

Zwycięzcy stawiają na jakość

DM Banku Handlowego, Ipopema Securities, DI BRE Banku – to tegoroczne podium rankingu „Forbesa”, w którym domy maklerskie są oceniane przez instytucje finansowe.

Walka o uznanie klientów jest dzisiaj szczególnie zacięta, bo branżę nęka kryzys

Natalia Chudzyńska-Stępień, Tomasz Józwik



1
Witold Stępień
prezes DM Banku Handlowego
Biuro wraca na pozycję lidera

DM Banku Handlowego wraca – po roku przerwy – na pierwsze miejsce rankingu „Forbesa” biur maklerskich obsługujących inwestorów instytucjonalnych. Choć kierowane przez Witolda Stępnia biuro w żadnej z dziewięciu kategorii nie zostało uznane za lidera, prezes ma wiele powodów do zadowolenia: w oczach zarządzających funduszami inwestycyjnymi i emerytalnymi oraz portfelami w spółkach asset management poza pierwszą trójką plasuje się jedynie pod względem jakości obsługi na rynku pierwotnym oraz poziomu opłat.

Że w tym biznesie nie konkurencja cenowa, ale jakościowa liczy się przede wszystkim, pokazują również noty dla biura Ipopemy, wicelidera rankingu, któ-

re jest oceniane jako jeszcze droższe, a równocześnie najbardziej profesjonalne, z najlepszymi analizami i rekomendacjami oraz najwyższą jakością obsługi na rynku wtórnym. To jednak nie wystarczyło do utrzymania zeszłorocznej pierwszej pozycji – wyraźnie gorzej zarządzający ocenili głównie zaufanie do tego brokera. Jak przyznają w nieoficjalnych rozmowach, ich postrzeganie zmieniła m.in. destabilizacja zwartego dotychczas zespołu maklerów. Nie tylko kilka miesięcy temu odszedł ceniony Piotr Konior, ale też – jak szepce się w branżowych kuluarach – w stronę drzwi patrzy Przemysław Egeman, zwycięzca naszego rankingu maklerów w ostatnich dwóch latach (przedstawiciele Ipopema Securities dementują te pogłoski).

DI BRE Banku, któremu przypadło trzecie miejsce, awansował na podium z szóstą pozycją. Pozwoliły na to m.in. znacznie wyższe oceny jakości obsługi na rynkach zagranicznych oraz profesjonalizmu.

Największym wygranym tegorocznego zestawienia jest jednak Dom Maklerski PKO BP, który z 13. miejsca rok i dwa lata temu wskoczył teraz na piąte, ex aequo z biurem ING Securities. Awansował niemal we wszystkich kategoriach. Przede wszystkim zyskał zaufanie inwestorów, a przy tym zaczął podchodzić do nich indywidualnie, bardziej elastycznie: z odpowiednio 11. i 13. miejsca w tych kategoriach w ciągu roku wskoczył na pierwsze.

FOT. PIOTR MAŁECKI

Biuro przeszło metamorfozę. Na początku 2011 r. do zespołu dołączył, a od 1 stycznia 2012 r. przejął kierownictwo, Grzegorz Zawada. Od razu wziął się do pracy.

– Zaczęliśmy kłaść zdecydowanie większy nacisk na relacje z klientami, a w szczególności na jakość ich obsługi. Organizujemy spotkania ze spółkami, konferencje tematyczne, rozbudowaliśmy zespół analiz. Przeprowadziliśmy też trochę innych zmian kadrowych – opowiada Zawada.

Jesienią ubiegłego roku stanowisko szefa maklerów instytucjonalnych zajął Wojciech Żelechowski (wcześniej w Wood & Company), który szybko przeorganizował pracę całego zespołu.

– Mniej więcej rok temu ustabilizował się, po wcześniejszych zawirowaniach, zespół analityków i maklerów, co pozwoliło na lepszą ocenę brokera – potwierdza jeden z zarządzających.

Ale o ile reorganizacja to główny powód skoku w rankingu, o tyle niejedyną przyczyną wzrostu obrotów. DM PKO BP w ostatnim roku wyraźnie poprawił udziały w rynku: z niespełna 5 proc. w pierwszej połowie 2011 r. do ponad 7 proc. w pierwszym półroczu 2012 r. Jak wynika z naszych informacji, to m.in. efekt nacisków przez grupę PKO BP na spółki zależne, by więcej korzystały z usług własnego biura.

– Ponadto przez to, że PKO BP jest aktywnym emitentem własnego długu korporacyjnego i często współpracuje w tym obszarze z zagranicznymi biurami, ma dobre relacje z londyńskimi brokerami. Dzięki temu zagraniczne zlecenia dotyczące naszej GPW nieraz przechodzą przez biuro PKO BP, a nie na przykład bezpośrednio zdalnych członków – wskazuje jeden z naszych rozmówców dobrze znający spółkę.

Zawada sprawy nie komentuje, ale zaznacza, że spółki z grupy nie są jego największymi klientami. Przyznaje przy-

tym, że współpraca z zagranicznymi brokerami jest ważna dla biura, choć udział krajowych instytucji ostatnio zdecydowanie rośnie. Tak czy inaczej, rosnące obroty to dobrze samonapędzający się mechanizm: zwiększone możliwości płynnościowe domu maklerskiego czynią go atrakcyjniejszym w oczach TFI, OFE czy spółek asset management, które coraz chętniej przepuszczają przez niego swoje zlecenia.

Największy przegrany? Na pewno DM BZ WBK. W ubiegłych latach krążył po podium i w jego okolicach, jednak tym razem spadł na 10. miejsce, tracąc dobre oceny niemal we wszystkich obszarach, w tym szczególnie w jakości analiz i rekomendacji oraz jakości obsługi na rynku pierwotnym.

Biuro padło ofiarą własnego sukcesu, jakim w ubiegłym roku było przodowanie w przeprowadzaniu emisji akcji spółek zza wschodniej granicy debiutujących na naszej GPW. Ten rok przyniósł bowiem falę rozczarowań: kilka oferowanych przez DM BZ WBK ukraińskich firm nie tylko odnotowało ponadprzeciętne, kilkudziesięcioprocentowe spadki cen akcji (np. Westa ISIC, Sadovaya czy Coal Energy), ale wręcz oszukało inwestorów (np. Agroton, którego zarząd zapowiadał dobre wyniki finansowe, a spółka opublikowała raport pokazujący istotne straty). Prócz tego nie

bez znaczenia jest tu również aspekt migracji kadrowych: dział analiz kilka miesięcy temu stracił swoją „twarz”, czyli Pawła Burzyńskiego, a dział brokerski szefa – Filipa Paszke.

W oczach inwestorów instytucjonalnych branża brokerska ma coraz mniej dobrego do zaoferowania. Jeszcze rok i dwa lata temu średnia wszystkich ocen w naszym rankingu wynosiła po 3,33 pkt, podczas gdy w tym roku już 3,19. Wygląda na to, że kryzys, jaki wtargnął do domów maklerskich, odbija się na poziomie obsługi klientów.

Zaczął się wiosną ubiegłego roku, kiedy najpierw notowania spadły

Metodologia rankingu „Forbesa”

Inwestorzy instytucjonalni ocenili domy maklerskie, z którymi współpracowali w ostatnich 12 miesiącach (z wyjątkiem brokerów z tej samej grupy kapitałowej), w 9 kategoriach. Ankiety wypełniło 46 firm. Wyniki (skala od 1 do 5) to średnia z otrzymanych ocen. Ostateczny wynik to średnia ocen z wszystkich kategorii. Badanie przeprowadziliśmy w ostatnim tygodniu sierpnia 2012 r.

REKLAMA



AGENCJA
MIENIA WOJSKOWEGO

ZAINWESTUJ
W NIERUCHOMOŚCI
POWOJSKOWE

BIEDRUSKO, ul. Zjednoczenia 27/3



Powierzchnia gruntu: 0,9331 ha
Przeznaczenie: usługowo - handlowe
Cena wywoławcza: 1 900 000,00 PLN
Przetarg: 30.10.2012 r



OLSZTYN, ul. Bohaterów Monte Cassino



Powierzchnia gruntu: 0,3138 ha
Przeznaczenie: usługowo - handlowe
Cena wywoławcza: 950 000,00 PLN
Przetarg: 08.11.2012 r



ROGOWO, gm. Trzebiatów dz. 376/184



Powierzchnia gruntu: 93,3151 ha
Przeznaczenie: usługowo - handlowe
Cena wywoławcza: 13 050 000,00 PLN
Przetarg: 08.11.2012 r



www.amw.com.pl

o jedną trzecią, a później utknęły w trendzie bocznym. Efekt jest taki, że rynek stopniowo zamiera: w sierpniu tego roku średnie sesyjne obroty wyniosły zaledwie 654 mln zł i były najniższe od dwóch lat. Narastająco od początku roku do końca sierpnia wartość handlu zamknęła się kwotą 127,2 mld zł, o jedną czwartą niższą niż rok wcześniej. Marazm dotknął również rynek pierwotny, na którym udało się sprzedać jedynie sześć emisji skierowanych do szerokiej publiczności.

- To najważniejszy kryzys od dekady - uważa Witold Stępień, prezes DM Banku Handlowego.

Z danych GUS wynika, że w pierwszej połowie tego roku krajowi brokerzy na podstawowej działalności zarobili łącznie... 411 tys. złotych. Zysk netto w wysokości 292 mln zł (o jedną czwartą niższy niż rok wcześniej) to efekt operacji podejmowanych na własny rachunek - czasem zyskownych, ale i obarczonych ryzykiem.



2

Jacek Lewandowski
prezes Ipopema Securities
Ubiegłorocznej hegemonii nie udało się powtórzyć

- Aktywność na rynku ograniczyły przede wszystkim krajowe instytucje, dzięki którym brokerzy z reguły zarabiają najwięcej - mówi Szymon Ożóg, który kieruje biurem maklerskim Espirito Santo Investment Bank (BESI). - Przy tym poziomie obrotów zarabianie na podstawowej działalności brokerskiej jest wyzwaniem - przyznaje. Zaznacza jednak, że z tego powodu biuro, które na naszym rynku działa od

2009 r. i dopiero niedawno zakończyło budowę zespołu, wcale nie zamierza zmieniać strategii. - Jesteśmy częścią banku inwestycyjnego, który o polskim rynku myśli w perspektywie długoterminowej. Pamięamy też dobrze, że kto zbudował silny zespół w trakcie poprzedniego tak dotkliwego spowolnienia w latach 2001-2002, to w późniejszej hossie najwięcej zarobił - wyjaśnia Ożóg.

Finansowe problemy brokerów potęguje zaplanowana na ten rok zmiana systemu transakcyjnego GPW: działający już 12 lat Warset ma zostać zastąpiony znacznie wydajniejszym UTP. Wprowadzenie nowego systemu oznacza dla biur nie tylko duży jednorazowy wysiłek związany z wdrożeniem nowego oprogramowania, ale także stały wzrost kosztów, bo comiesięczne opłaty za utrzymanie UTP będą istotnie wyższe niż w przypadku Warsetu. Nowy system zlecenia będzie wykonywał o wiele szybciej, co przyciągnąć ma graczy korzystających z handlu wysokiej częstotliwości (high frequency)

RANKING BIUR MAKLERSKICH (W OCENIE INWESTORÓW INSTYTUCJONALNYCH)

miejsce (miejsce w 2011 r.)	biuro maklerskie	wynik	liczba ocen	oceny w poszczególnych kategoriach*								
				zaufanie do DM	profesjonalizm	indywidualne podejście do klienta (elastyczność)	oferta (paleta usług)	jakość obsługi na rynku wtórnym GPW**	jakość obsługi na rynku pierwotnym***	jakość obsługi na rynkach zagranicznych	jakość analiz i rekomendacji	opłaty i prowizje
1. (3.)	DM BH	3,82	29	4,04(2.)	4,26(2.)	3,74(3.)	3,89(2.)	4,04(2.)	3,24(4.)	4,06(2.)	3,89(2.)	3,25(13.)
2. (1.)	Ipopema Securities	3,78	33	3,66(7.)	4,3(1.)	3,87(2.)	3,83(3.)	4,07(1.)	3,22(5.)	3,73(5.)	4,19(1.)	3,2(15.)
3. (6.)	DI BRE Banku	3,77	42	3,85(4.)	3,8(5.)	3,69(4.)	4,03(1.)	3,8(5.)	3,53(1.)	3,9(3.)	3,88(3.)	3,47(6.)
4. (4.)	Credit Suisse Securities	3,76	16	3,92(3.)	4,15(3.)	3,62(5.)	3,38(10.)	3,85(4.)	3,13(8.)	4,2(1.)	3,79(4.)	3,82(2.)
5. (8.)	ING Securities	3,62	31	3,68(6.)	3,97(4.)	3,52(9.)	3,76(4.)	3,61(8.)	3,42(3.)	3,71(7.)	3,62(5.)	3,35(8.)
5. (13.)	DM PKO BP	3,62	34	4,06(1.)	3,72(7.)	3,91(1.)	3,71(5.)	3,94(3.)	3,52(2.)	3,09(11.)	3,24(9.)	3,36(7.)
7. (10.)	Erste Securities	3,47	26	3,73(5.)	3,52(10.)	3,45(10.)	3,5(7.)	3,65(6.)	2,87(13.)	3,73(5.)	3,5(7.)	3,32(10.)
8. (11.)	Espirito Santo	3,42	27	3,52(9.)	3,78(6.)	3,61(6.)	3,3(11.)	3,64(7.)	2,81(14.)	3(12.)	3,52(6.)	3,58(4.)
9. (5.)	DB Securities	3,40	26	3,54(8.)	3,54(9.)	3,29(14.)	3,5(7.)	3,57(9.)	3,18(6.)	3,79(4.)	3(15.)	3,24(14.)
10. (2.)	DM BZ WBK	3,32	33	3,1(12.)	3,6(8.)	3,45(11.)	3,45(9.)	3,5(10.)	3,14(7.)	3,25(10.)	3,23(10.)	3,15(16.)
11. (9.)	Wood&Co	3,24	24	3(14.)	3,5(11.)	3,32(13.)	3,18(12.)	3,32(11.)	2,94(10.)	3,47(9.)	3,14(11.)	3,28(11.)
12. (7.)	UniCredit CA IB	3,21	24	3,05(13.)	3,32(12.)	3,09(15.)	3,55(6.)	3,27(12.)	2,89(12.)	3,53(8.)	3,14(11.)	3,06(17.)
13. (12.)	KBC Securities	3,17	23	3,18(10.)	3,17(13.)	3,06(16.)	3,06(13.)	3,18(13.)	3(9.)	3(12.)	3,33(8.)	3,56(5.)
14. (-)	Trigon DM	2,95	25	2,85(16.)	2,9(15.)	3,55(7.)	2,71(17.)	3,05(14.)	2,94(10.)	1,75(17.)	3(15.)	3,78(3.)
15. (14.)	Millennium DM	2,90	24	2,95(15.)	2,95(14.)	3,36(12.)	2,91(15.)	3,05(14.)	2,81(14.)	1,71(18.)	3,05(14.)	3,26(12.)
16. (-)	Beskidzki DM	2,89	16	2,77(17.)	2,75(16.)	3,54(8.)	2,67(18.)	2,82(16.)	2,57(17.)	1,8(16.)	3,08(13.)	4(1.)
17. (-)	DM BOŚ	2,70	13	3,11(11.)	2,5(18.)	3(17.)	3(14.)	2,75(17.)	2,71(16.)	2(14.)	2,22(19.)	3(18.)
18. (15.)	IDMSA	2,54	25	1,75(20.)	2,55(17.)	2,86(18.)	2,82(16.)	2,59(18.)	2,06(18.)	1,89(15.)	2,96(17.)	3,35(8.)
19. (-)	Amerbrokers	2,25	10	2,38(18.)	2,25(19.)	2,63(19.)	2(19.)	2,43(19.)	2(19.)	1,25(20.)	2,29(18.)	3(18.)
20. (-)	DM BGŻ	1,92	10	2,13(19.)	1,75(20.)	2,13(20.)	1,88(20.)	2(20.)	1,33(20.)	1,5(19.)	1,88(20.)	2,67(20.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi TFI, OFE i AM

* w nawiasach pozycja w danej kategorii

** m.in. realizacja zleceń zgodnie z benchmarkiem, „jakość” ceny przy pełnej realizacji, opieka nad zleceniem, kontakt ze strony maklera w przypadku zmiany sytuacji na rynku itp.

*** m.in. poziom alokacji, uzależnianie alokacji od współpracy na rynku wtórnym, możliwość zmiany deklaracji złożonej na etapie book buildingu itp.



3

Jarosław Kowalczyk
prezes DI BRE Banku

W końcu na podium
– awans ze środka stawki

trading), w którym zlecenia na rynek przekazują bazujące na algorytmach automaty. W USA na HFT przypada około 70 proc. giełdowego obrotu.

– Nowy system nie zmieni od razu krajowego rynku. Najpierw musimy nauczyć się korzystać z jego możliwości – zaznacza Stępień.

Tę umiejętność od lat mają z kolei najwięksi globalni brokerzy, działający na GPW jako tzw. zdalni członkowie. W ostatnich dwóch latach kosztem lokalnych domów maklerskich wywalczyli sobie około 10-proc. udział w obrotach (dodatkowo ok. 25 proc. przypada na Credit Suisse, KBC Securities, BESI oraz Wood & Co., które są firmami zagranicznymi, ale GPW traktuje je jako lokalnych brokerów, bo mają w Warszawie biura).

– Teraz ich pozycja na naszym rynku jeszcze się wzmocni – ocenia Mariusz Sadłocha, prezes DM BZ WBK.

W ostatnich miesiącach między krajowymi brokerami i GPW toczył się gorący spór o sposób traktowania zdalnych członków – skupieni w Izbie Domów Maklerskich brokerzy uważali, że prezes GPW Ludwik Sobolewski zbyt łatwo dopuszcza zagranicznych graczy do bezpośredniego działania na rynku. Nieobciążeni takimi samymi jak lokalne biura kosztami utrzymania infrastruktury rynku i niepodlegający Komisji Nadzoru Finansowego, są w stanie oferować klientom niższe prowizje.

Branża musi ciąć koszty. Nie chodzi tylko o limitowane korzystanie z taksówek,

rezygnację z imprez integracyjnych czy też nawet ograniczanie liczby terminali agencyjnych (Bloomberg czy Reuters), ale też o kwestie kadrowe. Wstrzymane lub drastycznie ograniczone zostały wszelkie uznaniowe części wynagrodzeń, kilka biur maklerskich zdecydowało się na ograniczenie podstawowej płacy. I choć zarządy starają się ograniczyć zwolnienia do minimum, duża część z około 1500 pracowników zatrudnionych u działających w kraju brokerów nie może być pewna swoich posad.

Żeby utrzymać się na rynku, maklerzy pracują coraz ciężiej: dziś ten, kto przychodzi do pracy o godz. 8, jest spóźniony, choć sesja zaczyna się dopiero o 9, a rów-

nocześnie z biura rzadko udaje się wyjść przed godz. 18. W przypadku sales traderów, którzy stoją na pierwszej linii frontu, standardem jest jedzenie lunchu przy biurku, bo jeśli akurat dzwoni klient, wypada odebrać już po pierwszym dzwonku – inaczej zlecenie może trafić do konkurencji.

Biura maklerskie starają się walczyć o zlecenia za wszelką cenę. Na przykład BESI zdecydowało się pośredniczyć w

transakcjach, w ramach których inwestorzy „przeparkowywali” akcje spółek, z których mieli otrzymać dywidendę, do rajów podatkowych. Dzięki tym właśnie transakcjom w sierpniu BESI miało niemal 8-procentowy udział w obrotach, zajmując czwarte miejsce na rynku. Z reguły brokerzy nie są chętni przeprowadzać tego typu transakcje, bo zarobek dla biura jest na nich minimalny, a pojawia się zagrożenie, że klienci zażądadą podobnie niskich prowizji także w przypadku realizacji zwykłych zleceń.

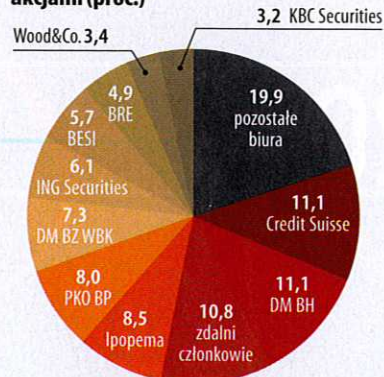
Ale rywalizacja między brokerami nie ogranicza się tylko do giełdowego rynku i w tym roku dotarła nawet do naszego rankingu, którego wysokie pozycje mogą ułatwić ściąganie zleceń z rynku. Przeważnie najbardziej aktywni brokerzy są oceniani przez trzy czwarte ankietowanych instytucji, ale tym razem DI BRE, choć nie należy do ścisłej czołówki pod względem udziału w obrotach na GPW, otrzymało oceny od 42 na 46 menedżerów funduszy, którzy wypełnili naszą ankietę. Jak się okazuje, kierownictwo nakazało swoim pracownikom obdzwonić klientów i przypomnieć o naszym badaniu (najczęściej małe instytucje, które korzystają z jednego, dwóch brokerów, oceniają usługi relatywnie dobrze).

Grupa maruderów naszego rankingu jest od lat bardzo podobna: wciąż nie mogą odbić się od dna KBC Securities, Millennium DM oraz IDMSA. W tym roku dołączyło do nich kilku mniejszych brokerów, których zarządzający oceniali po raz pierwszy – widać, że wielkość i historia biura zazwyczaj współgrają z uznaniem wśród klientów. Jeśli branżowy kryzys rozszała się na dobre, nie jeden mały gracz zniknie z rynku. **1**

WALKA O ZLECENIA

Jakość i ilość idą w parze – lider naszego rankingu, DM Banku Handlowego, jest też liderem obrotów.

udział członków GPW w obrotach akcjami (proc.)*



Źródło: GPW, *średnia z VI, VII, VIII 2012 r.



1

Paweł Majewski
sales trader
DI BRE

Wielki skok: rok temu praktycznie niezauważony

Zmiana warty

Wieloletnie gwiazdy brokerki instytucjonalnej gasną. Nasz tegoroczny ranking sales traderów wyłania nowych liderów. Na jeden sezon czy na dłużej?

Natalia Chudzyńska-Stępień

Tegoroczny ranking sales traderów „Forbesa” wygląda zupełnie inaczej niż w poprzednich latach. Starych wyjadaczy wyparły młode wilczki. Wyniki naszego zestawienia idą w parze z rewolucją w branży: w biurach maklerskich wrze od przetasowań kadrowych. Trochę na skutek kryzysu na rynku kapitałowym, trochę w efekcie pokole- niowej zmiany warty.

Duża niespodzianka to degradacja Przemysław Egemana z Ipopema Securities. Zwycięzca z ostatnich dwóch lat, wcześniej okupujący ścisłą czołówkę, spadł na siódme miejsce. Zdobył o połowę mniej głosów niż przed rokiem – tylko 21.

Co się stało? Na rynku coraz głośniej mówi się o planowanym odejściu Egemana (choć biuro oficjalnie zaprzecza tym pogłoskom), który podobno miał zostać się z brokerem już teraz, ale zdecydował się zostać na jeszcze jeden sezon. Jeśli kulturowe doniesienia są prawdziwe, Egeman mógł po prostu stracić motywację i opuścić.

Tymczasem na pozycję lidera

nieoczekiwanie wskoczył Paweł Majewski z DI BRE Banku, a tuż za nim znalazł się kolega z biura, Tomasz Jakubiec. Zdobyli odpowiednio 31 i 29 pkt, podczas gdy rok wcześniej jedynie 4 i 11,5 pkt. Cały zespół DI BRE zdystansował konkurentów, zdobywając zdecydowanie ponad 100 punktów. Oczywiście gratulacje i uznanie się należą, choć

nie bez znaczenia może być często komentowana w branży „polityka rankingowa” DI BRE: szczególnie w tym roku maklerzy intensywnie obdzwaniali swoich klientów, by przypomnieć o wypełnieniu ankiety „Forbesa”.

W rankingu sales traderów, czyli maklerów instytucjonalnych, sumujemy punkty, zatem małe towarzystwa funduszy inwestycyjnych czy spółki asset management, które korzystają z usług jednego czy dwóch biur, mogą podbijać punktację ich maklerom.

– Konsekwentnie zwiększamy jakość obsługi klientów, inwestujemy w nowe rozwiązania informatyczne i podnoszenie kwalifikacji maklerów, rozwijając ich umiejętności merytoryczne i sprzedażowe – mówi Jarosław Kowalczyk, prezes Domu Inwestycyjnego BRE. – Ostatni okres wykorzystaliśmy na poszerzenie wiedzy maklerów niezbędnej w ocenie zagadnień globalnych, które obecnie ➔

IDZIE NOWE

Kryzys w branży i ostrzejsza konkurencja wymuszają zmiany w zespołach sales traderów: wprowadza się świeżą krew, rozszerza kompetencje, organizuje więcej spotkań z klientami



2

Tomasz Jakubiec
sales trader
DI BRE

Młodsze pokolenie
trafia w gusta
zarządzających

Wszystko przez kryzys wywołany malejącymi obrotami na rynku akcji (szereżej opisujemy to w tekście poświęconym rankingowi biur maklerskich, na poprzednich stronach).

- Firmy brokerskie są dzisiaj zmuszone ciąć koszty. Od lat poziom zatrudnienia w naszej branży podąża za koniunkturą na rynkach kapitałowych - wskazuje Mariusz Sadłocha, prezes DM BZ WBK.
- Z technologii nie można zrezygnować, bo to by oznaczało spadek jakości świadczonych usług. Przy konieczności poszukiwania znaczących oszczędności pozostają cięcia kadrowe.

Niektórzy twierdzą, że może je potęgować nowy system giełdowy (ma ruszyć w listopadzie - red.), który pozwoli na bardziej zautomatyzowaną obsługę klientów. Tak czy inaczej, już dzisiaj domy maklerskie niekiedy dostają odgórne polecenie z zagranicznej centrali, że trzeba po prostu uszczuplić zespół, najlepiej o

tych, którzy zarabiają najwięcej. Prezesi lekką ręką pozbywają się nieraz największych swoich gwiazd.

Są też inne sposoby na walkę z wysokimi kosztami osobowymi. Na przykład m.in. Dom Maklerski BZ WBK ma być wcielony do struktur banku matki: prawdopodobnie instytucjonalna część do segmentu korporacji, a indywidualna do detalu. Prezes Mariusz Sadłocha podkreśla, że głównym celem tej operacji jest „podniesienie jakości obsługi klientów”. Tajemnicą poliszynela jest jednak jeden z innych celów tego typu ruchu: obniżka płac w myśl polityki, że sales trader nie może zarabiać tyle co członek zarządu banku. Naturalnie efektem może być utrata dobrych członków zespołu.

Takie posunięcia są bardzo krótkowzroczne. W tym biznesie sales traderzy są najważniejsi, ponieważ to oni generują obroty - specjaliści branżowi powtarzają to jak mantrę, my

FOT. TOMASZ PIKULA

determinują zachowanie rynków, w tym polskiego. Takiego wsparcia oczekują obecnie klienci. Staramy się też odświeżać zespół, dobierając do niego stosunkowo młodych sales traderów. To też zgodne z oczekiwaniami klientów - dodaje Kowalczyk.

- Więcej będzie redukcji zatrudnienia niż samowolnych odejść. Nie zdziwiłbym się, gdyby jeszcze w tym roku ktoś z pierwszej dwudziestki tegorocznego rankingu „Forbesa” stracił pracę.

Ze starej gwardii na podium naszego zestawienia utrzymał się jedynie Arkadiusz Łabuńko. Już rok temu zarządzający mówili o nim w samych superlatywach: ma doskonałe wyczucie rynku i wielką sprawność obsługi zleceń. Jego kariera nabrała tempa: przed kilkoma tygodniami przeszedł z DM Banku Handlowego do Ipopema Securities. Wypełnił lukę po Piotrze Koniorze, który rozstał się z biurem kilka miesięcy temu i jeszcze nie wyłonił w innej instytucji.

Podobnie inni sales traderzy z dużym doświadczeniem - Filip Paszke z Domu Maklerskiego BZ WBK, Sebastian Siejko z Wood & Company czy Tomasz Bardziłowski z Credit Suisse Securities. Prawdopodobnie obowiązuje ich na razie zakaz konkurencji.

- To nie koniec zmian personalnych - podkreśla Leszek Fibakiewicz, dyrektor zarządzający Capital Search International, firmy headhunterskiej zajmującej się m.in. rynkiem kapitałowym.

NAJLEPSI MAKLERZY INSTYTUCJONALNI W POLSCE

miejsce (miejsce w 2011 r.)	makler	biuro	punkty
1. (35.)	Paweł Majewski	DI BRE	31
2. (13.)	Tomasz Jakubiec	DI BRE	29
3. (2.)	Arkadiusz Łabuńko	Ipopema Securities	26
4. (35.)	Marcin Borciuch	DM PKO BP	25
5. (48.)	Piotr Dedejusz	DM PKO BP	23
5. (57.)	Marcin Kuciapski	DM BZ WBK	23
7. (1.)	Przemysław Egean	Ipopema Securities	21
8. (15.)	Piotr Dudziński	DI BRE	20
9. (3.)	Andrzej Kowalczyk	DB Securities	18
10. (19.)	Paweł Czupryński	Erste Securities	17
10. (4.)	Paweł Szczepański	DM BZ WBK	17
12. (8.)	Jan Koch	Credit Suisse Securities	16
12. (-)	Arnold Teterycz	Ipopema Securities	16
14. (-)	Michał Jakubowski	DI BRE	15
14. (35.)	Błażej Leśków	DM BZ WBK	15
16. (35.)	Leszek Drogowski	DM BH	14
16. (5.)	Paweł Karczewski	DB Securities	14
16. (9.)	Tomasz Ossig	DM BH	14
19. (19.)	Jacek Jakub Langer	ING Securities	13
20. (-)	Krzysztof Kubacki	DM PKO BP	12
20. (9.)	Grzegorz Stępień	Erste Securities	12
22. (9.)	Sebastian Kosakowski	Espirito Santo Inv.	10
22. (19.)	Beata Markiewicz	UniCredit CAIB	10
22. (35.)	Michał Skowroński	Wood & Company	10

Każdy z 46 inwestorów instytucjonalnych (TFI, OFE, AM), którzy wzięli udział w naszej ankiecie, mógł wskazać maksymalnie 5 maklerów i przyznać im od 1 do 5 pkt (ze swojej grupy kapitałowej mógł podać maksymalnie jedno nazwisko). Wynik to suma uzyskanych punktów. Publikujemy nazwiska maklerów, którzy zdobyli 10 i więcej punktów. Źródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi TFI, OFE i AM



Arkadiusz Łabuńko
sales trader
Ipopema
Securities

Ze starej gwardii,
a wciąż na szczycie

miami rządu nawet 250 proc. rocznego wynagrodzenia – daje to nawet kilka milionów złotych dochodu każdego roku.

Najlepsi sales traderzy mogą być zatem bardzo zamożnymi ludźmi. Dlatego wcale nie musi im zależeć na poszukiwaniu dalszych wyzwań w zawodzie. Tym bardziej gdy jest szansa odejścia z wczesną w glorii chwały.

– Sales trader to praca dla ludzi młodych, zaangażowanych, energicznych, rzutkich, takich, którym zależy na budowaniu relacji. O szybkie wypalenie tutaj bardzo łatwo – mówi Leszek Fibakiewicz. – Potrzebna jest też świeżość, bo dobry makler to ten, kto ma informacje, które nie są powszechnie znane na rynku, szeroką wiedzę i łatwość przetwarzania dostępnych komunikatów, a dodatkowo umiejętność jednoczesnego zaspokojenia obydwu stron: sprzedającego i kupującego.

Dlatego przemiana pokoleniowa w polskiej branży brokerskiej od dawna wisiała na włosku. Tym bardziej że i w zespołach inwestycyjnych w instytucjach finansowych pojawiają się nowe młode twarze i zawiązują się nowe relacje. Nasze ankiety wypełniają zespoły zarządzających czy traderów (zakładamy, że oddane głosy są wyrazem opinii całego zespołu) – trudno nam jednak zweryfikować, na ile eliminowane są indywidualne oceny. Niewykluczone, że na wyniki badania ma wpływ większa liczba ankiet wypełnianych przez traderów nowego pokolenia.

W tym roku zarządzający aktywami nie wyłonili niekwestionowanych faworytów. Rok temu Przemysław Egeman i Arkadiusz Łabuńko, zdobywając odpowiednio 41 i 39 pkt, zostawili w tyle nawet trzeci schodek podium (27 pkt Andrzeja Kowalczyka), natomiast tym razem punktacja pierwszej piątki oscyluje między 23 a 31 punktami.

Może to efekt przejściowy ze względu na pierwsze od lat poważne przetasowanie w rankingu. A może to dowód, że o prawdziwe gwiazdy brokerki instytucjonalnej, które nie zgasną zbyt szybko, naprawdę trudno. **1**

zresztą też, bo i dowodów przybywa. Przykład: Marcin Borciuch i Piotr Decdecjusz trafili w tym roku do pierwszej piątki najlepszych maklerów instytucjonalnych w Polsce, a cały zespół DM PKO BP z zeszłorocznego ostatniego miejsca wskoczył na drugie, prześcigając nawet Ipopemę (ubiegłoroczny lider tym razem był trzeci).

Jak wynika z naszych rozmów z zarządzającymi, lepsze oceny to głównie efekt ustabilizowania i przeorganizowania składu zespołu pod kierownictwem Wojciecha Żelechowskiego, nabytku sprzed roku (choć sam zdobył w rankingu niewiele punktów, już w kolejnej instytucji sprawdza się w roli przywódcy maklerów). W parze z awansem w rankingu maklerów idzie nie tylko podobna gradacja oceny w rankingu biur, ale też większy o kilka punktów procentowy udział w obrotach (więcej piszemy o tym przy okazji rankingu biur na poprzednich stronach).

Dobrzy i uznani sales traderzy, którzy tracą pracę, jeszcze mają spore szanse znaleźć zatrudnienie u konkurencji.

– Jednak w przypadku pogłębienia się dekonstrukcji, co mogłoby spowodować kolejną falę zwolnień, raczej wypadną z rynku, ponieważ żadne biuro nie będzie już mogło sobie pozwolić na zatrudnianie – komentuje Leszek Fibakiewicz.

Dzisiaj skłonność maklerów do migracji jest jeszcze spora, bo nie wszystkie domy maklerskie zdążyły ściąć pensje: kiedy jedne proponują – jak wynika z naszych informacji – nawet 50-proc. obniżki (średnio na rynku podstawowe płace spadły około 30 proc.; bonusy zostały często ścięte do zera), można poszukać dawnych zarobków gdzie indziej. Dawnych, czyli miesięcznie sięgających przeszło 50 tys. zł, z corocznymi pre-

NAJLEPSZE ZESPOŁY MAKLERÓW INSTYTUCJONALNYCH W POLSCE

miejsce (miejsce w 2011 r.)	biuro	punkty
1.(5.)	DI BRE	119
2.(13.)	DM PKO BP	85
3.(1.)	Ipopema Securities	82
4.(3.)	DM BZ WBK	69
5.(4.)	DB Securities	41
6.(2.)	DM BH	40
7.(9.)	Erste Securities	29
7.(11.)	ING Securities	29
9.(6.)	Espirito Santo Inv.	24
10.(8.)	Credit Suisse Securities	21
10.(10.)	UniCredit CAIB	21
12.(14.)	DM Millennium	16
13.(7.)	Wood & Company	15
14.(15.)	Trigon DM	12
15.(12.)	KBC Securities	11

Wynik zespołu to suma punktów wszystkich jego maklerów. Prezentujemy firmy, które zebrały przynajmniej 10 punktów. Źródło: opracowanie własne na podstawie odpowiedzi TFI, OFE i AM

DM BOŚ obronił pierwsze miejsce

Najlepszym brokerem w ocenie inwestorów detalicznych ponownie został DM BOŚ, który w siedmioletniej historii rankingu ani razu nie wypadł poza pierwszą trójkę. Drugie miejsce obronił DM BZ WBK. Na najniższym stopniu podium dla odmiany debiutant DM PKO BP

Tomasz Józwik, Łukasz Porębski SII

Brak zmian na dwóch pierwszych miejscach rankingu nie jest zaskoczeniem: obydwaj liderzy od lat trzymają najwyższy poziom w branży w obsłudze inwestorów indywidualnych. Pisząc, że DM BOŚ podium rankingu jeszcze nigdy nie opuścił, byłoby niesprawiedliwością nie wspomnieć, że BZ WBK poza pierwszą trójkę wypadł tylko raz. Po tegorocznym rankingu w rywalizacji obydwu brokerów DM BOŚ objął prowadzenie 4:3.

Sukces DM BOŚ ma dwa filary: najlepiej ocenianą na rynku platformę transakcyjną i szeroką ofertę edukacyjną, która jest znakiem firmowym biura. To właśnie edukacja – obejmująca nie tylko obecność na branżowych konferencjach czy uczestnictwo w dyskusjach organizowanych przez uczelnie, ale również najpopularniejszy w branży serwis blogowy – napędza brokerowi nowych klientów. Stale udoskonalana platforma – DM BOŚ jest przodownikiem we wprowadzaniu nowych rodzajów zleceń czy narzędzi umożliwiających inwestorom indywidualnym

handel oparty na algorytmach – pozwala raz zdobytych klientów utrzymać przez dłuższy czas. Zalety takiego podejścia dobrze uwypukla trwający od ponad ro-

ku marazm na GPW. Choć na spadającej wartości handlu na rynku tracą wszyscy brokerzy, udział DM BOŚ w obrotach akcjami na GPW wzrósł do 2 proc.

w pierwszych ośmiu miesiącach 2012 r. (udział w obrotach kontraktami terminowymi sięgnął 14,4 proc., a opcjami 21,9 procent, co w obydwu kategoriach dało biuru pozycję wicelidera rynku). Przed rokiem był o 0,5 pkt proc. niższy. Broker zyskuje w relacji do konkurentów, bo do jego klientów należą najbardziej aktywni spekulanci. Każdy dom maklerski o tę grupę inwestorów stara się dbać szczególnie, ale to DM BOŚ opanował ją najlepiej.

Konsekwencją strategii przyjętej przez biuro jest jednak konieczność zatrudniania wielu specjalistów – w biurze pracuje ponad 200 osób i jest ono prawdopodobnie największym pracodawcą w branży (prawdopodobnie, bo w dzisiejszych czasach chwalenie się poziomem zatrudnienia przychodzi szefom domów maklerskich z trudem). To generuje wysokie koszty, które zmuszają biuro do nieustannej ucieczki do przodu. W ostatnich dwóch latach motorem napędowym wzrostu jest rynek walutowy. W tym roku DM BOŚ zdecydował się wejść z ofer-



1

DM BOŚ

Czempion naszego rankingu, którym kieruje **Radosław Olszewski**, rok w rok potwierdza swoją wartość



2

DM BZ WBK

W siódmej edycji rankingu biuro pod wodzą **Mariusza Sadłochy** po raz piąty na drugim miejscu

tą forexową na rynek czeski.

– W dalszym ciągu głównym źródłem przychodów jest dla nas rynek kapitałowy, ale forex jest coraz ważniejszy – mówi prezes Radosław Olszewski. – Nasz praski oddział funkcjonuje dopiero kilka miesięcy i jest jeszcze za wcześnie, żeby oceniać efekty – dodaje.

Szansę dla swojego biura Olszewski widzi także w nowym systemie transakcyjnym, który GPW zamierza wprowadzić 2 listopada. Zakupiony od NYSE Euronext system UTP jest o wiele wydajniejszy i szybszy od funkcjonującego od 12 lat Warsetu, dzięki czemu umożliwia zastosowanie na szerszą skalę handlu opartego na algorytmach, w którym specjalistyczne

oprogramowanie wspomaga inwestorów w podejmowaniu decyzji i składaniu zleceń. Ten sposób handlu na rynkach roz-

winiętych na szeroką skalę wykorzystują inwestorzy instytucjonalni. Nad większością krajowych biur DM BOŚ ma pod tym względem przewagę, co nieco szerzej uchyla przed brokerem drzwi do świata instytucji. W tej chwili około 90 proc. przychodów biura generują inwestorzy indywidualni, których znaczenie na GPW maleje.

Trwające właśnie testy i zbliżający się debiut UTP to wydarzenie, którym żyje cała branża. Marek Słomski, prezes ING Securities, uważa, że z punktu widzenia obsługi platformy transakcyjnej dla klientów indywidualnych nie nastąpią znaczą-

ce zmiany. Nie znaczy to jednak, że taki sam pozostanie rynek.

– Jeśli GPW będzie promowała automatyczny handel wysokiej częstotliwości, to na rynku będzie trudniej zarabiać daytraderom, to jest tym inwestorom, którzy działają w najkrótszym horyzoncie czasowym – uważa Słomski.

Daytraderzy czy tak zwani skalperzy, którzy czasem zamykają transakcje w ciągu kilku minut, będą musieli zmierzyć się z silniejszą niż dotychczas konkurencją. Można też przypuszczać, że handel wysokiej częstotliwości istotnie ograniczy inwestorom indywidualnym możliwości zarabiania pieniędzy związane z nieefektywną wyceną notowanych na rynku instrumentów.

W zeszłym roku kierowane przez Słomskiego biuro jako pierwsze na rynku zdecydowało się na likwidację naziemnych oddziałów i przeniosło obsługę inwestorów związaną z zawieraniem transakcji do internetu.

– To było właściwe posunięcie, bo z jednej strony ograniczyliśmy koszty, z drugiej nie straciliśmy z tego powodu klientów – ocenia Słomski.

Potwierdza to tegoroczny ranking, w którym biuro otrzymało oceny nawet minimalnie lepsze niż przed rokiem. Nie wystarczyło to do utrzymania miejsca na podium, bo od dwóch lat bardzo mocno do przodu idzie DM PKO BP.

– Gruntownie odnowiliśmy system transakcyjny, odbudowaliśmy dział analiz, zmieniliśmy wygląd POK-ów, częściowo wymieniliśmy zespół odpowiedzialny za kontakty z klientami, wszystkich gruntownie przeszkoliliśmy –

DZIESIĘĆ NAJLEPSZYCH BIUR MAKLERSKICH W OCENIE INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH

miejsce*	biuro maklerskie	ocena końcowa	uwagi
1. (1.)	DM BOŚ	4,02	platforma transakcyjna i wysokiej jakości oferta edukacja to podstawy sukcesu
2. (2.)	DM BZ WBK	3,97	w czołówce od zawsze, wysokie i równe oceny we wszystkich kategoriach
3. (7.)	DM PKO BP	3,91	od dwóch lat w górę, najlepszy w branży dział analiz, zwycięstwo w dwóch innych kategoriach
4. (3.)	ING Securities	3,86	oceny tak samo wysokie jak przed rokiem, spadek o jedno miejsce wynika z ofensywy DM PKO BP
5. (4.)	BM Alior Banku	3,84	solidne oceny we wszystkich kategoriach, pewne miejsce w połowie pierwszej dziesiątki
6. (5.)	DM X-Trade Brokers	3,76	słabe noty za platformę internetową to duży minus w czasach, kiedy tym kanałem odbywa się większość handlu
7. (9.)	DI BRE Banku	3,75	zeszłoroczne bardzo niskie oceny dla pracowników biura nie były przypadkiem
8. (10.)	CDM Pekao (Centralny Dom Maklerski)	3,74	jeden Wojciech Białek to za mało, żeby w oczach inwestorów indywidualnych zasłużyć na uznanie
9. (-)	DM Pekao	3,65	podobnie jak CDM należy do grupy UniCredit, oceny zbiera równie niskie
10. (-)	mBank (eMakler)	3,58	przyzwoicie oceniana platforma internetowa

* w nawiasie miejsce w zeszłym roku. Ranking powstał na podstawie wyników Ogólnopolskiego Badania Inwestorów przeprowadzonego przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych w okresie maj–sierpień 2012. Wzięło w nim udział 6009 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

wymienia najważniejszą zmianę w biurze Grzegorz Zawada, który od 2011 r. pełni funkcję dyrektora. Postawił sobie ambitne cele – zajęcie pozycji na rynku adekwatnej do miejsca PKO BP w biznesie bankowym. Zawada uchyliła się od odpowiedzi, ile biuro wydało na ekspansję. Przyznaje jednak, że w czasach kiedy branża dwa razy ogląda każdą wydaną złotówkę, nie byłaby ona możliwa, gdyby nie zaplecze w postaci banku, który przetrwał kryzys praktycznie bez strat. Efekty są namacalne. W ciągu dwóch lat w rankingu inwestorów indywidualnych biuro awansowało o 10 miejsc, w trzech kategoriach (jakość obsługi bezpośredniej, profesjonalizm pracowników, jakość analiz i rekomendacji) zebrało w tym roku najwyższe noty w branży.

– Bardzo mocno postawiliśmy nie tylko na analizę fundamentalną, z której korzystają głównie inwestorzy instytucjonalni, ale także na rozwój analizy technicznej, którą z reguły posługują się inwestorzy indy-

widualni. Ruszyliśmy z analizami w Polskę, do naszych POK-ów – tłumaczy zwycięstwo w tej ostatniej kategorii Zawada.

Jej wpływ na ogólną ocenę biur z roku na rok jest coraz mniejszy, ale brokerzy wciąż traktują ją bardzo prestiżowo.

– Cieszę się, że nasze wysiłki nie przeszły niezauważone – nie kryje satysfakcji Zawada. O ile jednak do tej pory przesuwać się w górę było relatywnie łatwo, teraz przy-

DM PKO BP

Rewolucja przyniosła domowi maklerskiemu, któremu szefuje Grzegorz Zawada, awans o 10 miejsc w ciągu dwóch lat

dzie zmierzyć się z absolutną czołówką. Dalszy awans uzależniony jest od tego, jak szybko biuro będzie w stanie poprawiać platformę transakcyjną, która ma decydujący wpływ na ranking.

– Mamy pomysły na następne usprawnienia, ale w tej chwili wszystkie siły koncentrujemy na dostosowaniu się do wprowadzanego przez GPW nowego systemu transakcyjnego – wyjaśnia Zawada.

Ranking detalicznych biur maklerskich powstał na podstawie badania, które przeprowadziło Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych we współpracy z insty-

tutem PBS. Kryzys w naszym rankingu objawił się mniejszą o 15 procent liczbą oddanych głosów, których i tak było 6 tysięcy.

Zestawienie zostało skonstruowane na podstawie dwustopniowej ankiety: najpierw inwestorzy uszeregowali elementy oferty domu maklerskiego według kryterium ważności, przydzielając im oceny od 5 pkt (najważniejsze) od 1 pkt (nieważne). Znaczenie przypisane przez inwestorów poszczególnym składowym ofercie posłużyło nam do nadania im odpowiednich wag, przez które przemnożyliśmy oceny przyznane biurom w poszczególnych kategoriach. Na tej podstawie powstał ranking. Największą, ponad 50-procentową wagę w nocie końcowej miały dwie kategorie, w których inwestorzy oceniali jakość platformy internetowej.

W badaniu po raz pierwszy SII zapytało inwestorów o cechy dobrego rachunku maklerskiego. Respondenci wskazali przede wszystkim niskie prowizje i akceptowalną wysokość opłaty za prowadzenie rachunku, a także łatwość w obsłudze platformy transakcyjnej. Dodatkowo bardzo ważny dla inwestorów jest dostęp do notowań w czasie rzeczywistym. Dla doświadczonych graczy bardzo ważna jest oferta inwestowania w instrumenty pochodne. Wyniki naszego rankingu pokazują, że kto potrafi zadbać o tę grupę inwestorów, od reszty też dostanie dobre oceny. 15

DETALICZNI TRACĄ NA ZNACZENIU

W I półroczu 2012 roku udział inwestorów indywidualnych w obrotach akcjami wyniósł 19 procent i bliski był historycznym minimum z 2008 i 2011 roku (18 proc.)

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 BOŚ	4,27 (1)	4,13 (1)	3,83 (3)	3,95 (2)	3,72 (1)	3,94 (1)	3,46 (4)
DM BZ WBK	4,26 (2)	4,09 (2)	3,89 (2)	3,90 (3)	3,35 (4)	3,75 (5)	3,53 (2)
DM PKO BP	4,05 (6)	4,00 (4)	3,97 (1)	3,99 (1)	3,16 (5)	3,85 (3)	3,65 (1)
ING Securities	4,04 (7)	3,95 (5)	3,79 (4)	3,87 (4)	3,40 (3)	3,92 (2)	3,47 (3)
BM Alior Banku	4,12 (5)	4,05 (3)	3,78 (5)	3,77 (6)	2,97 (6)	3,73 (6)	3,33 (6)
DM X-Trade Brokers (XTB)	3,90 (9)	3,77 (9)	3,76 (6)	3,82 (5)	3,52 (2)	3,75 (4)	3,31 (7)
CDM Pekao (Centralny Dom Maklerski)	3,95 (8)	3,83 (7)	3,76 (6)	3,75 (7)	2,92 (7)	3,70 (7)	3,39 (5)
DM Pekao	3,89 (10)	3,73 (10)	3,66 (8)	3,73 (8)	2,86 (9)	3,61 (8)	3,15 (9)
DI BRE	4,15 (3)	3,94 (6)	3,62 (9)	3,63 (9)	2,92 (8)	3,49 (9)	3,23 (8)
mBank (eMakler)	4,13 (4)	3,81 (8)	3,38 (10)	3,34 (10)	2,62 (10)	3,22 (10)	2,91 (10)

Źródło: Ogólnopolskie Badanie Inwestorów, przeprowadzone przez SII w okresie maj–sierpień 2012. 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