



## ZWIĄZEK MAKLERÓW I DORADCÓW

00-676 Warszawa, ul. Marszałkowska 68/70 lok. 30  
http://www.zmid.org.pl

tel./fax (22) 628 37 43  
e-mail: biuro@zmid.org.pl

Warszawa, 08.09.2009 r.

### STANOWISKO ZWIĄZKU MAKLERÓW I DORADCÓW WOBEC PLANÓW SPRZEDAŻY PRZEZ SKARB PAŃSTWA CZĘŚCI AKCJI GIELDY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH S.A.

W opinii ZMiD najlepszym sposobem prywatyzacji GPW byłaby publiczna emisja akcji stanowiąca 10-15% kapitału GPW. Pozwoliłaby ona na uzyskanie rynkowej wyceny GPW. Kolejnym etapem byłaby sprzedaż 51% kapitału, będącego w posiadaniu Skarbu Państwa do instytucji finansowych działających i związanych z polskim rynkiem kapitałowym takich jak m.in.: domy maklerskie, banki, TFI, PTE, SEG czy Związek Maklerów i Doradców. Sprzedaż ta powinna być skierowana do wehikułu inwestycyjnego (utworzonego w formie spółki czy fundacji), którego udziałowcami w odpowiednim procencie do wpłaconego kapitału byłyby te instytucje. Instytucje te, z uwagi na swoją działalność, która jest bezpośrednio zależna od rozwoju GPW, będą zainteresowane rozwijaniem GPW jako centrum regionalnego, dlatego też celem działania wehikułu byłby właśnie rozwój GPW jako centrum regionalnego oraz prowadzenie działalności w zakresie edukacji. Należałoby określić, że maksymalnie 50% zysku mogłoby być wypłacane w formie dywidendy. Biorąc pod uwagę zamiar budowy z GPW centrum regionalnego, pozostałe około 33% akcji powinno pozostać w rękach Skarbu Państwa i w przyszłości mogłoby służyć jako środki do np. przejęcia giełd w regionie.

W opinii Związku Maklerów i Doradców prywatyzacja do inwestora branżowego nie jest dobrym rozwiązaniem i rodzi wiele ryzyk oraz zagrożeń zarówno z punktu widzenia interesów członków ZMiD, jak i gospodarki polskiej. Głównym zagrożeniem jest przeniesienie obrotu dużymi spółkami przez inwestora branżowego na swój rynek. Nieekonomiczne z jego punktu

*Łękała-Enjeł*  
Członek stowarzyszony Europejskiej Federacji Stowarzyszeń Analityków Finansowych – EFFAS  
Członek stowarzyszony Stowarzyszenia Certyfikowanych Międzynarodowych Analityków Inwestycyjnych – ACIIA

widzenia jest bowiem utrzymywanie kilku rynków i niezależnie od poczynionych zabezpieczeń inwestor branżowy będzie w naszej opinii dążył do zmarginalizowania GPW. Specyfiką polskiej giełdy jest to, że większość notowanych na niej spółek to spółki małe i średnie. Większość obrotu stanowią natomiast duże spółki. Przeniesienie obrotu dużymi spółkami spowoduje znaczący spadek przychodów dla giełdy z tytułu opłat. Dodatkowo spowoduje to znaczący spadek atrakcyjności GPW dla inwestorów zagranicznych i polskich instytucji finansowych. Powyższy scenariusz oznacza zmniejszenie liczby miejsc pracy dla osób pracujących na rynku kapitałowym oraz ograniczenie rozwoju instytucji na nim działających, zwłaszcza polskich instytucji. Przestanie się również rozwijać bardzo dobrze funkcjonujący rynek pierwotnych ofert publicznych małych i średnich spółek, z uwagi spadek zainteresowania inwestowaniem na GPW przez inwestorów. Wpłynie to negatywnie na instytucje przeprowadzające te oferty, ale przede wszystkim ograniczy możliwości pozyskiwania przez małe i średnie spółki kapitału. Biorąc to wszystko pod uwagę ZMiD uważa, iż prywatyzacja GPW do inwestora branżowego nie jest dobrym rozwiązaniem i nie ma skutecznych zabezpieczeń w umowie sprzedaży większościowego pakietu akcji GPW pomiędzy Skarbem Państwa a inwestorem branżowym. Ewentualnym przedmiotem zabezpieczeń mogą być drobne sprawy, które być może utrudnią na pewien czas inwestorowi branżowemu konsolidację warszawskiej giełdy z własnym parkietem lub innym zależnym od niego.

**Prezes Zarządu**  
*Łękała-Enjeł*  
Magdalena Zajczkowska-Ejsymont

**Wiceprezes Zarządu**  
*Martah Wronierski*  
Martah Wronierski