



Zarząd
Izba Domów Maklerskich
ul. Kopernika 17
00-359 Warszawa

Pan Mateusz Morawiecki
Prezes Rady Ministrów
Kancelaria Prezesa Rady Ministrów
Al. Ujazdowskie 1/3
00-583 Warszawa

Warszawa, 2 lipca 2019 r.

Dotyczy: Pogarszająca się rentowność domów maklerskich czynnikiem ryzyka dla rozwoju rynku kapitałowego i realizacji Planu na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju.

Szanowny Panie Premierze,

18 czerwca br. odbyło się Walne Zgromadzenie Członków Izby Domów Maklerskich. Zarząd Izby, w trakcie spotkania, podsumował kolejny rok działalności organizacji i wskazał na wyzwania dla branży.

W imieniu środowiska domów i biur maklerskich, Zarząd IDM przekazuje poniżej podsumowanie najważniejszych tematów, które zostały poruszone na spotkaniu. Mamy nadzieję, że wskazane zagadnienia spotkają się z Pana zainteresowaniem.

Izba Domów Maklerskich zwraca uwagę na **drastycznie pogarszającą się kondycję branży krajowych domów i biur maklerskich**, które odgrywają kluczową rolę w pozyskiwaniu na rynku kapitałowym środków na rozwój dla najbardziej innowacyjnych i dynamicznych polskich firm sektora Małych i Średnich Przedsiębiorstw. Dzięki działalności krajowych domów maklerskich oszczędności Polaków, inwestowane bezpośrednio lub za pośrednictwem funduszy emerytalnych i inwestycyjnych, finansują rozwój krajowych przedsiębiorstw, a tym samym gospodarki. Największy potencjał wzrostu produktywności polskiej gospodarki leży w rozwoju najbardziej dynamicznych i innowacyjnych polskich firm sektora MŚP, a te firmy pozyskują środki na rozwój na polskim rynku kapitałowym **za pośrednictwem krajowych biur i domów maklerskich**: finansowanie sektora MŚP nie jest przedmiotem zainteresowania globalnych banków inwestycyjnych - zdalnych członków Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Udział krajowych firm inwestycyjnych jest też kluczowy dla powodzenia programu Pracowniczych Planów Kapitałowych.

Tymczasem krajowa branża maklerska, na działalności podstawowej, która jest kluczowa dla obsługi inwestorów i pozyskiwania przez spółki kapitału na rozwój, **od 5 lat pogłębia straty**, podczas gdy instytucje infrastrukturalne a także inni uczestnicy rynku finansowego jak np. banki, fundusze inwestycyjne odnotowują coraz większe zyski. W 2018 r. branża poniosła **215 mln zł straty** na działalności podstawowej. W I kwartale br. strata ta wyniosła niemal **66 mln złotych**, a w analogicznym okresie ubiegłego roku 37 mln zł. **O ile we wcześniejszych okresach branża zmuszona do poszukiwania innych źródeł przychodów, przy regulacyjnych ograniczeniach, nadrabiała straty zyskiem z działalności w innych obszarach, takich jak działalność na rynku OTC czy handel na własny rachunek, to w I kwartale 2019 r. sektor odnotował straty w ujęciu całościowym.**

Brak możliwości kompensowania przez domy maklerskie strat na działalności podstawowej w innych obszarach działalności, prowadzi nieuchronnie do całkowitej zapaści w branży. Od wprowadzenia ograniczeń transakcyjnych na rynku CFD po interwencji ESMA obroty na rynku forex

w domach maklerskich spadły o połowę, a krajowi klienci - inwestorzy detaliczni wybierają ofertę brokerów spoza UE, gdzie dostają lepsze warunki transakcyjne. Interwencja ujawniła, zgodnie z wcześniejszymi obawami, ryzyka arbitrażu regulacyjnego, odpływu klientów do podmiotów działających poza UE co osłabiło krajowe firmy maklerskie. W tym samym czasie nadzór cypryjski rozważa wprowadzenie konkurencyjnych rozwiązań, które wspierają lokalną branżę brokerską. Izba stoi na stanowisku, że celem interwencji krajowej KNF na rynku CFD powinna być skuteczna ochrona klienta detalicznego, przy zapewnieniu przepisów umożliwiających konkurencyjną działalność krajowych firm inwestycyjnych w Polsce i na terenie UE. Przygotowywana obecnie przez KNF interwencja krajowa będzie miała wielkie znaczenie dla przyszłości rynku CFD w Polsce i konkurencyjności krajowych domów maklerskich. Przyjęcie przez Polskę rozwiązań unijnych, bez uwzględniania specyfiki krajowego rynku, przyczynia się do obniżenia konkurencyjności krajowych firm inwestycyjnych.

Pogłębiająca się strata na działalności podstawowej jest odzwierciedleniem kondycji polskiego rynku kapitałowego, który ma do spełnienia ważną rolę dla gospodarki. Znaczący wpływ na sytuację krajowych domów maklerskich ma zwiększająca się konkurencja tzw. zdalnych członków Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, brokerów, którzy oferują inwestorom niskie opłaty, w związku z globalnym zasięgiem i osiąganym w związku z tym efektem skali ich działania. Kondycję krajowych domów maklerskich osłabiają dalej nadmierne koszty regulacji oraz nieadekwatnie wysokie opłaty na rzecz infrastruktury giełdowej i rozliczeniowej, a także wąski zakres usług, który jest dozwolony i byłby w zakresie ich wyłącznej kompetencji.

1. Rynek kapitałowy, a wzrost innowacyjności i rozwój gospodarczy.

Sprawny rynek kapitałowy jest fundamentem rozwoju gospodarczego opartego na wiedzy i innowacjach. To głównie rynki kapitałowe, a nie banki finansują przedsięwzięcia innowacyjne, które są źródłem wzrostu produktywności i konkurencyjności przedsiębiorstw.

Komisja Europejska w swoich dokumentach wskazuje, że „Europa jest daleko w tyle za Stanami Zjednoczonymi pod względem finansowania gospodarki przez rynki kapitałowe, przez co jest też daleko w tyle pod względem innowacyjności małych i średnich przedsiębiorstw. Firmy średniej wielkości w USA korzystają z dobrodziejstw rynków kapitałowych pięć razy częściej niż takie same przedsiębiorstwa na Starym Kontynencie”.

2. Krajowe domy maklerskie kluczowe dla rozwoju rynku kapitałowego i realizacji Planu na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju.

Rozwój polskiej branży domów maklerskich jest warunkiem wzrostu produktywności i konkurencyjności polskiej gospodarki. Podstawą zwiększania produktywności kapitału jest selekcja i wsparcie finansowe (pozyskanie inwestorów) dla najbardziej perspektywicznych MŚP na rynku pierwotnym. Krajowe domy maklerskie przygotowują raporty analityczne na temat spółek notowanych na GPW, czym przyczyniają się do redukcji asymetrii informacyjnej na rynku publicznym i zapewnieniu wysokiej jakości wycen rynkowych notowanych podmiotów. Właściwe wypełnianie tych funkcji wiąże się z uzyskiwaniem przez inwestorów giełdowych wyższych stóp zwrotu.

3. Słaba kondycja finansowa krajowych domów maklerskich to czynnik, który będzie hamować rozwój polskiego rynku kapitałowego w obszarze finansowania innowacyjnych przedsiębiorstw

Izba Domów Maklerskich od kilku lat zwraca uwagę na czynniki, które osłabiają krajową branżę maklerską ze szkodą dla polskiej gospodarki.

Wysokie koszty transakcyjne na giełdzie w Warszawie.

IDM od dawna zwraca uwagę na **wysokie koszty transakcyjne** na warszawskiej giełdzie, gdzie otwarcie i zamknięcie pozycji jest **wielokrotnie droższe** niż na innych, konkurencyjnych parkietach, np. w Turcji. W wyniku presji konkurencyjnej domy maklerskie na przestrzeni lat istotnie zmniejszyły opłaty dla inwestorów, podczas gdy ze strony Giełdy obniżki były minimalne. Obecny kryzys na rynku maklerskim doskonale uwidacznia jego strukturalny problem. **Domy maklerskie, które na co dzień współpracują z inwestorami, ponoszą odpowiedzialność za doradztwo i świadczone usługi, na ich obsłudze systematycznie notują straty.** Dla porównania Giełda, która nie obsługuje inwestorów, a jedynie użycza domom maklerskim platformy transakcyjnej, pokazuje coraz wyższe zyski. Giełda powinna więc pełnić służebną rolę wobec krajowych domów maklerskich. W konsekwencji niezbędne jest obniżenie opłat giełdowych do poziomów konkurencyjnych i koncentracja działań na polegających przede wszystkim na zwiększeniu płynności na rynku akcji.

Domy maklerskie utraciły blisko 50% obrotów na przestrzeni ostatnich 3-4 lat w związku z rosnącym udziałem w obrotach giełdy członków zdalnych, którzy obsługują prawie wyłącznie najbardziej płynne spółki WIG20 i nie wypełniają fundamentalnego zadania krajowego rynku kapitałowego, jakim jest finansowanie przez rynek kapitałowy innowacyjnych i najbardziej dynamicznych spółek polskiego sektora MŚP.

Interesy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, jako centralnej instytucji infrastrukturalnej rynku, powinny być podporządkowane krajowemu rynkowi kapitałowemu. **Obecnie wartość wytworzona przez domy maklerskie przy obsłudze inwestorów jest niesprawiedliwie dzielona. Jej wynikiem są zyski Giełdy, przy jednoczesnych stratach domów maklerskich na obsłudze inwestorów.**

Zwolnienie Zarządu Giełdy z obowiązku maksymalizacji zysku i ustalenie zasad funkcjonowania z poszanowaniem interesu ekonomicznego, zarówno Giełdy, jak i domów maklerskich, są konieczne dla rozwoju rynku kapitałowego w Polsce.

Restrykcyjne rozwiązania regulacyjne i interpretacje przepisów unijnych bez uwzględnienia realiów krajowego rynku pogłębiają kryzys branży.

Dużym problemem są rosnące koszty regulacji. Od lat zwracamy uwagę na **przyjmowanie legislacji unijnych bez uwzględnienia zasady proporcjonalności** a często wręcz w sposób poszerzający wymogi krajowe względem implementowanych regulacji unijnych. W efekcie domy maklerskie muszą nadmiernie rozbudowywać działy compliance, kosztem obszarów biznesowych lub zmniejszenia pokrycia analitycznego spółek, co zwiększa jedynie ryzyko dla Inwestorów i zmniejsza efektywność rynku.

Obserwujemy exodus do innych branż profesjonalistów: maklerów i doradców, którzy do tej pory pomagali polskim firmom w pozyskiwaniu kapitału. Mniej maklerów i doradców, to mniej analiz polskich spółek, a co za tym idzie mniejsze zainteresowanie polskim rynkiem. Wysokie koszty regulacyjne w ostatnich latach spowodowały likwidację działalności części biur maklerskich.

Dodatkowo niektóre banki zdecydowały się na wchłonięcie działalności maklerskiej do swoich struktur, co z reguły skutkuje ograniczeniem działalności na rynku kapitałowym.

4. Propozycja jednolitej licencji bankowej jest szkodliwa dla rynku kapitałowego i gospodarki. Banki i firmy inwestycyjne finansują inne rodzaje przedsięwzięć inwestycyjnych.

W obecnym projekcie Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego kilkakrotnie podkreślano zalety wspólnej licencji bankowej i maklerskiej, pomijając fakt, że **włączanie domów maklerskich w struktury banku jest z reguły równoznaczne z ograniczaniem przez banki działalności maklerskiej.**

W ostatnich latach obserwowaliśmy wiele przypadków, w których po wchłonięciu domu maklerskiego następowało ograniczanie zakresu jego usług na korzyść sprzedaży produktów bankowych, obarczonych mniejszym ryzykiem inwestycyjnym.

Rynki kapitałowe współpracują, ale też konkurują z bankami. Doświadczenia pokazują, że system anglosaski, z dominującą rolą firm inwestycyjnych i dużym udziałem rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarki, znacznie lepiej wspiera rozwój innowacyjnej gospodarki niż systemy zachodnioeuropejskie. Propozycja zwarta w konsultowanym dokumencie SRRK idzie w odwrotnym kierunku.

Tzw. „Big Bang” zapoczątkowany w latach lat 80-tych, czyli zniesienie rozgraniczenia pomiędzy bankami komercyjnymi, a firmami maklerskimi, miał szereg negatywnych konsekwencji. W znacznym stopniu przyczynił się do kryzysu na rynkach finansowych w latach 2007-2008, którego skutkiem były straty w gospodarce o skali niespotykanej od czasów Wielkiej Depresji lat 30-tych.

5. Plan na rzecz długoterminowego rozwoju polskiej gospodarki powinien obejmować rozwój rynku kapitałowego i rozwój branży krajowych domów maklerskich jako istotny warunek jego powodzenia


Obecny projekt Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego w Polsce nie zawiera rozwiązań zmierzających do stworzenia lepszych warunków do rozwoju krajowej branży domów maklerskich.

Słaba kondycja krajowej branży stanowi barierę w rozwoju rynku kapitałowego w Polsce. Skutkować to będzie ograniczeniem dostępu do kapitału dla najbardziej dynamicznych i innowacyjnych przedsiębiorstw, szczególnie średnich i małych, które obsługiwane są przez krajowe podmioty, a nie zagraniczne, na czym w efekcie ucierpi cała gospodarka. Bez rozwoju rynku kapitałowego nie nadrobimy dystansu do zachodniej Europy czy Stanów Zjednoczonych.

Silne krajowe domy maklerskie są warunkiem budowy innowacyjnej gospodarki, z silnym sektorem firm prywatnych mającymi centra kompetencji i zarządzania w kraju. Droga do realizacji strategicznych celów państwa ogłoszonych w rządowym Planie na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju wiedzie więc przez budowanie silnej krajowej branży maklerskiej.

Wyrażamy wolę pełnej współpracy z Rządem dla zapewnienia konkurencyjnych warunków rozwoju krajowej branży domów i biur maklerskich, a tym samym do zwiększenia produktywności i innowacyjności polskich przedsiębiorstw.

Łączymy wyrazy szacunku,


.....
Waldemar Markiewicz
Prezes Zarządu IDM


.....
Piotr Sobków
Członek Zarządu IDM

Do wiadomości:

1. Pan Marian Banaś, Minister Finansów
2. Jerzy Kwieciński, Minister Inwestycji i Rozwoju
3. Andrzej Szlachta, Przewodniczący Sejmowej Komisji Finansów Publicznych
4. Jacek Jastrzębski, Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego

Wyniki krajowych domów maklerskich*Źródło: KNF, obliczenia własne*

mln zł	1 kw. 2018	2 kw. 2018	3 kw. 2018	4 kw. 2018	2018	rdr	1 kw. 2019	kdk	rdr
Przychody ogółem	395	346	245	216	1 201	-9%	236	9%	-40%
w tym z instrumentów finansowych	181	141	83	64	469	-9%	78	22%	-57%
w tym z działalności maklerskiej	189	145	133	107	574	-21%	126	18%	-33%
w tym finansowe	14	18	10	16	59	16%	11	-31%	-23%
w tym pozostałe	10	41	19	29	99	282%	20	-29%	98%
Zysk brutto	123	76	-7	12	204	-25%	-0,49	-104%	-100%
w tym z instrumentów finansowych	148	120	61	57	386	-2%	57	0,5%	-61%
w tym z działalności podstawowej	-37	-58	-64	-56	-215	-88%	-66	-18%	-77%
Zysk netto	102	65	-12	10	165	-26%	-1,74	-117%	-102%