

Półroczne sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA Securities S.A.
oraz jej Grupy Kapitałowej
w I półroczu 2013 roku**

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2013 roku

Spis treści

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy	3
2. Istotne zdarzenia i czynniki, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	4
3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2013 roku	5
4. Realizacja prognoz	6

CZĘŚĆ II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.	7
4. Zmiana liczby posiadanych akcji przez osoby zarządzające lub nadzorujące	8
5. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	8
6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia	9
7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2013 roku	9
8. Postępowania sądowe	10
9. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	10
10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej	10
11. Czynniki ryzyka	10

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	2013			2012		
	I-III*	IV-VI*	I-VI	I-III*	IV-VI*	I-VI
Przychody ogółem, w tym	26.945	24.607	51.552	24.173	20.516	44.689
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	16.755	12.971	29.726	13.751	10.661	24.412
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	7.879	8.183	16.062	6.680	6.714	13.393
<i>Usługi doradcze</i>	2.311	3.453	5.764	3.742	3.141	6.884
Koszty działalności ogółem	22.326	21.773	44.098	19.118	17.671	36.789
Zysk z działalności podstawowej	4.619	2.834	7.454	5.055	2.845	7.900
Zysk netto za okres	3.212	1.148	4.361	2.833	2.030	4.863

*Dane nieaudytowane

Przychody

Lekka poprawa sytuacji rynkowej obserwowana w pierwszym półroczu 2013 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku 2012 jest widoczna w przychodach Grupy Kapitałowej IPOPEMA, które w okresie styczeń-czerwiec 2013 r. były o 15,4% wyższe niż rok wcześniej i wyniosły 51.552 tys. zł wobec 44.689 tys. zł.

Najistotniejszą pozycją przychodów Grupy IPOPEMA pozostają przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi, które w I półroczu 2013 r. wyniosły 24.099 tys. zł (46,7% skonsolidowanych przychodów z działalności podstawowej) i były o 21,1% wyższe niż rok wcześniej. Największy wpływ na to miała z jednej strony poprawa sytuacji na rynku wtórnym GPW (gdzie wartość obrotów była o 14,6% wyższa niż przed rokiem), jak również zwiększenie udziału rynkowego Spółki na warszawskiej giełdzie – w okresie styczeń-czerwiec 2013 r. wyniósł on 9,66%, podczas gdy w tym samym okresie roku 2012 kształtował się na poziomie 8,13%.

Również w obszarze usług bankowości inwestycyjnej Spółka w I półroczu 2013 r. zanotowała wzrost przychodów – o 29,8% do poziomu 5.449 tys. zł (4.197 tys. zł rok wcześniej).

Istotny wzrost przychodów w pierwszym półroczu 2013 r. zanotował także segment zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami – o 19,9% do poziomu 16.062 tys. zł. Wzrost ten wynikał głównie z większej liczby obsługiwanych funduszy oraz wyższej wartości aktywów w zarządzaniu (na koniec czerwca 2013 r. IPOPEMA TFI zarządzało 87 funduszami i subfunduszami o łącznej wartości aktywów na poziomie 11.619 mln zł, podczas gdy rok wcześniej ich liczba wynosiła 75 z 6.527 mln zł łącznych aktywów). Warto również podkreślić, że w pierwszym półroczu 2013 r. IPOPEMA TFI istotnie zwiększyła aktywa w funduszach aktywnie zarządzanych – do poziomu 455 mln zł na koniec czerwca 2013 r.

Ujemną dynamikę przychodów zanotował jedynie segment usług doradczych – w I półroczu 2013 r. przychody IPOPEMA Business Consulting wyniosły 5.764 tys. zł (11,2% łącznych przychodów Grupy IPOPEMA), podczas gdy rok wcześniej było to 6.884 tys. zł.

W ujęciu jednostkowym przychody IPOPEMA Securities (segment usług maklerskich i pokrewnych) wyniosły w I półroczu 2013 r. 29.726 tys. zł, wobec 24.412 tys. zł w I półroczu 2012 r.

Koszty

Pomimo spadku poziomu kosztów działalności w segmencie usług doradczych, wzrost tej grupy kosztów w pozostałych segmentach przełożył się na wzrost skonsolidowanych kosztów działalności Grupy IPOPEMA w I półroczu 2013 r. o 19,9% (44.098 tys. zł wobec 36.789 tys. zł rok wcześniej).

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności wyniosły w I półroczu 2013 r. 23.356 tys. zł i w porównaniu z pierwszą połową 2012 r. (18.665 tys. zł) były wyższe o 25,1%, głównie za sprawą wyższych kosztów transakcyjnych i wyższych kosztów wynagrodzeń.

W segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami łączne koszty działalności wzrosły w I półroczu 2013 r. o 28,3% do poziomu 15.889 tys. zł, na co w największym stopniu wpłynął wzrost kosztów związanych z tworzeniem nowych funduszy oraz wzrost kosztów dystrybucji.

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowało w I półroczu 2013 r. łączne koszty działalności na poziomie 4.853 tys. zł, co w porównaniu z poziomem 5.738 tys. zł w okresie styczeń-czerwiec 2012 r. stanowiło spadek o 15,4%.

Wykazywane w sprawozdaniu skonsolidowanym koszty związane z wyceną realizowanych w Spółce programów opcyjnych wyniosły w I półroczu 2013 r. 153 tys. zł (37 tys. zł rok wcześniej).

Wynik finansowy

Pomimo wyższych skonsolidowanych przychodów, wzrost kosztów działalności przełożył się na niższe poziomy zrealizowanych wyników finansowych. Skonsolidowany zysk na działalności podstawowej wyniósł w I półroczu 2013 r. 7.454 tys. zł (wobec 7.900 tys. zł w I półroczu 2012 r.), natomiast zysk z działalności operacyjnej i zysk netto wyniosły odpowiednio 5.731 tys. zł i 4.361 tys. zł, podczas gdy w I półroczu 2012 r. wyniosły odpowiednio 7.094 tys. zł i 4.863 tys. zł.

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wynosi 3.881 tys. zł, a 480 tys. zł stanowi zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

Zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł w I połowie 2013 r. 4.655 tys. zł (6.186 tys. zł w I półroczu 2012 r.) i był wyższy niż zysk wykazany w sprawozdaniu skonsolidowanym za ten sam okres (jako wynik segmentu usług maklerskich i pokrewnych) o 1.442 tys. zł. Różnica ta w największym stopniu wynika z dywidendy od IPOPEMA TFI (w wysokości 1.000 tys. zł), która w sprawozdaniu skonsolidowanym podlega wyłączeniu.

Wynik netto segmentu zarządzania funduszami i portfelami (połączona działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management) wyniósł w pierwszym półroczu 2013 r. 187 tys. zł, podczas gdy w pierwszej połowie 2012 r. było to 1.603 tys. zł.

Pomimo obniżenia wyniku z działalności w segmencie usług doradczych w I półroczu 2013 r. (911 tys. zł wobec 1.145 tys. zł rok wcześniej), korzystniejszy wynik na działalności finansowej przełożył się na wyższy poziom wyniku netto w porównaniu z I półroczem 2012 r. (961 tys. zł wobec 851 tys. zł).

2. Istotne zdarzenia i czynniki, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

Sytuacja na rynku obrotu akcjami na GPW, BSE i PSE

Pierwsze półrocze 2013 r. (podobnie jak ten sam okres roku 2012) na rynkach działalności Spółki charakteryzowała duża zmienność wartości indeksów. Niemniej jednak w przypadku GPW wartość zrealizowanych obrotów była o 14,6% wyższa, podczas gdy na BSE i PSE obroty w okresie styczeń-czerwiec 2013 r. były o odpowiednio 20,0% i 29,9% niższe niż rok wcześniej.

Jednocześnie Spółka istotnie umocniła swoją pozycję na rynku wtórnym GPW, gdzie z udziałem 9,66% w I półroczu 2013 r. (8,13% rok wcześniej) była drugim najaktywniejszym brokerem.

Powyższe czynniki, pomimo niższych obrotów na BSE oraz nieco niższego udziału rynkowego Spółki na tamtym rynku (6,47% wobec 6,77%), pozwoliły na wzrost przychodów Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi o 21,1% do 24.099 tys. zł (z poziomu 19.901 tys. zł rok wcześniej).

Obsługiwane transakcje w obszarze bankowości inwestycyjnej

Podobnie jak w I półroczu 2012 r. zmienność sytuacji na rynku GPW w okresie styczeń-czerwiec 2013 r., przy dodatkowej dużej niepewności inwestorów co do przyszłości funduszy emerytalnych, przekładała się na mocno ograniczoną aktywność zarówno emitentów, jak i inwestorów w obszarze transakcji kapitałowych. Mimo wszystko większa wartość zrealizowanych transakcji (w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego) pozwoliła Spółce na zrealizowanie przychodów z tytułu usług bankowości inwestycyjnej na poziomie 5.449 tys. zł, co w stosunku do I półrocza 2012 r. stanowiło wzrost o 29,8%.

Działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Segment zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami zanotował w I półroczu 2013 r. wzrost przychodów o 19,9% do poziomu 16.062 tys. zł głównie za sprawą większej liczby obsługiwanych funduszy (87 na koniec czerwca 2013 r. w porównaniu do 75 rok wcześniej) oraz istotnie wyższej wartości aktywów w zarządzaniu (11.619 mln zł wobec 6.527 mln zł). Pomimo istotnie wyższych przychodów wzrost kosztów działalności (m.in. za sprawą zdarzeń o charakterze jednorazowym) przełożył się na niższy wynik netto segmentu (187 tys. zł w I półroczu 2013 r. wobec 1.603 tys. zł rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Trudniejsza sytuacja rynkowa w obszarze usług doradczych dała się odczuć w działalności IPOPEMA Business Consulting, które w I półroczu 2013 r. zanotowało przychody na poziomie 5.764 tys. zł (o 16,3% niższe niż w analogicznym okresie roku 2012). Obniżone koszty działalności (o 15,4%) pozwoliły na realizację zysku z działalności w wysokości 911 tys. zł (1.145 tys. zł rok wcześniej), a korzystniejszy wynik na działalności finansowej przełożył się na wyższy poziom wyniku netto (961 tys. zł wobec 851 tys. zł w I półroczu 2012 r.).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2013 roku

Sytuacja rynkowa na GPW, BSE i PSE oraz pozycja IPOPEMA Securities na rynku wtórnym

Pierwsze półrocze 2013 r. charakteryzowało się dużą zmiennością nastrojów na wszystkich rynkach działalności Spółki – po trwających od początku roku spadkach druga połowa kwietnia przyniosła odbicie indeksów trwające do początku czerwca, po którym nastąpiła dosyć istotna korekta zakończona ponownym odbiciem w ostatnich dniach czerwca. Od tamtej pory warszawski WIG i praski PX znajdują się w trendzie wzrostowym, natomiast budapesztański indeks BUX po kilku tygodniach wzrostów od połowy lipca ponownie notuje spadki. O ile pomimo wahań koniunktury aktywność inwestorów na GPW jest wyższa niż rok wcześniej (wartość obrotów zrealizowanych w okresie styczeń-czerwiec 2013 r. była o 14,6% wyższa niż w I półroczu 2012 r.), o tyle na BSE i PSE zaobserwować można było spadek wartości obrotów – odpowiednio o 20,0% i 29,9%. Trudno jest zatem przewidzieć, jak sytuacja na rynkach działalności Spółki będzie się rozwijać w kolejnych miesiącach br., jak również jak kształtować się będzie aktywność inwestorów.

Zaangażowanie IPOPEMA Securities w projektach z zakresu usług bankowości inwestycyjnej oraz realizacja przygotowywanych obecnie transakcji

O ile pierwsze miesiące 2013 r. przyniosły pewnego rodzaju ożywienie w obszarze transakcji kapitałowych, to utrzymujące się niskie wyceny spółek, jak również niepewność inwestorów co do kształtu reformy OFE i związana z tym wstrzeźliwość inwestorów przekładają się na niską podaż ofert publicznych. Mimo wszystko Spółka przygotowuje kolejne transakcje kapitałowe oraz w dalszym ciągu prowadzi działania w celu pozyskania nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Zmiany koniunktury na rynku kapitałowym mają swoje odzwierciedlenie w napływach środków do funduszy inwestycyjnych. W okresie silnej dekonunktury oprócz spadku wartości zarządzanych aktywów spada zaufanie do inwestycji w tego typu produkty, co przejawia się nie tylko bardzo ograniczonym napływem nowych środków, ale również umorzeniami jednostek uczestnictwa. Niemniej jednak pomimo wahań koniunktury obserwowanych w pierwszym półroczu 2013 r., czerwiec był dziewiątym miesiącem z rzędu, w którym wartość wpłat do funduszy przewyższała wartość umorzeń. O ile trudno jest określić, jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w dalszych miesiącach bieżącego roku, to obserwowane obecnie rekordowo niskie poziomy stóp procentowych sprzyjają transferowi oszczędności z depozytów bankowych do lokat w funduszach inwestycyjnych, co może mieć korzystny wpływ na wyniki realizowane w segmencie zarządzania funduszami i portfelami. Jednocześnie należy zauważyć, że znaczna część przychodów IPOPEMA TFI (z tytułu prowadzenia funduszy zamkniętych) nie jest uzależniona od wartości aktywów w funduszu, a tym samym od koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W drugiej połowie 2013 r. kluczowy wpływ na działalność IPOPEMA Business Consulting będzie miała realizacja części obecnie obsługiwanych kontraktów, a także dalsze zwiększanie portfela zamówień przy jednoczesnej ścisłej kontroli kosztów działalności.

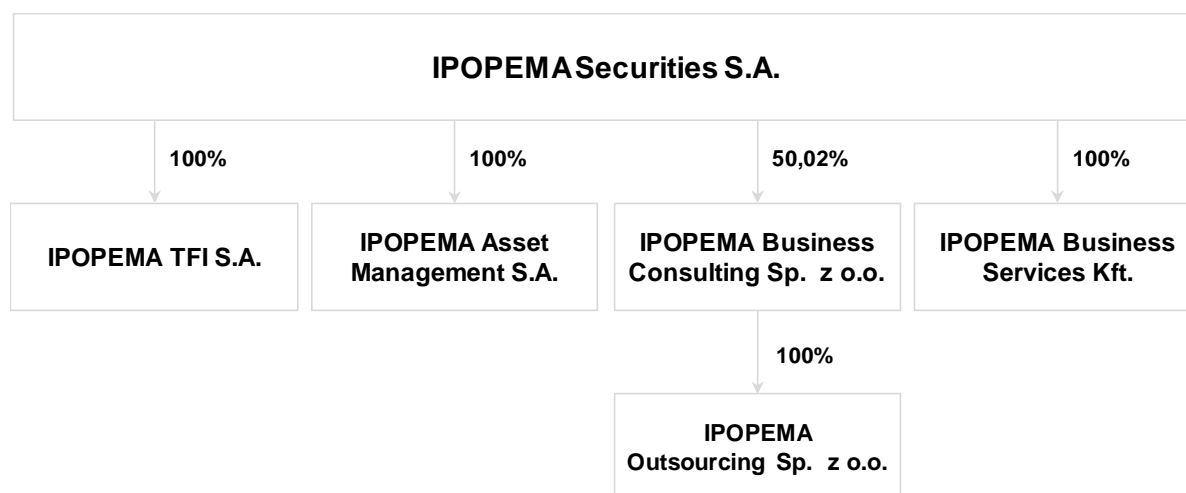
4. Realizacja prognoz

Spółka i Grupa nie publikowały prognoz wyników finansowych.

CZĘŚĆ II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Grupę Kapitałową IPOPEMA Securities tworzy IPOPEMA Securities S.A. jako jednostka dominująca oraz spółki zależne: IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S. A., IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. IPOPEMA Asset Management S.A., IPOPEMA Business Services Kft oraz IPOPEMA Outsourcing Sp. z o.o. – spółka zależna od IPOPEMA Business Consulting. Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI, IPOPEMA Asset Management oraz IPOPEMA Business Consulting, natomiast IPOPEMA Business Services oraz IPOPEMA Outsourcing zostały wyłączone z konsolidacji ze względu na nieistotność danych finansowych.



2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

W okresie I półrocza 2013 roku w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2013 r. akcjonariat Spółki posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby akcji i głosów na walnym zgromadzeniu IPOPEMA Securities S.A. przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
OFE PZU „Złota Jesień”*	2.950.000	9,85%
Fundusz IPOPEMA IPOPEMA 10 FIZAN ¹	2.851.420	9,52%
Fundusz PRE-IPO FIZAN ²	2.188.370	7,31%
KL Lewandowska S.K.A. ³	2.086.749	6,97%
JLK Lewandowski S.K.A. ⁴	2.066.249	6,90%
JLS Lewandowski S.K.A. ⁴	2.066.249	6,90%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	1.815.000	6,06%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	16.024.037	53,51%

* Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

¹ Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

² Głównym uczestnikiem Funduszu jest Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu Spółki, a także Katarzyna Lewandowska

³ Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej

⁴ Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania w akcjonariacie Spółki posiadającym bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby akcji i głosów na walnym zgromadzeniu nie zaszły żadne zmiany.

4. Zmiana liczby posiadanych akcji przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Zarówno na dzień 31 marca 2013 r., jak i na 30 czerwca 2013 r. wskazane poniżej osoby zarządzające oraz nadzorujące posiadały – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne lub powiązane (w tym fundusze dedykowane) – akcje IPOPEMA Securities S.A.

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu ¹	6.320.868	21,11%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3.142.855	10,50%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	965.000	3,22%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696.428	2,33%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	442.854	1,48%
Razem	11.568.005	38,64%

¹ Zgodnie z informacją zamieszczoną w tabeli w pkt 3, akcje IPOPEMA Securities S.A. posiada również (pośrednio poprzez spółkę zależną) żona Jacka Lewandowskiego – Katarzyna Lewandowska

5. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

W I półroczu br. Spółka wyemitowała akcje w ramach realizowanego Programu Motywacyjnego, o czym mowa w pkt 7 poniżej.

W ww. okresie Spółka dokonała również emisji obligacji imiennych o łącznej wartości nominalnej 10 tys. zł, których zapadalność (w zależności o serii) przypada na lata 2013-2015. Łączna wartość zobowiązań Spółki z tytułu wykupu ww. obligacji nie przekroczy ich wartości nominalnej i jest nieznacząca dla Spółki. Ich emisja związana jest natomiast z wdrożeniem w Spółce „Polityki zmiennych składników wynagrodzeń” w wykonaniu Rozporządzenia Ministra Finansów z 2 grudnia 2011 r. w sprawie zasad ustalania przez dom maklerski polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze. Więcej informacji dotyczących

ww. polityki ujawnionych zostało w opublikowanym na stronie internetowej Spółki aktualnym dokumencie pt. „Ujawnienia informacji związanych z adekwatnością kapitałową IPOPEMA Securities S.A.”

Poza tym w I półroczu 2013 roku (ani w okresie porównawczym) nie miały miejsca emisje, wykupy, ani spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych IPOPEMA Securities S.A.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I półrocza 2013 roku (ani w okresie porównawczym) Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek (poza pożyczkami na rzecz pracowników). W I półroczu 2012 r. na rzecz Spółki udzielona została natomiast przez Nordea Bank Polska gwarancja bankowa na kwotę 268 tys. euro (związana z wynajmem powierzchni biurowej). Spółka posiada również gwarancję BRE Banku na kwotę 2,5 mln Euro (wystawioną w kwietniu 2012 r., a następnie przedłużoną w marcu br.), której beneficjentem jest węgierski oddział Deutsche Bank AG, będący bankiem rozliczeniowym IPOPEMA Securities dla transakcji zawieranych na giełdzie papierów wartościowych w Budapeszcie.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2013 roku

Objęcie akcji w ramach Programu Motywacyjnego

W lutym 2013 r. miało miejsce trzecie objęcie akcji w ramach Planu Opcyjnego II w łącznej liczbie 185.714 akcji, w wyniku czego kapitał zakładowy wzrósł do kwoty 2.993.783,60 zł (pierwsze objęcie akcji w ramach tego Planu w łącznej liczbie 212.500 akcji miało miejsce w lutym 2011 r., a drugie w łącznej liczbie 197.321 akcji – w lutym 2012 r.). Wszystkie ww. akcje wyemitowano w ramach kapitału warunkowego, a ich jednostkowa cena emisyjna wносиła 5 zł. Akcje te zostały również zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w następstwie asymilacji z dotychczasowymi akcjami Spółki.

Przyjęcie jednolitego tekstu statutu Spółki

W związku z rejestracją zmiany kapitału zakładowego w wyniku objęcia akcji serii C emitowanych w ramach kapitału warunkowego (o czym mowa powyżej), Zarząd Spółki, po otrzymaniu postanowienia sądowego o wpisaniu ww. zmiany w Krajowym Rejestrze Sądowym, dnia 11 czerwca br. sporządził jednolity tekst statutu uwzględniający ww. zmianę.

Nagrody i wyróżnienia

W styczniu 2013 r. zespół Biura Analiz IPOPEMA Securities został najwyżej ocenianym zespołem analityków w rankingu „Parkietu” i „Rzeczpospolitej”, zwyciężając również w dwóch kategoriach indywidualnych: „paliwa” (Konrad Anuszkiewicz) oraz „strategia rynkowa” (Arkadiusz Chojnacki).

W lutym 2013 r. Spółka zajęła również I miejsce rankingu „Parkietu” najlepszych zespołów rynków kapitałowych za największą wartość IPO przeprowadzonych w 2012 r.

Również w lutym 2013 r. IPOPEMA Securities odebrała dyplom przyznany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie za „obsługę wprowadzenia największej wartości akcji w wolnym obrocie w ramach IPO na Głównym Rynku w 2012 r.”.

W marcu 2013 r. zespół Biura Analiz został ponownie uznany za najlepszy na rynku – tym razem w rankingu miesięcznika „Forbes” (4/2013), zwyciężając w 4 z 5 kategorii, a w zestawieniu indywidualnym aż 4 analityków IPOPEMA znalazło się w pierwszej dwudziestce.

W lipcu IPOPEMA Securities otrzymała tytuł „Najlepszej instytucji obsługującej transakcje kapitałowe” („The Best Equity House”) w konkursie „Euromoney Awards for Excellence 2013” za znaczący udział w największych i najbardziej prestiżowych transakcjach w ciągu ostatniego roku.

Dywidenda z IPOPEMA TFI

W pierwszym półroczu 2013 r. uchwalona została wypłata dywidendy z IPOPEMA TFI na rzecz IPOPEMA Securities w wysokości 1.000 tys. zł. O ile kwota ta stanowi przychód finansowy Spółki widoczny w sprawozdaniu jednostkowym, to w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy IPOPEMA podlega on wyłączeniu.

8. Postępowania sądowe

Spółka była stroną postępowań sądowych przed Sądem Okręgowym w Warszawie – XIV Wydziałem Pracy i Ubezpieczeń Społecznych w sprawach z odwołania Spółki od decyzji Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (I Oddział w Warszawie) ustalających podstawę wymiaru składek na ubezpieczenie społeczne, ubezpieczenie zdrowotne, Fundusz Pracy i Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych za okres od stycznia 2009 r. do lutego 2010 r. W toku późniejszych uzgodnień dokonanych w oparciu o wyniki kontroli podatkowej dotyczącej tego zagadnienia, Zakład Ubezpieczeń Społecznych uchylił zaskarżone decyzje, a Spółka złożyła korekty dokumentów rozliczeniowych (w 2012 r. utworzona została rezerwa w wysokości 19 tys. zł na prognozowaną kwotę kosztu wynikającą z korekt rozliczeń za ww. okres). W związku z powyższym ww. postępowania sądowe zostały w bieżącym roku umorzone.

9. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

W I półroczu 2013 roku nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązаныmi. Szczegółowa specyfikacja transakcji z jednostkami powiązаныmi wykazana została w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym w nocie 24.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

Podpisanie aneksów do umów kredytowych z Alior Bankiem

Po dacie bilansowej Spółka podpisała aneksy do umów kredytowych z Alior Bankiem (zawartych w lipcu 2009 roku) dotyczących dwóch linii kredytowych przeznaczonych na finansowanie bieżących zobowiązań Spółki wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych związanych z rozliczeniem transakcji zawieranych na GPW (w wysokości 10 mln zł) oraz wynikających z członkostwa w Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych (w wysokości 30 mln zł). Zawarte aneksy wydłużają okres obowiązywania umów do 18 lipca 2014 r.

11. Czynniki ryzyka

Poniżej przedstawione zostały najistotniejsze w ocenie Zarządu czynniki ryzyka specyficzne dla działalności Grupy IPOPEMA lub poszczególnych spółek wchodzących w jej skład, których ziszczenie może mieć potencjalnie negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Spółki i Grupy IPOPEMA.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Podstawowy wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe ma sytuacja na rynkach kapitałowych, w tym zwłaszcza na rynku polskim. W szczególności spowolnienie gospodarcze przekłada się na pogorszenie tendencji na giełdach światowych, w tym giełdzie warszawskiej, budapesztańskiej i praskiej, na których Spółka operuje. Pogorszenie sytuacji na rynku kapitałowym wpływa na ograniczenie przychodów Spółki ze względu na

obniżenie wartości obrotów na giełdach oraz trudności w realizacji ofert publicznych. Obecnie trudno jednoznacznie przewidzieć, jak w kolejnych miesiącach roku będzie się rozwijać sytuacja na rynkach działalności Spółki, gdzie wśród inwestorów przeważają obecnie nastroje niepewności.

W odniesieniu do działalności IPOPEMA TFI gorsza koniunktura na rynku kapitałowym oznacza spadek zainteresowania inwestowaniem w publiczne papiery wartościowe, zwłaszcza w akcje, a tym samym niższy poziom dochodów uzyskiwanych z usług aktywnego zarządzania. Dotychczas miało to ograniczony wpływ na wyniki Towarzystwa, jako że jego działalność koncentrowała się w dużej mierze na tworzeniu funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Jednakże z uwagi na coraz szerszą skalę świadczenia usług aktywnego zarządzania, długotrwałe utrzymywanie się niekorzystnej koniunktury może mieć wpływ na niższy poziom uzyskiwanych przychodów i zysków IPOPEMA TFI (w szczególności z uwagi na trudności w pozyskaniu nowych środków do zarządzania, bądź nawet w utrzymaniu obecnej ich wielkości).

Podobnie w przypadku IPOPEMA Asset Management podstawowym czynnikiem mającym wpływ na prowadzoną działalność są nastroje rynkowe wpływające na zmiany cen akcji oraz instrumentów dłużnych, co przekłada się na wartość aktywów w zarządzaniu, a tym samym na przychody z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie portfelami.

Ryzyko związane z konkurencją na rynkach usług, na których prowadzi działalność IPOPEMA Securities oraz Grupa IPOPEMA

W ostatnich latach na rynku usług, na którym IPOPEMA Securities prowadzi działalność, pojawiło się szereg nowych podmiotów. Obok funkcjonujących już od lat domów maklerskich mających uznaną pozycję na rynku kapitałowym w Polsce, powstawać zaczęły nowe domy maklerskie świadczące usługi maklerskie i doradcze w stosunkowo niewielkim zakresie, tworzone przez osoby posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i gwarantujące standard usług nieodbiegający od czołówki polskich domów maklerskich. Dodatkowo obserwowany w ostatnim czasie znaczący rozwój polskiego rynku kapitałowego, a także polityka prywatyzacyjna Skarbu Państwa powodują zwiększone zainteresowanie świadczeniem usług maklerskich i doradczych ze strony zagranicznych instytucji finansowych, które organizują lub rozwijają swoje biura w Warszawie. Nasilająca się konkurencja, w tym także ze strony zdalnych brokerów operujących na GPW, może spowodować ryzyko odebrania Spółce części udziału rynkowego oraz zwiększenia presji na ceny oferowanych usług, co w konsekwencji może negatywnie odbić się na sytuacji finansowej Spółki.

Analogicznie IPOPEMA TFI, IPOPEMA Asset Management oraz IPOPEMA Business Consulting konkurują zarówno z podmiotami o ugruntowanej pozycji rynkowej, jak i z nowymi graczami. W ciągu blisko 6 lat działalności IPOPEMA TFI zdobyła pozycję jednego z najbardziej aktywnych na polskim rynku podmiotów w zakresie tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych, jak również stale rozbudowuje ofertę i umacnia swoją pozycję na rynku funduszy aktywnego zarządzania. IPOPEMA Asset Management jest jednym z najdłuższych obecnych podmiotów na polskim rynku *asset management*. Dzięki kilkunastoletniej historii (wcześniej jako Credit Suisse Asset Management (Polska) S.A.), spółka posiada ugruntowaną pozycję i rozległe doświadczenie w zakresie zarządzania aktywami inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych. IPOPEMA Business Consulting w piątym roku aktywnej działalności rozwija się nadal bardzo dynamicznie konsekwentnie poszerzając bazę klientów i portfel zleceń. W przyszłości nie można jednak wykluczyć, że działania podejmowane przez konkurencję mogą utrudnić realizację dalszych planów rozwojowych IPOPEMA TFI, IPOPEMA Asset Management i IPOPEMA Business Consulting, co miałoby niekorzystny wpływ na przyszłe wyniki całej Grupy IPOPEMA.

Ryzyko związane z uzależnieniem od kadry menedżerskiej oraz z zapewnieniem niezmienności kluczowej kadry pracowników, pozyskaniem wysoko wykwalifikowanych specjalistów i poziomem wynagrodzeń

Działalność Grupy IPOPEMA oraz jej perspektywy rozwoju są w dużej mierze zależne od wiedzy, doświadczenia oraz kwalifikacji kadry zarządzającej. Ich praca na rzecz spółek z Grupy IPOPEMA jest jednym z czynników, które zdecydowały o jej dotychczasowych sukcesach. Dlatego też ewentualne odejście z Grupy IPOPEMA członków kadry zarządzającej mogłoby mieć negatywny wpływ na działalność oraz sytuację finansową Spółki i jej spółek zależnych, osiąganą przez nie wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Ponadto dla zapewnienia właściwego poziomu usług świadczonych przez spółki z Grupy IPOPEMA, niezbędne jest posiadanie wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej. Charakter prowadzonej działalności wymaga, aby część osób zatrudnionych w IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI lub IPOPEMA Asset Management posiadała nie tylko doświadczenie, ale również spełniała wymogi formalne umożliwiające świadczenie usług maklerskich, czy też usług doradztwa inwestycyjnego. Dodatkowo dla zapewnienia stałego rozwoju Grupy niezbędne jest pozyskanie nowych pracowników, w tym osób o odpowiednich kompetencjach i doświadczeniu.

Zważywszy na wysoką konkurencję na rynku oraz ograniczoną liczbę osób posiadających kwalifikacje gwarantujące utrzymanie odpowiedniego standardu świadczonych usług, w celu zapewnienia stabilności kluczowej kadry pracowników Zarząd Spółki stara się wypracować właściwe mechanizmy motywujące pracowników do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA. Temu ma m.in. służyć Program

Motywacyjny oraz stosowany system wynagradzania pracowników. Realizacja powyższych zamierzeń wiążąc się może jednak ze zwiększeniem wydatków na wynagrodzenia dla pracowników, co z uwagi na wysoki udział kosztów wynagrodzeń w strukturze kosztów działalności ogółem może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez spółki z Grupy IPOPEMA w przyszłości.

Ryzyko związane z rozliczeniami transakcji giełdowych

Spółka występuje w KDPW_CCP jako uczestnik rozliczający, co oznacza, że ma obowiązek w dniu rozliczenia zapłacić za zawarte transakcje kupna lub dostarczyć papiery wartościowe w celu rozliczenia zawartych transakcji sprzedaży. Spółka realizuje transakcje na zlecenie klientów (posiadających rachunki w bankach depozytariuszach), którzy w dniu rozliczenia powinni dostarczyć środki pieniężne do zrealizowanych transakcji kupna lub papiery wartościowe do zrealizowanych transakcji sprzedaży. Istnieje jednak ryzyko niedostarczenia przez klienta w terminie środków pieniężnych lub papierów wartościowych. W takim przypadku, do czasu uregulowania zobowiązań przez klienta, Spółka musi rozliczyć transakcję przy wykorzystaniu środków własnych (kupno) lub podstawić papiery wartościowe nabyte na rynku (sprzedaż). Istnieje również ryzyko, że w przypadku niepokrycia przez klienta transakcji kupna Spółka nabędzie papiery wartościowe, których sprzedaż może być możliwa na gorszych warunkach lub w ogóle niemożliwa. Natomiast w przypadku transakcji sprzedaży istnieje ryzyko, że Spółka będzie zmuszona do nabycia papierów wartościowych na rynku po wyższej cenie w stosunku do ceny, po jakiej klient miał dostarczyć takie papiery lub że ich nabycie nie będzie możliwe. Wystąpienie takiej sytuacji nie ogranicza prawa Spółki do dochodzenia od klienta odpowiedzialności z tytułu niewykonania przez niego umowy (zlecenia) dotyczącej transakcji na papierach wartościowych.

Ryzyko związane ze specyfiką usług bankowości inwestycyjnej

Usługi świadczone przez Spółkę w zakresie bankowości inwestycyjnej, w tym zwłaszcza doradztwo na rzecz podmiotów ubiegających się o wprowadzenie ich akcji do obrotu na GPW, a także transakcje w obszarze fuzji i przejęć, charakteryzują się stosunkowo długim czasem realizacji (standardowo co najmniej kilka miesięcy). Z uwagi na zmienność nastrojów na rynkach kapitałowych lub zmiany decyzji po stronie klientów Spółki co do ich zamierzeń inwestycyjnych istnieje ryzyko, że realizacja części rozpoczętych przez Spółkę projektów może zostać przełożona na okres późniejszy lub mogą oni podjąć decyzje o zaprzestaniu prac związanych z wprowadzeniem ich akcji do obrotu (w szczególności wobec niekorzystnej sytuacji rynkowej). Zważywszy że zasadniczą część wynagrodzenia Spółki w tego typu projektach stanowi prowizja od sukcesu, decyzje, o których mowa powyżej, mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko związane z działalnością Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych

Specyfika działalności Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych, tj. zawieranie krótkoterminowych transakcji na rynku giełdowym na rachunek własny Spółki powoduje, że jest ona obciążona ryzykiem inwestycyjnym. W szczególności nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół departamentu lub stosowane strategie inwestycyjne okażą się nietrafione, co w konsekwencji może spowodować, że wynik z tej działalności będzie niesatysfakcjonujący, a nawet doprowadzi do strat.

Ryzyko związane z poziomem kapitału własnego oraz z potrzebami finansowymi Spółki i Grupy IPOPEMA

W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym, Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz Funduszu Rozliczeniowego zarządzanego przez KDPW_CCP. Obecnie Spółka każdorazowo zasila powyższy fundusz korzystając z posiadanej linii kredytowej. Jednak w przypadku wystąpienia zdarzeń mających istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe realizowane przez Spółkę, nie można wykluczyć ryzyka obniżenia zdolności Spółki do korzystania z finansowania dłużnego, co mogłoby powodować konieczność ograniczenia skali prowadzonej działalności bądź zwiększenia bazy kapitałowej.

Dotychczas Spółka nie odnotowała problemów związanych z wysokością wpłat do Funduszu Rozliczeniowego, a obecny poziom dostępnej linii kredytowej zapewnia bezpieczne prowadzenie działalności w obecnym wymiarze, a nawet jej istotny wzrost. Należy również zauważyć, że w przypadku nierozliczenia w terminie przez klientów Spółki transakcji zawieranych na ich zlecenie, Spółka będzie zmuszona zrealizować transakcje przy wykorzystaniu środków własnych, o ile wysokość dostępnej linii kredytowej będzie niewystarczająca na pokrycie zobowiązań z tego tytułu.

Ponadto Spółka jako dom maklerski zobowiązana jest do spełniania norm kapitałowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego wymogu kapitałowego, które w dużym stopniu uzależnione są o zakresu i skali prowadzonej działalności maklerskiej. Poziom kapitałów własnych – jednostkowych i skonsolidowanych (wynoszących na 30 czerwca 2013 r. odpowiednio 64.934 tys. zł i 80.816 tys. zł) – utrzymywany jest na poziomie zapewniającym odpowiednią nadwyżkę ponad ww. wymogi kapitałowe, jednak nie można wykluczyć,

że skokowy wzrost skali działalności, w szczególności w przypadku potencjalnych nowych projektów biznesowych, będzie wymagał ich podniesienia. Konieczność zwiększenia bazy kapitałowej może dotyczyć również spółek z Grupy, tj. IPOPEMA Asset Management, która jako dom maklerski podlega analogicznym wymogom regulacyjnym jak IPOPEMA Securities, oraz IPOPEMA TFI, które w wyniku możliwych zmian regulacyjnych obejmujących towarzystwa funduszy inwestycyjnych może zostać poddane dodatkowym obowiązkom w zakresie szacowania ryzyka i wymogów kapitałowych.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA TFI

Zważywszy na rosnącą konkurencję na rynku funduszy inwestycyjnych oraz zależność wyników osiąganych przez poszczególne fundusze od sytuacji gospodarczej, w tym przede wszystkim sytuacji na rynkach kapitałowych, a także trafności decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez zarządzających funduszami IPOPEMA TFI, istnieje ryzyko, że fundusze te nie przyniosą oczekiwanej przez klientów stopy zwrotu z kapitału (lub w skrajnym przypadku stratę), nastąpi utrata zaufania klientów do zarządzających i w perspektywie doprowadzi to do rezygnacji części inwestorów z lokowania środków w funduszach zarządzanych przez IPOPEMA TFI. Z uwagi na powyższe oraz fakt, iż w niektórych funduszach część wynagrodzenia IPOPEMA TFI uzależniona jest od wyników inwestycyjnych i przekroczenia założonej referencyjnej stopy zwrotu kapitału, ryzyko niezrealizowania przez zarządzającego ustalonych założeń oraz rezygnacja klientów z usług IPOPEMA TFI, mogą spowodować nieosiągnięcie przez IPOPEMA TFI planowanego poziomu przychodów.

Ponadto, o ile dotychczas Towarzystwo bardzo dynamicznie zwiększało liczbę zarządzanych funduszy, to w przyszłości nie można wykluczyć, że IPOPEMA TFI nie będzie w stanie utrzymać obecnych klientów oraz pozyskać nowych, co także może negatywnie wpływać na wzrost poziomu osiąganych przychodów. IPOPEMA TFI stale rozwija także ofertę skierowaną do szerokiego grona inwestorów. Nie można jednak wykluczyć, że w przypadku niepozyskania przez Towarzystwo klientów i środków do tych funduszy lub w przypadku nieosiągnięcia przez nie odpowiednich stóp zwrotu, co w konsekwencji może doprowadzić do utraty obecnych klientów i trudności z pozyskaniem nowych, poziom przychodów generowanych z tych funduszy będzie niesatysfakcjonujący.

Dynamika rozwoju działalności IPOPEMA TFI jest także częściowo uzależniona od uzyskiwania odpowiednich zezwoleń administracyjnych (w tym w szczególności zezwoleń na utworzenie kolejnych funduszy), jak również kierunków ewentualnych zmian przepisów prawa, regulujących w szczególności działalność funduszy inwestycyjnych oraz zasady opodatkowania funduszy inwestycyjnych i ich uczestników.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA Asset Management

Działalność IPOPEMA Asset Management obarczona jest przede wszystkim ryzykiem inwestycyjnym. Nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół zarządzających IPOPEMA Asset Management lub stosowane strategie inwestycyjne okażą się nietrafione. Może to doprowadzić do utraty obecnych klientów i trudności z pozyskaniem nowych, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na wyniki IPOPEMA Asset Management.

Ryzyko związane z działalnością brokerską na rynku węgierskim i czeskim

Dotychczas Spółka zbudowała stabilną pozycję na rynku giełdowym w Budapeszcie, jednak ze względu na w dalszym ciągu zmienną sytuację gospodarczą i polityczną na Węgrzech trudno jest obecnie przewidzieć, jak kształtować się będzie w przyszłości koniunktura na BSE, a w konsekwencji – jaki wpływ będzie to miało na wyniki prowadzonej przez IPOPEMA działalności na rynku węgierskim.

W pierwszym kwartale 2012 r. IPOPEMA Securities rozpoczęła działalność brokerską na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze, która jak dotychczas prowadzona była w ograniczonym zakresie. Obecnie trudno jest wskazać, jaki wpływ działalność ta będzie miała na przyszłe wyniki Spółki. Nie można jednak wykluczyć, że okres osiągnięcia progu rentowności będzie się wydłużał i że wynik z tej działalności okaże się niesatysfakcjonujący.

Ryzyko związane z pełnieniem funkcji Banku Płatnika

Warunkiem rozpoczęcia i prowadzenia działalności na GPW przez Spółkę (jak również inne domy maklerskie będące bezpośrednimi uczestnikami Giełdy) jest posiadanie ważnej umowy z bankiem będącym uczestnikiem KDPW o pełnieniu funkcji Banku Płatnika, którą dla Spółki prowadzi obecnie Alior Bank S.A. Ewentualne rozwiązanie takiej umowy spowodowałoby konieczność zawarcia przez Spółkę umowy z innym bankiem, co wymagałoby czasu, jak również konieczność odrębnego uzgodnienia nowych warunków współpracy. W przypadku ewentualnych trudności z szybkim nawiązaniem współpracy z nowym bankiem, istniałoby nawet ryzyko konieczności czasowego zawieszenia odpowiednio działalności brokerskiej lub działalności w zakresie animacji i inwestycji własnych na GPW, do dnia zawarcia nowej umowy.

Ryzyko o podobnym charakterze dotyczy również węgierskiego i czeskiego oddziału Deutsche Bank, z którymi Spółka zawarła umowy w odniesieniu do transakcji zawieranych na giełdzie w Budapeszcie i w Pradze.

Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

Obszarem szczególnie wrażliwym dla działalności prowadzonej przez Spółkę jest zapewnienie bezawaryjności i bezpieczeństwa wykorzystywanych systemów informatycznych i telekomunikacyjnych. Każda poważna awaria systemu nie tylko mogłaby narazić Spółkę na ryzyko odpowiedzialności finansowej wobec klientów za niezrealizowane lub nienależycie zrealizowane zlecenia, ale także skutkować utratą zaufania klientów w dłuższej perspektywie. Spółka zakupiła i wdrożyła specjalistyczny system informatyczny dedykowany dla podmiotów świadczących usługi maklerskie, który podlega stałym aktualizacjom i modyfikacjom. Zarówno zakup systemu informatycznego, jak i bieżące działania podejmowane przez Spółkę zmierzające do zapewnienia możliwie wysokiego poziomu zabezpieczeń wykorzystywanej infrastruktury informatycznej i telekomunikacyjnej, mają na celu ograniczenie ryzyka negatywnych skutków, które wiązałyby się z ewentualną awarią systemów informatycznych, nieuprawnionym dostępem do danych zgromadzonych na wykorzystywanych przez Spółkę serwerach, czy też utratą takich danych. Nie można jednak wykluczyć, że mimo podejmowanych działań ryzyko takie wystąpi.

Ryzyko związane z błędami i pomyłkami pracowników IPOPEMA oraz przypadkami naruszenia prawa

Pozycja Grupy IPOPEMA na obsługiwanych rynkach jest przede wszystkim pochodną stopnia zaufania, jakim klienci darzą Grupę IPOPEMA i jej pracowników. Charakter i zakres świadczonych usług wymaga od nich nie tylko wiedzy i doświadczenia, ale także przestrzegania procedur obowiązujących w poszczególnych spółkach z Grupy, co ma ograniczyć ryzyko wystąpienia pomyłek i błędów w toku prowadzonej działalności. Pomimo że każdy z pracowników Grupy IPOPEMA jest zobowiązany znać i przestrzegać wdrożonych w danej spółce procedur postępowania, nie można wykluczyć, że w toku bieżącej działalności mogą wystąpić błędy i pomyłki, które w zależności od ich skali mogą mieć wpływ na sytuację finansową i bieżące wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę IPOPEMA. Ze względu na specyfikę działalności ryzyko wystąpienia błędów w największym stopniu dotyczy zespołów bezpośrednio operujących na rynku wtórnym.

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2013 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu