zarządzających aktywami. Dysponowały skalą ocen od 1 do 5. Ocenom nadaliśmy wagę związaną z wartością aktywów pod zarządem poszczególnych instytucji. Badanie przeprowadziliśmy na przełomie sierpnia i września 2013 r.

DM PKO BP wybrał firmę z Włoch. Ale nawet wdrażanie gotowych rozwiązań z danej platformy nie musi być jednakowe. Wszystko w rękach pracowników IT, którzy – obok analityków – wyrastają na kluczowe osoby w branży brokerskiej. Będą walczyć nie tylko o niezawodność systemu czy spektrum dostępnych dla klienta bezpośrednich algorytmów, ale też o każdą nanosekundę, która liczy się przy realizacji zleceń, szczególnie tych realizowanych w ramach tzw. handlu wysokiej częstotliwości (HTF).

3

Piotr Prażmo
członek zarządu
Erste Securities
Polska
Niespodziewane
podium po raz
pierwszy



Obroty na GPW są stale niskie: w pierwszych ośmiu miesiącach tego roku wyniosły 290 mld zł i choć to więcej niż przed rokiem, to ciągle poniżej poziomu

choćby sprzed dwóch lat, kiedy było to ponad 340 mld złotych. Do tego na naszym rynku rozpychają się zdalni członkowie giełdy, a UTP jeszcze im w tym pomoże, bo m.in. pozwala na użycie pewnych strategii bez wykorzystania pośrednictwa polskich brokerów. Na przykład na sesji po konferencji rządu w sprawie OFE, Goldman Sachs obsłużył prawie 4,5 proc. obrotów, podczas gdy od początku roku ma 2,5-proc. udział.

Wszystko to doprowadza branżę brokerską na kraniec opłacalności. W I połowie tego roku zysk z działalności maklerskiej wyniósł 25 mln zł, niby więcej

niż 400 tys. zł przed rokiem, ale wciąż daleko od choćby przeszło 150 mln zł w I połowie 2011 roku. I wcale nie zanoszą się na wyraźną poprawę. Nadzieja na istotne odbicie się od prognozy rentowności umarła wraz z decyzją rządu w sprawie OFE.

– Wstrzymanie wpłat do OFE prawdopodobnie uszczupli nasze przychody z ofert pierwotnych, ponieważ fundusze emerytalne zazwyczaj obejmowały istotne pakiety. Oprócz tego, że Warszawa straci szansę na bycie centrum finansowym w regionie, a polskie przedsiębiorstwa mogą mieć trudności z pozyskaniem finansowania, branża maklerska w naszym kraju będzie coraz mniej znacząca. Potrzebna jest nowa koncepcja rozwijania rynku kapitałowego – podkreśla Waldemar Markiewicz, prezes DB Securities i prezes Izby Domów Maklerskich.

Sytuacja domów maklerskich jest trudna na całym świecie. Jednak na Zachodzie raczej mówi się o spowolnieniu niż zapaści. Tam, poza rozwiązaniami strukturalnymi (np. zachętami podatkowymi), usługi brokerskie są znacznie bardziej rozbudowane, jest dywersyfikacja przychodów. Na przykład brokerzy często inkasują oddzielne prowizje za analizy, konferencje i realizację zleceń. Nasze domy maklerskie tego typu rozwiązania mają jeszcze przed sobą. Te, które przetrwają kryzys. 1

Poza analizami i technologią, brokerzy dalej konkurują ceną. Jeszcze pięć lat temu średnia prowizja dla klientów instytucjonalnych wynosiła około 0,25 proc., a dwa lata temu 0,2. Dzisiaj, jak szacują maklerzy, standardem jest raczej 0,15–0,17 procent. Można spotkać nawet 0,12 proc., a przy korzystaniu z usługi DMA (czyli samodzielnym składaniu zleceń) nawet 0,08 procent.

Topniejące prowizje to niejedyny problem branży. Nie maleją opłaty na rzecz GPW, a pojawiają się dodatkowe wydatki: nowy system będzie kosztował większe domy nawet po 0,5 mln euro rocznie.

RANKING BIUR MAKLERSKICH W OCENIE INWESTORÓW INSTYTUCJONALNYCH

główna ocena				oceny w poszczególnych kategoriach*								
pozycja (pozycja w 2012 r.)	biuro	wynik (średnia ze wszystkich kategorii)	liczba ocen	zaufanie do DM	profesjonalizm	indywidualne podejście do klienta (elastyczność)	oferta (paleta usług)	jakość obsługi na ryнку wtórnym	jakość obsługi na ryнку pierwotnym	jakość obsługi na rynkach zagranicznych	jakość analiz i rekomendacji	opłaty i prowizje
1.(5.)	DM PKO BP	3,66	24	4,03(1.)	3,87(3.)	4,28(1.)	3,72(2.)	4,03(2.)	3,41(1.)	2,96(10.)	3,45(3.)	3,19(6.)
2.(2.)	Ipopema Sec.	3,59	28	3,65(6.)	4,07(1.)	3,67(5.)	3,54(5.)	4,2(1.)	3,19(4.)	3,4(5.)	3,69(2.)	2,94(11.)
3.(7.)	Erste Securities	3,54	21	3,89(2.)	3,69(5.)	3,75(3.)	3,51(7.)	3,77(3.)	2,97(6.)	3,88(2.)	2,9(12.)	3,53(3.)
4.(12.)	UniCredit CAIB	3,44	22	3,48(9.)	3,69(7.)	3,49(8.)	3,6(3.)	3,62(6.)	2,81(10.)	3,77(3.)	3,31(6.)	3,17(7.)
5.(5.)	ING Securities	3,43	27	3,73(4.)	3,78(4.)	3,3(9.)	3,41(9.)	3,7(4.)	3,35(2.)	3,24(8.)	3,25(9.)	3,11(9.)
6.(3.)	DI BRE	3,41	30	3,3(10.)	3,46(9.)	3,58(6.)	4,08(1.)	3,34(9.)	2,65(14.)	3,3(7.)	3,88(1.)	3,12(8.)
7.(1.)	DM BH	3,40	23	3,75(3.)	3,93(2.)	3,16(12.)	3,43(8.)	3,67(5.)	2,91(8.)	3,93(1.)	3,18(10.)	2,68(15.)
8.(11.)	Wood&Co	3,35	20	3,21(13.)	3,69(6.)	3,28(11.)	3,58(4.)	3,34(10.)	3,28(3.)	3,43(4.)	3,29(7.)	3,07(10.)
9.(8.)	Espirito Santo	3,33	21	3,57(8.)	3,57(8.)	3,72(4.)	3,27(10.)	3,36(8.)	2,73(13.)	3,1(9.)	3,33(5.)	3,31(4.)
10.(14.)	Trigon DM	3,22	24	3,26(12.)	3,41(11.)	3,83(2.)	2,96(12.)	3,43(7.)	3,17(5.)	1,86(13.)	3,16(11.)	3,94(1.)
11.(10.)	DM BZ WBK	3,14	28	2,96(14.)	3,25(12.)	3,29(10.)	3,54(6.)	3,32(11.)	2,81(9.)	2,89(11.)	3,44(4.)	2,74(14.)
12.(9.)	DB Securities	3,04	21	3,26(11.)	3,41(10.)	2,77(14.)	3,19(11.)	3,26(12.)	2,74(12.)	3,33(6.)	2,46(14.)	2,89(12.)
13.(13.)	KBC Securities	2,94	12	3,58(7.)	3,15(13.)	3,02(13.)	2,44(15.)	2,92(14.)	2,74(11.)	2,8(12.)	2,13(15.)	3,73(2.)
14.(15.)	Millennium DM	2,92	15	3,68(5.)	2,72(14.)	3,55(7.)	2,73(13.)	3,2(13.)	2,95(7.)	1,77(14.)	2,49(13.)	3,22(5.)
15.(18.)	IDMSA	2,45	14	1,6(15.)	2,52(15.)	2,74(15.)	2,46(14.)	2,75(15.)	2,12(15.)	1,67(15.)	3,26(8.)	2,89(13.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi inwestorów instytucjonalnych. Prezentujemy domy maklerskie, który otrzymały minimum 10 ocen. W porównaniu z zeszłym rokiem granicy tej nie przekroczyły DM BOS, Amerbrokers i DM BGŻ

* średnie ważone (wagi uzależnione od wartości aktywów zarządzanych przez ocenianego inwestora: od 0,75 dla instytucji o najniższych aktywach do 1,5 dla instytucji o najwyższych aktywach); ocena dotyczy okresu wrzesień 2012 – sierpień 2013. Naszą ankietę wypełniło 37 zespołów zarządzających aktywami. Dysponowały skalą ocen od 1 (ocena najniższa) do 5 (ocena najwyższa)

Trwa wymiana kadr

Pokolenie trzech akcji Banku Śląskiego, które czytało „Sztukę spekulacji” Zenona Komara, w naszym rankingu sales traderów jeszcze trzyma się mocno. Ale zwycięzcą został Marcin Kuciapski z DM BZ WBK. Na rynek zaciągnęła go ostatnia wielka hossa z 2007 roku

Tomasz Józwik



1
Marcin Kuciapski
sales trader
DM BZ WBK
Nowa twarz
– z instytucjami
pracuje od
czterech lat

To historia w czasach kryzysu niezwykle budująca: młody człowiek po studiach, bez doświadczenia, przyjeżdża do Warszawy w poszukiwaniu pracy na rynku finansowym. Nie ma wygórowanych oczekiwań.

– Rynek to moje hobby. Przyjechałem zbierać doświadczenia i byłem gotów pracować za niewielkie pieniądze – mówi Marcin Kuciapski.

W 2008 roku dostał się do CDM Pekao i obsługiwał inwestorów indywidualnych. Później na miesiąc trafił na staż do działu analiz PKO BP, skąd został skierowany do obsługi inwestorów instytucjonalnych. Przed dwoma laty przeniósł się do DM BZ WBK i wtedy po raz pierwszy pojawił się w naszym rankingu – jedna z instytucji przydzieliła Marcinowi Kuciapskiemu jeden skromny punkt. W zeszłym roku już był w czołówce, w tym zasłużył na uznanie ośmiu instytucji, z których pięć przyznało Marcinowi Kuciapskiemu najwyższą ocenę. To wystarczyło na pierwsze miejsce.

Na swój sukces pracuje 11 godzin dziennie.

– W tym jest już wszystko: praca przy biurku, lektura analiz po sesji, spotkania z klientami. Ciężko, ale mnie to pasjonuje. A zresztą nie pamiętam, że bym spotkał na rynku człowieka, który nie lubi swojej pracy. Bez tego się nie da – uważa Kuciapski.

Podium rankingu uzupełniają weterani. Arkadiusz Łabuńko z Ipopemy z Marcinem Kuciapskim przegrał o włos.

**LIDER
NA EMERYTURZE**
Przemysław Egeman z Ipopemy, najlepiej oceniany sales trader w historii naszego rankingu, w tym roku odszedł na emeryturę. W zawodzie przepracował niemal dwie dekady

To jedyny sales trader, który w każdym z naszych siedmiu rankingów znalazł się w pierwszej dekadzie. Na podium stanął po raz trzeci z rzędu. Tomasz Ossig, zatrudniony w DM Banku Handlowego, zwycięzca naszego rankingu z lat 2008 i 2009, na podium jest już po raz czwarty.

– Poprzeczka w tym zawodzie jest zawieszona bardzo wysoko. Ciężka praca to podstawa, ale nie wystarczy. Jeśli nie masz predyspozycji do kontaktów z ludźmi, nie będziesz robił postępów. Słowo znaczy tutaj więcej niż pieniądze – uważa Witold Stępień, prezes DM BH.

Stępień wie, o czym mówi, bo biuro, którym kieruje, utrzymuje pozycję czołowego brokera na GPW, choć ma prawdopodobnie najwyższe opłaty na rynku. W tym roku jest bezapelacyjnym liderem z niemal 13-proc. udziałem w obrotach akcjami na GPW na koniec sierpnia. Szef DM BH ma dobrą rękę do wyboru utalentowanych ludzi: na bazie pracowników jego biura, ze Stanisławem Waczekowskim na czele, w 2006 roku powstał zespół sales traderów w Ipopema Securities.

W zeszłym roku tą samą ścieżką podążył Arkadiusz Łabuńko, w tym do Ipopemy przeniósł się także Piotr Zielonka, w ocenie inwestorów instytucjonalnych najlepszy analityk w kraju. Zasilana ludźmi z Handlowego Ipopema to krajowa czołówka brokerów w każdej kategorii – pod względem udziału w obrotach akcjami na GPW powróciła w tym roku na drugie miejsce. Na drugim stopniu podium znalazł się w naszym rankingu nie tylko Arkadiusz Łabuńko, ale także zespół sales traderów.

Z dwóch zeszłorocznych zwycięzców rankingu z DI BRE jedynie Tomasz Jakubiec przekroczył granicę 10 punktów. Bardziej trwały okazał się sukces DM PKO BP: w zeszłym roku biuro miało



2
Arkadiusz Łabuńko
sales trader
Ipopema
Securities
Obronil miejsce
na podium, zawsze
w czołówce rankingu

trzech maklerów w szerokiej czołówce, dzisiaj już czterech. W rankingu drużynowym zajęli pierwsze miejsce.

Zebrałiśmy utalentowanych ludzi, udało nam się z nich stworzyć zespół, działamy też pod szyldem odpowiedniej instytucji. To trzy elementy, bez których trudno o sukces. U nas zagrały idealnie – tak sukces Domu Maklerskiego PKO BP opisuje jego dyrektor Grzegorz Zawada.

Zespół sales traderów jest mieszanką rutyny z młodością – od zbliżającego się do końca drugiej dekady na rynku Woj-

ciecha Żelechowskiego po dopiero wchodzącego do zawodu Macieja Kałuży. Łącznie pracuje w nim dziewięć osób, w tym dwie do obsługi inwestorów zagranicznych. To najwięcej na rynku, ale też efekty są widoczne: udział biura w obrotach akcjami doszedł po ośmiu miesiącach tego roku do 8,6 proc. i jest o 1 punkt procentowy wyższy niż przed rokiem.

– Naszym celem nie jest zdobywanie udziału w rynku za wszelką cenę. Mamy przede wszystkim zarabiać

pieniądze dla naszego właściciela i na razie idzie nam nie najgorzej – mówi Zawada.

Podkreśla, że sukces nie byłby możliwy, gdyby nie wsparcie działu analiz, który sales traderom dostarcza materiału do rozmowy z klientami. Zauważalny postęp jest także udziałem DM Trigon – biura, które pełną parą działa dopiero od zeszłego roku. Zespół sales traderów z Sebastianem Kossakowskim na czele wspinał się na piąte miejsce w ocenie instytucji, a wysokie noty oprócz lidera otrzymali także Artur Szymanek i Artur Pałka. Zdobywanie udziału w rynku idzie brokerowi nieco trudniej, do końca sierpnia miał 1,2-proc. udział w obrocie akcjami na GPW, wobec 0,73 proc. przed rokiem.

Takich ludzi jak Łabuńko czy Ossig, którzy otoczeni monitorami pełnymi wykresów i spływającymi w coraz szybszym tempie newsami, ze słuchawką przy uchu, wytrzymują przy biurku ponad dekadę i jeszcze są w stanie wygrywać konkurencję z napierającym młodym pokoleniem, nie jest wielu. W pierwszej dekadzie rankingu sprzed siedmiu lat i tegorocznego zestawienia znalazł się jeszcze Sebastian Kossakowski oraz Beata Markiewicz. Przykład Markiewicz świadczy o tym, że sukces w tym zawodzie nie

NAJLEPSI MAKLERZY INSTYTUCJONALNI W POLSCE

miejsce (miejsce w 2012 r.)	makler	biuro	punkty*
1.(5.)	Marcin Kuciapski	DM BZWBK	43,75
2.(3.)	Arkadiusz Łabuńko	Ipopema Securities	41,25
3.(16.)	Tomasz Ossig	DM BH	19,50
4.(.)	Mateusz Chromański	ING Securities	18,50
5.(20.)	Krzysztof Kubacki	DM PKO BP	18,25
6.(22.)	Sebastian Kossakowski	Trigon DM	16,25
7.(20.)	Grzegorz Stępień	Erste Securities	15,50
7.(29.)	Igor Szczepaniec	DM PKO BP	15,50
9.(5.)	Piotr Dedecusz	DM PKO BP	15,25
10.(22.)	Beata Markiewicz	UniCredit CAIB	15,00
10.(.)	Michał Stępkowski	Espirito Santo IB	15,00
12.(33.)	Marcin Stosio	Ipopema Securities	14,50
13.(10.)	Paweł Czupryński	Erste Securities	14,00
14.(37.)	Maciej Kałuża	DM PKO BP	13,00
15.(.)	Artur Szymanek	Trigon DM	12,25
16.(.)	Artur Pałka	Trigon DM	11,75
17.(.)	Emil Onyszczyk	Erste Securities	11,25
17.(14.)	Michał Jakubowski	DI BRE	11,25
19.(.)	Krzysztof Grabiński	BM BH	10,75
20.(33.)	Kamil Kalemba	ING Securities	10,50
21.(2.)	Tomasz Jakubiec	DI BRE	10,25

*Zródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi instytucji. *Każdy zespół zarządzających mógł wyróżnić pięciu maklerów, przyznając oceny od 5 do 1 punktu. Oceny przemnożyliśmy przez wagi – od 1,5 dla instytucji o najwyższych aktywach do 0,75 dla najmniej aktywnych. O pozycji w rankingu decyduje suma punktów



3

Tomasz Ossig
sales trader
DM BH

Lider zespołu, który
zapewnia DM BH
miejsce czołowego
brokera na GPW

jest zarezerwowany dla mężczyzn. Choć z drugiej strony w tym roku w gronie 62 sales traderów wymienionych przez inwestorów instytucjonalnych są tylko dwie kobiety. Niedawno z zawodu definitywnie odszedł Przemysław Egeman, w poprzednich sześciu rankingach najlepiej oceniany w kraju sales trader.

– Trudno mi sobie przypomnieć, czy zaczynałem w 1994 czy w 1995 roku. Ale pamiętam, że obiecałem sobie, że po czterdziestce nie będę już pracował na rynku. Jestem szczęśliwy, że ten plan udało się zrealizować – mówi Egeman.

Nie tylko nie planuje powrotu na rynek, ale w ogóle do pracy na etacie. Z zawodem rozstał się też Piotr Kinior z Ipopemy, który również wielokrotnie pojawiał się w naszych zestawieniach. Przepisem na wydłużenie kariery jest awans – Ossig jest wiceprezesem swojego biura, funkcję zastępcy szefa pełni Żelechowski, zespołem sales traderów kieruje Markiewicz. Na wiceprezesa Ipopemy wybił się Waczkowski, który również był w pierwszej dziesiątce rankingu maklerów instytucjonalnych z 2007 roku.

Ale siłą rzeczy miejsca na szczycie dla wszystkich nie starcza, a wymagania z roku na rok rosną. Tu już nie chodzi tylko o to, żeby zrzęcznie wykonać zlecenie klienta, ale zaproponować własne rozwiązanie. Przedyskutować sytuację na rynku.

Zdecydować, czy zlecenie wykonać ręcznie, czy puścić przez automat.

– Czekanie na telefon od klienta to już historia: dziś trzeba wspólnie wykreować transakcję – mówi Witold Stępień. – Dodatkowo na koniec dnia klient powinien być przekonany, że tej transakcji żadne inne biuro na rynku nie zrobiłoby lepiej. Żeby następnego dnia do nas wrócił.

Wymianę pokoleniową napędza stagnacja, w branży maklerskiej najsrozsza

od dekady. W stronę przychodową brokerów biją przede wszystkim wciąż niskie obroty, po stronie kosztów dużym obciążeniem jest wprowadzony przez giełdę w kwietniu nowy system transakcyjny UTP, którego utrzymanie jest bez porównania droższe niż starego Warsetu.

Na swojej podstawowej działalności biura nie zarabiają. Wprowadzie w I półroczu 2013 roku łączny zysk brokerów wyniósł 206 mln złotych, ale niemal w całości pochodził on z operacji na własny rachunek, a nie usług brokerskich. Nikt nie ma też wątpliwości, że rozpoczęty w 2011 roku proces wygaszania działalności Otwartych Funduszy Emerytalnych nie będzie dla rynku kapitałowego korzystny. Już w zeszłym

roku przez branżę przetoczyła się fala obniżek wynagrodzeń podstawowych, roczne bonusy niemal zniknęły.

Trudno powiedzieć, żeby sytuacja się poprawiła, choć wydaje się, że obniżki płac to już raczej przeszłość – uważa Leszek Fibakiewicz, partner zarządzający w firmie headhunterskiej Capital Search International.

Zaznacza, że nie dotyczy to sytuacji, kiedy maklerzy zostają zwolnieni – w takim wypadku muszą liczyć się z tym, że pewnie znajdą zatrudnienie, ale za niższą kwotę.

– Maklerzy zdają sobie sprawę, jak wygląda rynek, i znacznie obniżyli swoje wymagania – dodaje Fibakiewicz.

Jego zdaniem liczba etatów w branży spadła o 5–10 procent. Model zespołu sales traderów często wygląda w ten sposób, że wokół doświadczonego lidera zgromadzonych jest kilku pracowników dopiero wchodzących do tej branży. Tłąca się od roku hossy jest na razie jeszcze zbyt słaba, żeby sytuację zatrudnionych w branży poprawić, co nie znaczy, że nie można odnieść w niej sukcesu. Świadczy o tym przykład zwycięzczy naszego rankingu. ■

NAJLEPSZE ZESPOŁY MAKLERÓW INSTYTUCJONALNYCH W POLSCE

miejsce (miejsce w 2012 r.)	biuro	punkty
1. (2.)	DM PKO BP	71,50
2. (3.)	Ipopema Securities	66,25
3. (4.)	BZ WBK	62,00
4. (1.)	DI BRE Banku	46,75
5. (14.)	Trigon DM	44,75
6. (7.)	Erste	40,75
7. (7.)	ING Securities	37,75
8. (6.)	DM BH	37,00
9. (10.)	UniCredit CA IB	36,00
10. (9.)	Espirito Santo IB	21,50
11. (13.)	Wood&Co	17,75
12. (5.)	DB Securities	15,75
13. (12.)	Millennium DM	13,75

Wynik zespołu to suma punktów wszystkich jego maklerów. Prezentujemy firmy, które zebrały przynajmniej 10 punktów. Źródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi inwestorów instytucjonalnych

Inwestorzy detaliczni znaczą coraz mniej

Po sześciu latach na pierwsze miejsce rankingu domów maklerskich w ocenie inwestorów indywidualnych wrócił DM BZ WBK, wyprzedzając o włos odwiecznego rywala – DM BOŚ.

Miejsce na podium utrzymał DM PKO BP

Tomasz Jóźwik, Łukasz Porębski (SII)

Wyniki głosowania, które jak co roku zorganizowało Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych pod nadzorem instytutu PBS, nie mogą być zaskoczeniem. O ile ranking biur maklerskich w ocenie inwestorów

poprawił się w każdym aspekcie brokerskiego rzemiosła. Największym wygranym rankingu jest CDM Pekao – najstarszy krajowy broker awansował o cztery miejsca i znalazł się tuż za podium. W drugą stronę rankingu podążył ING Securities, który spadł z czwartego na dziewiąte

powiedzi o 15 proc. w odniesieniu do 2012 roku i 25 proc. w porównaniu z rekordowym 2011 rokiem. Ze statystyk GPW wynika, że w I półroczu tego roku udział inwestorów indywidualnych w obrotach akcjami spadł do 14 proc. i jest najmniejszy w historii.

– Nie sądzę, żeby którykolwiek z brokerów zamierzał zrezygnować z obsługi tego segmentu rynku – mówi Mariusz Sadłocha, prezes DM BZ WBK. – Aktywność tej grupy inwestorów ściśle związana jest z kierunkiem trendu na rynku i zmiennością notowań.

Od połowy 2012 roku na GPW tli się hossa, ale tempo, w jakim notowania idą w górę, jest wolne w porównaniu z poprzednimi długoterminowymi trendami wzrostowymi. Hossa nie trwa też na tyle długo, żeby stała się tematem międzysąsiedzkich rozmów tak jak w 2007 roku. W ostatnim czasie nie było też żadnej dużej oferty na rynku pierwotnym ze strony Skarbu Państwa, które w przeszłości aktywizowały inwestorów indywidualnych. Teoretycznie nadal

mamy otwarte niemal 1,5 mln rachunków maklerskich, ale tylko 205 tys. z nich ma status rachunków aktywnych, czyli w pierwszej połowie 2012 roku wykonano na nich przynajmniej jedną transakcję. Na koniec czerwca 2010 roku, po wprowadzeniu na rynek PZU, aktywnych rachunków było 412 tysięcy.

Jednak grupa najbardziej aktywnych spekulantów, na których biurach najbardziej zależy, zamyka się w kilkudziesięciu tysiącach osób. W walce o inwestorów biura zmuszone są w dalszym ciągu ob-

niżać prowizje. Standardowa opłata pobierana od handlu akcjami to 0,38 proc. wartości transakcji, ale to maksimum. Można z dużym prawdopodobieństwem założyć, że inwestor zapłaci ją tylko od pierwszej transakcji. Biura silnie promują aktywność i bardzo szybko obniżają stawki, jeśli tylko transakcji dokonywać będziemy w miarę regularnie. Przedstawiciele branży szacują, że efektywna prowizja nie przekracza 0,3 procent, najbardziej aktywni mogą liczyć na 0,25 procent. To już niewiele więcej niż w przypadku inwestorów instytucjonalnych, dla których stawka wynosi około 0,15–0,17 procent.

Podobnie jest w przypadku kontraktów terminowych – wyjściowa opłata to 9 złotych w przypadku najpopularniejszych kontraktów indeksowych, ale tylko niewielka część inwestorów taką płaci. Niektóre biura stosują zniżkę na przykład dla członków SII, dla których stawka wyjściowa to 7 złotych. Dom maklerski Raiffeisen Brokers, który inwestorów indywidualnych obsługuje od początku 2012 roku i dopiero stara się zaistnieć na rynku, prowizję od kontraktów indeksowych obniżył do 4,8 złotych do końca przyszłego roku.

W ten sposób brokerzy starają się trafić w potrzeby inwestorów, którzy zgodnie deklarują, że wysokość opłat i prowizji jest dla

nich najistotniejsza. Niskie prowizje jako najważniejszą cechę dobrego rachunku wskazało 74 proc. inwestorów przebadanych przez SII. Drugi w hierarchii ważności jest dostęp do notowań w czasie rzeczywistym (58 proc. wskazań) i łatwość obsługi platformy transakcyjnej (48 proc. wskazań). Ponieważ nasz ranking nie bierze pod uwagę czynników ilościowych –

takich właśnie jak choćby prowizje – wysokość pobieranych opłat nie ma wpływu na pozycję biura. O tym, że wyścig na obniżanie kosztów jest drogą donikąd, przekonuje przykład DM Amerbrokers, który w tym roku zakończył działalność. Biuro kusiło inwestorów najniższymi

prowizjami na rynku i za transakcje na kontraktach pobierało jedynie 4,9 złotego. Mimo to broker nie przebił się do giełdowej czołówki – w pierwszym półroczu jego udział w obrocie kontraktami terminowymi nie przekraczał 2 procent. To niejedyny broker, który przegrał z trudnymi warunkami na rynku i konkurencją: z obsługi inwestorów indywidualnych zrezygnowało KBC Securities, które

wyprowadziło się z Warszawy, działalność zakończyło biuro maklerskie banku DnB Nord.

– Trend długoterminowy odnośnie do udziału inwestorów indywidualnych w obrotach na GPW jest spadkowy, ale wydaje się, że w tym cyklu ten spadek już wyhamował – ocenia Roland Paszkiewicz, szef działu analiz w CDM Pekao.

W ujęciu wartościowym na inwestorów indywidualnych przypadło 31,3 mld obrotów w I półroczu 2013 roku, co oznacza wzrost o 8 proc. w odniesieniu do ostatnich sześciu miesięcy 2012 roku. Dla porównania w rekordowej pod tym względem pierwszej połowie 2007 roku wartość obrotów zrealizowanych przez inwestorów indywidualnych wyniosła 81,6 mld złotych.

Biuro Paszkiewicza, najstarszy broker w kraju, zanotowało największy awans w rankingu – z ósmego na czwarte miejsce. W 2008 roku UniCredit, włoski właściciel banku Pekao, zdecydował, że CDM będzie obsługiwał tylko in-

**RANKING
DWUSTOPNIOWY**
W pierwszym etapie ankiety inwestorzy wskazali, które elementy oferty brokerów są dla nich najważniejsze. Na tej podstawie powstały wagi, przez które przemnożyliśmy oceny w poszczególnych kategoriach

2
DM BOŚ
prezes Radosław Olszewski
W ósmej edycji rankingu ósmy raz na podium

DZIESIĘĆ NAJLEPSZYCH BIUR MAKLERSKICH W OCENIE INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH

miejsce*	biuro maklerskie	ocena końcowa	uwagi
1. (2.)	DM BZ WBK	3,97	wysokie oceny we wszystkich kategoriach, chociaż żadnej biuro nie wygrało
2. (1.)	DM BOŚ	3,96	najwyższe noty dla platformy transakcyjnej, w sumie minimalna porażka z najgroźniejszym konkurentem
3. (3.)	DM PKO BP	3,93	zwycięstwo w trzech z siedmiu ocenianych kategorii, m.in. najlepszy w branży dział analiz
4. (8.)	CDM Pekao	3,85	poprawa w kategoriach związanych z bezpośrednią obsługą klientów, wciąż relatywnie niskie noty za platformę
5. (5.)	BM Alior Banku	3,81	solidne oceny we wszystkich kategoriach, kolejny raz miejsce w połowie pierwszej dziesiątki
6. (-)	Raiffeisen Brokers	3,80	debiutant wypadł całkiem przyzwoicie, do poprawy przede wszystkim platforma transakcyjna
7. (7)	DI BRE	3,75	ponownie niskie oceny, przede wszystkim w kategoriach związanych z czynnikiem ludzkim
8. (6.)	DM X-Trade Brokers	3,73	pogorszenie ocen niemal we wszystkich kategoriach, spadek o dwa miejsca w rankingu
9. (4.)	ING Securities	3,71	obniżenie not to pochodna problemów z przestawieniem na UTP, nowy system transakcyjny GPW
10. (9.)	DM Pekao	3,67	tak samo niskie oceny jak przed rokiem, brak poprawy w odróżnieniu od siostrzanego CDM

* w nawiasie miejsce w zeszłym roku. Ranking powstał na podstawie wyników Ogólnopolskiego Badania Inwestorów przeprowadzonego przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych w okresie maj–sierpień 2013. Wzięło w nim udział 5332 inwestorów. Ocenili oni poziom zadowolenia z usług biur maklerskich, które prowadzą ich główny rachunek, w siedmiu kategoriach jakościowych. W każdej kategorii wyciągnięto średnią z ocen przyznanych przez inwestorów (w skali od 1 do 5). Ostateczna ocena brokera jest średnią ważoną ocen częściowych, gdzie waga została nadana w oparciu o ranking ważności poszczególnych elementów oferty brokera w opinii inwestorów



1
DM BZ WBK
prezes Mariusz Sadłocha
Wielkopolski broker nie zwalnia tempa w kryzysie i zajął fotel lidera

instytucjonalnych z roku na rok ma innego lidera, to inwestorzy detaliczni są stali w ocenach i wskazują, że najlepiej z ich obsługą radzą sobie DM BZ WBK i DM BOŚ. Tym razem lepszy okazał się ten pierwszy, wyprzedzając rywala najmniejszą możliwą różnicą. Liderom coraz mocniej po piętach depcze DM PKO BP, który w ostatnich dwóch latach znacznie

miejsce. W zestawieniu po raz pierwszy pojawił się też Raiffeisen Brokers.

Cieniem na rankingu kładzie się istotny spadek aktywności inwestorów indywidualnych, widoczny także bezpośrednio w naszym głosowaniu. W tym roku zwycięzców wyłoniliśmy na podstawie 5,3 tys. ankiet, co oznacza spadek liczby od-

westorów detalicznych. W ramach tej samej grupy kapitałowej działa także DM Pekao, który obsługuje byłych klientów detalicznych banku BPH, częściowo przejętego przez Pekao w 2006 roku. CDM, choć ma 14-proc. udział w obrocie akcjami w grupie inwestorów indywidualnych i w tym segmencie rynku należy do największych graczy obok PKO BP, DM BZ WBK i DI BRE, z reguły nie zbierał wysokich ocen za jakość usług. Nigdy nie znalazł się na podium naszego rankingu. Tegoroczne najwyższe miejsce w historii to przede wszystkim zasługa pracowników brokera – najwyższe oceny CDM otrzymał za jakość obsługi bezpośredniej, profesjonalizm i jakość analiz.

– Bez większych problemów udało nam się przejść na system UTP. Wykonujemy też dużo codziennej pracy, której na pierwszy rzut oka nie widać, ale dzięki temu jakość naszych usług stopniowo się podnosi – uważa Paszkiewicz.

Inna sprawa, że elementy oferty, dzięki którym CDM awansował w rankingu, mają dla inwestorów z roku na rok coraz mniejsze znaczenie. Obecnie CDM pracuje nad aplikacją umożliwiającą obsługę rachunku za pomocą urządzeń mobilnych. Tym kanałem komunikacji z biurami maklerskimi posługuje się niewielki odsetek inwestorów

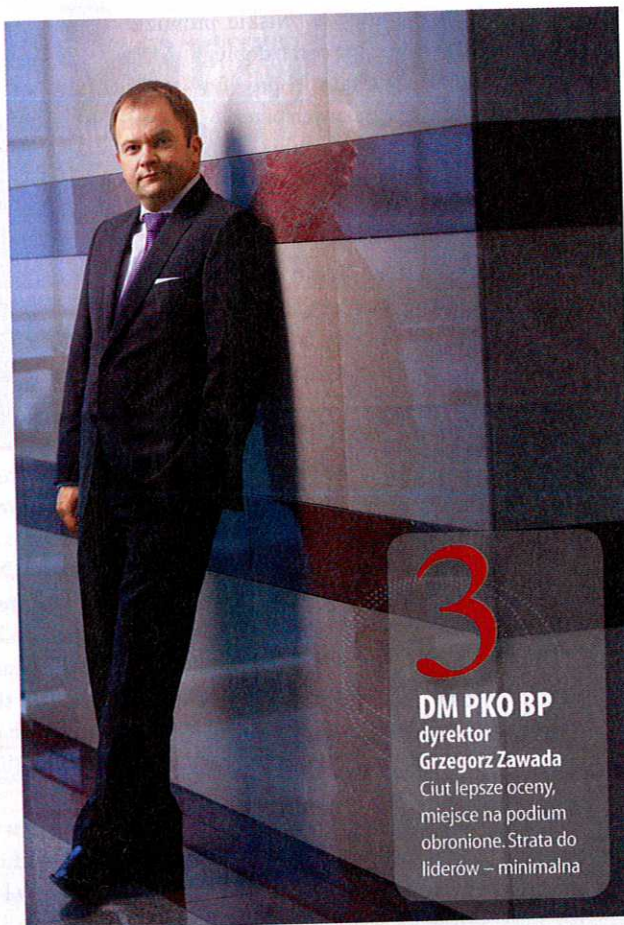
– częściej też przeglądają notowania, niż zawierają transakcje – ale Paszkiewicz ocenia, że ten fragment rynku będzie szybko się rozwijał. Sygnalizuje to także tegoroczne badanie inwestorów przeprowadzone przez SII razem z rankingiem.

– Smartfony czy inne urządzenia mobilne to wprawdzie nie jest żadna nowość, ale dopiero teraz rośnie świadomość, że można je wykorzystywać nie tylko do

porozumiewania się – ocenia Paszkiewicz.

Największym przegranym rankingu jest ING Securities. Jeszcze w 2011 roku biuro znalazło się na najniższym stopniu podium, w zeszłym roku na czwartym miejscu. Tym razem spadło na dziewiątą pozycję. Zebrało najgorsze w branży – obok BM BPH, który nie zmieścił się w pierwszej 10 – oceny za „bezwaryjność i szybkość platformy internetowej”. Z punktu widzenia inwestorów to jedna z dwóch kluczowych kategorii decydujących o jakości usług brokera. ING zapłacił za niedostateczne przygotowanie używanej przez biuro platformy Sidoma do kwietniowej zmiany systemu transakcyjnego GPW na UTP. Jeszcze w połowie sierpnia na forum dyskusyjnym ING Banku internauci skarżyli się, że „dzis znów problemy z zalogowaniem się, transakcje się nie wyświetlają, wartości indeksów też nie”.

To tylko potwierdza, że z punktu widzenia inwestorów najważniejsza jest jednak jakość świadczonych usług – w szczególności bezwaryjność platformy transakcyjnej. A to wymaga odpowiednich nakładów na infrastrukturę, na które uwikłane w walkę na coraz niższe prowizje biura nie bardzo mają pieniądze. Dlatego wydaje się, że selekcja nie zakończy się na trzech tegorocznych ofiarach. **1**



3
DM PKO BP

dyrektor

Grzegorz Zawada

Ciut lepsze oceny,
miejsce na podium
obronione. Strata do
liderów – minimalna

ŚREDNIA OCEN BIUR MAKLERSKICH W POSZCZEGÓLNYCH KATEGORIACH

nazwa biura	bezwaryjność i szybkość platformy internetowej (0,256)	funkcjonalność platformy internetowej (0,256)	jakość obsługi bezpośredniej (0,139)	profesjonalizm pracowników (0,139)	oferta edukacyjna (0,072)	dostęp do informacji i notowań (0,072)	jakość analiz i rekomendacji (0,065)
DM BZ WBK	4,22 (2)	4,07 (2)	3,94 (2)	3,98 (2)	3,65 (2)	3,34 (7)	3,81 (5)
DM BOŚ	4,25 (1)	4,12 (1)	3,77 (4)	3,83 (5)	3,44 (5)	3,69 (1)	3,91 (1)
DM PKO BP	4,06 (3)	4,04 (4)	3,98 (1)	4,03 (1)	3,67 (1)	3,25 (8)	3,82 (4)
CDM Pekao	3,86 (7)	3,95 (6)	3,92 (3)	3,98 (3)	3,57 (3)	3,48 (4)	3,83 (3)
BM Alior Banku	4,01 (5)	4,06 (3)	3,69 (6)	3,63 (10)	3,26 (9)	3,35 (6)	3,84 (2)
Raiffeisen Brokers	3,92 (6)	3,83 (9)	3,72 (5)	3,91 (4)	3,55 (4)	3,59 (3)	3,78 (6)
DI BRE	4,05 (4)	3,99 (5)	3,68 (8)	3,65 (9)	3,23 (10)	2,93 (10)	3,56 (10)
DM X-Trade Brokers (XTB)	3,83 (8)	3,83 (10)	3,65 (10)	3,68 (7)	3,44 (5)	3,61 (2)	3,69 (8)
ING Securities	3,79 (10)	3,84 (8)	3,69 (7)	3,73 (6)	3,32 (7)	3,45 (5)	3,74 (7)
DM Pekao	3,82 (9)	3,88 (7)	3,65 (9)	3,67 (8)	3,31 (8)	2,96 (9)	3,60 (9)

Źródło: Ogólnopolskie Badanie Inwestorów, przeprowadzone przez SII w okresie maj–sierpień 2013. Dla biur, które prowadzi ich główny rachunek, inwestorzy mogli przyznać w każdej kategorii od 5 (najwyższa ocena) do 1 pkt (najniższa ocena). Końcowa ocena w danej kategorii jest średnią not przyznanych przez inwestorów. W nawiasach przy nazwach kategorii podano ich wagi w końcowej ocenie, w nawiasach przy ocenach miejsce biura w danej kategorii