

# Sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA Securities S.A.  
oraz Grupy Kapitałowej IPOPEMA  
Securities S.A. w roku 2012**

Warszawa, dnia 20 marca 2013 roku

## Spis treści

1.	Informacje podstawowe .....	3
2.	Podstawowe dane finansowe i omówienie sytuacji finansowej Grupy IPOPEMA .....	4
3.	Istotne zdarzenia i czynniki, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe .....	7
4.	Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki osiągnięte w roku 2013.....	8
5.	Działalność IPOPEMA Securities oraz Grupy IPOPEMA.....	9
5.1	Główne rynki działalności, główni odbiorcy i dostawcy IPOPEMA Securities oraz Grupy IPOPEMA .....	9
5.2	Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities.....	10
5.3	Strategia i perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities .....	10
5.4	Transakcje z jednostkami powiązаныmi .....	11
5.5	Wybrane zdarzenia korporacyjne w 2012 r. oraz w roku 2013 do dnia sporządzenia sprawozdania.....	11
5.6	Nagrody i wyróżnienia .....	11
5.7	Badania i rozwój.....	12
5.8	Zmiany podstawowych zasad zarządzania .....	12
6.	Kapitał i akcjonariat IPOPEMA Securities S.A. ....	13
6.1	Zmiana wysokości kapitału zakładowego IPOPEMA Securities S.A. ....	13
6.2	Zmiana wysokości kapitału pozostałych spółek z Grupy IPOPEMA.....	13
6.3	Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.....	13
6.4	Nabycie akcji własnych .....	14
7.	Informacje dotyczące osób zarządzających i nadzorujących .....	15
8.	Postępowania sądowe .....	17
9.	Umowy kredytowe, poręczenia, gwarancje i inne umowy .....	18
10.	Czynniki ryzyka i zagrożenia.....	19
11.	Informacje o podmiocie badającym sprawozdania finansowe.....	24
12.	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.....	25

## Wstęp

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu zostało przygotowane zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, jak również zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz Ustawą o rachunkowości.

# 1. Informacje podstawowe

Grupa Kapitałowa IPOPEMA Securities S.A. („Grupa IPOPEMA”) jest instytucją finansową specjalizującą się w usługach brokerskich i analizach spółek oraz usługach bankowości inwestycyjnej (poprzez IPOPEMA Securities S.A. – jednostka dominująca, „Spółka”), tworzeniu i zarządzaniu zamkniętymi oraz otwartymi funduszami inwestycyjnymi (poprzez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. – jednostka zależna, „IPOPEMA TFI”, „Towarzystwo”) oraz zarządzaniu aktywami (poprzez IPOPEMA Asset Management S.A. – jednostka zależna, „IPOPEMA AM”), jak również usługach doradztwa gospodarczego i informatycznego (poprzez IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. – jednostka zależna, „IPOPEMA BC”).

Historia działalności IPOPEMA sięga maja 2003 r., kiedy to został założony Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A. świadczący usługi doradztwa w zakresie przygotowania i realizacji transakcji na rynku kapitałowym. W ramach strategii świadczenia kompleksowych usług bankowości inwestycyjnej, w czerwcu 2005 r. powstał, jako spółka zależna od DI IPOPEMA, Dom Maklerski IPOPEMA S.A. koncentrujący się na czynnościach związanych z realizacją ofert publicznych. W II połowie 2006 r. działalność DI IPOPEMA została przeniesiona do DM IPOPEMA, którego nazwa została zmieniona na IPOPEMA Securities S.A. Od października 2006 r. zakres usług oferowanych przez Spółkę został poszerzony o usługi brokerskie na rynku wtórnym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w kolejnych latach na rynkach zagranicznych. W 2007 r. Grupa IPOPEMA została rozszerzona o IPOPEMA TFI, w 2008 r. – o IPOPEMA Business Consulting, a w 2011 r. – o IPOPEMA Asset Management.

W ramach działalności brokerskiej IPOPEMA Securities świadczy kompleksowe usługi pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi dla klientów instytucjonalnych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”) oraz Giełdzie Papierów Wartościowych w Budapeszcie („BSE”), a od 2012 r. również na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze („PSE”). Ponadto od roku 2010 Spółka prowadzi również działalność w zakresie pośrednictwa w obrocie instrumentami dłużnymi poza rynkiem regulowanym. Partnerami Spółki są zarówno uznane instytucje finansowe o zasięgu międzynarodowym, jak i większość najważniejszych lokalnych inwestorów instytucjonalnych, w tym otwarte fundusze emerytalne, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, firmy zarządzające aktywami oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. Działalność brokerska IPOPEMA Securities jest wspomagana przez zespół analityków, który przygotowuje raporty analityczne, rekomendacje i komentarze na temat ponad 70 spółek notowanych na giełdach w Warszawie, w Budapeszcie i w Pradze.

W ramach bankowości inwestycyjnej Spółka oferuje swoim klientom kompleksowe usługi w zakresie przygotowania i realizacji transakcji na rynku kapitałowym, zarówno z wykorzystaniem instrumentów udziałowych (akcje), dłużnych (obligacje korporacyjne), jak i hybrydowych (obligacje zamienne). W szczególności Spółka koncentruje się na obsłudze publicznych emisji papierów wartościowych (zwłaszcza akcji) – dla których pełni rolę koordynatora, oferującego i doradcy finansowego – jak również w obsłudze transakcji fuzji i przejęć oraz wykupów menedżerskich i doradztwie przy pozyskiwaniu finansowania na rynku niepublicznym (w tym od funduszy *private equity* oraz w transakcjach typu pre-IPO). Ponadto IPOPEMA Securities specjalizuje się również w świadczeniu kompleksowych usług związanych z restrukturyzacją finansową.

IPOPEMA TFI swoją działalność koncentruje na tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi – tak typu zamkniętego (skierowanych do grup zamożnych klientów indywidualnych i korporacyjnych), jak i otwartego (adresowanego do szerokiego grona inwestorów indywidualnych).

IPOPEMA AM świadczy usługi zarządzania portfelami na zlecenie (*asset management*) w ramach zindywidualizowanych strategii inwestycyjnych na rzecz klientów instytucjonalnych (towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze inwestycyjne, organizacje typu non-profit) oraz indywidualnych.

Z kolei IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. koncentruje się na usługach doradczych z zakresu strategii i działalności operacyjnej przedsiębiorstw oraz doradztwie w obszarze IT.

## 2. Podstawowe dane finansowe i omówienie sytuacji finansowej Grupy IPOPEMA

Wybrane skonsolidowane dane finansowe (w tys. zł)	2012	2011
Przychody ogółem, w tym	94 110	112 338
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	52 005	72 427
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi i zarządzanie aktywami klientów</i>	28 378	22 458
<i>Usługi doradcze</i>	13 727	17 453
Koszty działalności ogółem	80 058	83 140
Zysk z działalności podstawowej	14 052	29 198
Zysk z działalności operacyjnej	14 900	30 547
Zysk netto za okres	9 886	26 118

### Przychody

Istotnie trudniejsza sytuacja rynkowa w 2012 r. w porównaniu do roku 2011 znalazła przełożenie w wartościach przychodów Grupy IPOPEMA – łączne przychody na poziomie 94.110 tys. zł w 2012 r. były o 16,2% niższe niż rok wcześniej.

Najistotniejszą pozycją przychodów Grupy IPOPEMA nadal pozostają przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi, które w 2012 r. wyniosły 37.799 tys. zł. (40,2% skonsolidowanych przychodów z działalności podstawowej). Niestety w wyniku znacznie niższych poziomów obrotów realizowanych na GPW oraz BSE (odpowiednio o 25,3% oraz o 39,1% w stosunku do 2011 r.) przychody tej kategorii były o 34,5% niższe niż przed rokiem.

Obszar bankowości inwestycyjnej okazał się w 2012 r. najbardziej odporny na wpływ trudnej sytuacji rynkowej – przychody z tytułu tych usług na poziomie 13.781 tys. zł były na poziomie zbliżonym do roku 2011 (14.481 tys. zł).

Segment zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami (łączna działalność IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Asset Management) zanotował w 2012 r. wzrost przychodów o 26,4% w porównaniu z rokiem 2011 (28.378 tys. zł wobec 22.458 tys. zł). Wzrost ten wynikał zarówno z większej liczby i wartości aktywów obsługiwanych funduszy, jak również z uwzględnienia w konsolidacji w pełnym wymiarze przychodów IPOPEMA Asset Management (w 2011 r. konsolidacja miała miejsce tylko w IV kwartale).

Segment usług doradczych (działalność IPOPEMA Business Consulting) zanotował 2012 r. przychody na poziomie 13.727 tys. zł (14,6% łącznych przychodów Grupy IPOPEMA), co jednak w porównaniu z 2011 r. stanowiło spadek o 21,3% (z poziomu 17.453 tys. zł).

W ujęciu jednostkowym przychody IPOPEMA Securities wyniosły w 2012 r. 52.057 tys. zł, wobec 72.767 tys. zł w roku 2011.

### Koszty

Pomimo wzrostu kosztów w segmencie zarządzania funduszami, niższy poziom kosztów działalności w pozostałych segmentach przełożył się w 2012 r. na spadek łącznych kosztów działalności o 3,7% (80.058 tys. zł wobec 83.140 tys. zł).

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności wyniosły w 2012 r. 43.027 tys. zł i w porównaniu z rokiem 2011 (51.224 tys. zł) były niższe o 16,0%, głównie za sprawą niższych kosztów transakcyjnych i kosztów wynagrodzeń.

Wzrost kosztów w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami (o 39,9% do poziomu 25.513 tys. zł) wynikał przede wszystkim z tego, że w stosunku do 2011 r. ten segment działalności powiększony został o działalność IPOPEMA Asset Management, którego dane finansowe – w tym koszty działalności – były w 2012 r. konsolidowane w pełnym wymiarze (wobec tylko IV kwartału w 2011 r.).

W segmencie usług doradczych koszty działalności były o 15,8% niższe – w 2012 r. ich poziom wyniósł 11.518 tys. zł wobec 13.675 rok wcześniej.

Koszty związane z wyceną realizowanych w Spółce programów opcyjnych wyniosły w 2012 r. 105 tys. zł (162 tys. zł w roku 2011).

## Wynik finansowy

Znacznie niższy poziom łącznych przychodów przy jednoczesnym mniejszym spadku łącznych kosztów działalności przełożyły się na istotnie niższe poziomy zrealizowanych wyników finansowych. Skonsolidowany zysk na działalności podstawowej wyniósł 2012 r. 14.052 tys. zł (wobec 29.198 tys. zł rok wcześniej). Zysk z działalności operacyjnej i zysk netto wyniosły odpowiednio 14.900 tys. zł i 9.886 tys. zł, podczas gdy w 2011 r. było to odpowiednio 30.547 tys. zł i 26.118 tys. zł (przy czym należy zauważyć, że zeszłoroczne wyniki uwzględniały jednorazowy zysk z okazjowego nabycia CSAM w wysokości 4.589 tys. zł).

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł 9.054 tys. zł, a 832 tys. zł stanowi zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

Zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł w 2012 r. 8.528 tys. zł (15.585 tys. zł w rok wcześniej) i był wyższy niż zysk wykazany w sprawozdaniu skonsolidowanym za ten sam okres (jako wynik segmentu usług maklerskich i pokrewnych) o 4.952 tys. zł głównie za sprawą dywidend otrzymanych z IPOPEMA TFI (w wysokości 3.800 tys. zł) i IPOPEMA Business Consulting (w wysokości 1.101 tys. zł), które w sprawozdaniu skonsolidowanym podlegają wyłączeniu.

Wynik netto segmentu zarządzania funduszami i portfelami wyniósł w 2012 r. 4.612 tys. zł i był o 19,8% wyższy niż w 2011 r. (3.851 tys. zł).

Pomimo obniżenia poziomu kosztów działalności w segmencie usług doradczych wyższy spadek przychodów przełożył się na niższy poziom zysku netto, który w 2012 r. wyniósł 1.698 tys. zł (wobec 3.187 tys. zł rok wcześniej).

## Analiza bilansu Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Najistotniejszymi pozycjami w skonsolidowanym bilansie Spółki są należności krótkoterminowe oraz zobowiązania krótkoterminowe, które na dzień 31.12.2012 r. stanowiły odpowiednio 65,4% oraz 89,4% sumy bilansowej. Należności i zobowiązania krótkoterminowe w przeważającej części powstają w związku z zawartymi transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych, których rozrachunek w KDPW jeszcze nie nastąpił. W przypadku transakcji kupna zawartych na GPW, wykonanych na zlecenie klientów, których rachunki prowadzą banki depozytariusze, wykazywane są zobowiązania wobec stron transakcji rynkowych (biur maklerskich i domów maklerskich – tzw. anonimowa strona transakcji) oraz należności od klientów, dla których transakcje kupna zrealizowano. W przypadku transakcji sprzedaży zawartych na GPW, wykonanych na zlecenie klientów, których rachunki prowadzą banki depozytariusze, wykazywane są należności od stron transakcji rynkowych oraz zobowiązania wobec klientów, dla których transakcje sprzedaży zrealizowano.

Wartość środków pieniężnych na dzień 31.12.2012 r. wyniosła 254.781 tys. zł, co stanowiło 32,1% łącznych aktywów. Z powyższej kwoty 218.400 tys. zł stanowiły środki klientów).

Na koniec 2012 r. kapitały własne stanowiły 9,1% sumy bilansowej (72.072 tys. zł). Natomiast zadłużenie oprocentowane, wynikające z zaciągniętego przez IPOPEMA Securities krótkoterminowego obrotowego kredytu bankowego wykorzystywanego na potrzeby zasilania funduszu gwarantowania rozliczeń transakcji giełdowych oraz na rozliczanie transakcji, wyniosło na dzień 31.12.2012 r. 25.213 tys. zł (3,2% sumy bilansowej).

## Ocena zarządzania zasobami finansowymi

IPOPEMA Securities oraz pozostałe spółki z Grupy na bieżąco regulują wszystkie zobowiązania. Biorąc pod uwagę fakt, że wysoki poziom zobowiązań krótkoterminowych związanych z zawieraniem transakcjami na papierach wartościowych jest równoważony wysokim poziomem należności z tego tytułu, jak również wysokość posiadanych przez Spółkę środków pieniężnych, nie istnieje obecnie zagrożenie utraty płynności.

## Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi a publikowanymi prognozami wyników

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

## Istotne pozycje pozabilansowe

Na dzień 31 grudnia 2012 r. pozycje pozabilansowe w sprawozdaniu finansowym Spółki wyniosły 4.296 tys. zł, na co prawie w całości składał się kontrakt *forward* zabezpieczający pozycję walutową (depozyt w czeskim oddziale Deutsche Banku związany z rozliczeniami transakcji na tamtym rynku).

## Inwestycje

Łączne nakłady inwestycyjne poniesione przez Grupę IPOPEMA w 2012 r. wyniosły 4.161 tys. zł i obejmowały nabycie rzeczowych aktywów trwałych (2.619 tys. zł) i wartości niematerialnych i prawnych (1.542 tys. zł). Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego w Grupie nie są planowane istotne wydatki inwestycyjne, które wymagałyby finansowania ze źródeł innych niż środki własne spółek z Grupy.

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

#### Sytuacja na rynku obrotu akcjami na GPW i BSE

W 2012 r. na GPW zaobserwować można było wysoką zmienność nastrojów – po wzrostach w pierwszym kwartale drugi kwartał przyniósł korektę, w trakcie której indeks WIG „zanurkował” do poziomów zbliżonych do minimów z drugiej połowy 2011 r., a od początku czerwca WIG znajduje się we wzrostowym trendzie. Wzrosty te realizowane są przy niestety znacznie niższych obrotach niż w roku 2011 – łączna wartość obrotów sesyjnych w 2012 r. była o 25,3% niższa niż rok wcześniej. Natomiast na giełdzie w Budapeszcie łączna wartość obrotów na rynku akcji w 2012 r. była o 39,0% niższa niż w roku 2011.

Spółce udało się lekko umocnić udział rynkowy na GPW (do poziomu 8,29% wobec 8,26% w 2011 r.), natomiast w wyniku zwiększonej konkurencji na BSE pozycja Spółki nieco się pogorszyła – udział rynkowy wyniósł w 2012 r. 6,91% wobec 7,23% rok wcześniej.

Powyższe czynniki, a w szczególności znacząco niższy poziom obrotów na GPW, przełożyły się na spadek przychodów Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi o 34,5% do poziomu 37.799 tys. zł (z poziomu 57.683 tys. zł w 2011 r.).

#### Obsługiwane transakcje w obszarze bankowości inwestycyjnej

Analogicznie w obszarze transakcji kapitałowych sytuacja rynkowa w minionym roku była również nieco mniej korzystna niż w roku 2011 – wprawdzie na początku 2012 r. zaobserwować można było lekkie ożywienie po praktycznie całkowitym „zamknięciu” rynku w drugim półroczu 2011 r., to jednak niepewność inwestorów co do dalszego rozwoju sytuacji rynkowej przekładała się na niskie wyceny spółek, co z kolei prawie całkowicie wstrzymywało podaż ofert publicznych. Pewne odwrócenie nastrojów rynkowych zaobserwować można było dopiero w IV kwartale 2012 r., kiedy to miały miejsce dwie znaczące oferty publiczne – IPO ZE PAK (gdzie Spółka pełniła rolę współprowadzącego księgę popytu) oraz IPO Alior Banku (IPOPEMA była globalnym współkoordynatorem i oferującym). W konsekwencji przychody Spółki z tytułu usług bankowości inwestycyjnej wyniosły w 2012 r. 13.781 tys. zł (w porównaniu z 14.481 tys. zł rok wcześniej), co zważywszy na trudną sytuację rynkową należy uznać za dobry wynik. Był on efektem bardzo dużej aktywności Spółki w tym obszarze działalności – IPOPEMA Securities została wyróżniona przez GPW oraz Parkiet jako dom maklerski, który przeprowadził w 2012 r. transakcje IPO o największej łącznej wartości.

#### Działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA AM

Największy wpływ na znaczący wzrost przychodów w segmencie zarządzania funduszami i portfelami (o 26,4% do poziomu 28.378 tys. zł) miał wzrost liczby oraz wartości aktywów funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI oraz uwzględnienie w konsolidacji w pełnym wymiarze przychodów IPOPEMA Asset Management (w 2011 r. konsolidacja obejmowała jedynie IV kwartał). Na koniec 2011 r. IPOPEMA TFI zarządzało 56 funduszami, których łączna wartość aktywów wynosiła 6,1 mld zł, podczas gdy na koniec 2012 r. liczba funduszy wzrosła do 85 (wraz z subfunduszami), a łączna wartość ich aktywów – do 7,8 mld zł. Wysoka dynamika przychodów w 2012 r., pomimo istotnego wzrostu kosztów działalności (o 39,9%), przełożyła się na blisko 20-procentowy wzrost zysku netto segmentu zarządzania funduszami (do 4.612 tys. zł z poziomu 3.851 tys. zł w 2011 r.).

#### Działalność IPOPEMA Business Consulting

Trudniejsza sytuacja rynkowa miała wpływ także na działalność IPOPEMA Business Consulting, która w 2012 r. zanotowała przychody na poziomie 13.728 tys. zł, tj. o 21,3% niższym niż rok wcześniej. Pomimo obniżenia kosztów działalności o 15,8% (11.518 tys. zł wobec 13.675 tys. zł) spadek przychodów przełożył się jednak na osiągnięcie niższego zysku netto na poziomie 1.698 tys. zł (wobec 3.187 tys. zł rok wcześniej).

## 4. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki osiągnięte w roku 2013

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

Od załamania w połowie 2011 roku koniunktury na rynkach działalności Spółki (podobnie jak na rynkach światowych) zaobserwować można dużą zmiennością nastrojów – po wzrostach w pierwszym kwartale 2012 r. drugi kwartał przyniósł głęboką korektę z dnem na początku czerwca, od kiedy to WIG jest ponownie w tendencji wzrostowej. Należy jednak podkreślić, że pomimo obserwowanych ostatnio wzrostów, mają one miejsce przy znacznie niższych obrotach (w porównaniu do I kw. 2012 r. wartości obrotów w kolejnych kwartałach były niższe o odpowiednio 23%, 18% i 18%). Optymizmem napawają obroty realizowane w 2013 r., jednak należy zauważyć, że wysoka wartość obrotów w styczniu wynikała z realizacji kilku dużych transakcji pakietowych. Trudno zatem przewidzieć, jak sytuacja rynkowa będzie się rozwijać w 2013 roku. Analogicznie sytuacja rynkowa prezentowała się na giełdach w Budapeszcie i w Pradze – pomimo faktu, że główne indeksy tych rynków od połowy 2012 r. znajdują się w trendzie wzrostowym, nie ma on niestety przełożenia na wyższe poziomy obrotów.

### Dalszy wzrost zaangażowania IPOPEMA Securities w projektach z zakresu usług bankowości inwestycyjnej

W 2012 r. niepewność inwestorów co do rozwoju sytuacji rynkowej w przekładała się na niskie wyceny spółek, a tym samym na ograniczoną podaż ofert publicznych. Niemniej jednak zakończone w trzecim kwartale 2012 r. transakcja prywatyzacyjna ZE PAK (w której Spółka była współprowadzącym książkę popytu) oraz największa prywatna oferta publicznej w historii warszawskiej Giełdy – IPO Alior Banku (przy którym Spółka była globalnym koordynatorem i oferującym), jak również przeprowadzona w styczniu 2013 r. sprzedaż przez Skarb Państwa dużego pakietu akcji PKO BP (Spółka była współprowadzącym książkę popytu w tej transakcji) mogą być dobrym prognostykiem na przyszłość. Spółka konsekwentnie przygotowuje kolejne transakcje kapitałowe oraz w dalszym ciągu będzie starać się pozyskać nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

### Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI i IPOPEMA AM

Ochłodzenie koniunktury obserwowane na GPW w II połowie 2011 r. oprócz spadku wartości aktywów zarządzanych przez fundusze inwestycyjne pociągnęło za sobą spadek zaufania do inwestycji w tego typu produkty. Przejawiało się to nie tylko ograniczonym napływem nowych środków, ale również umorzeniami jednostek uczestnictwa. Tendencja ta odwróciła się dopiero w lutym 2012 r. (po sześciu kolejnych miesiącach odpływu aktywów) i do końca lipca 2012 r., pomimo dużej niepewności panującej w dalszym ciągu wśród inwestorów, krajowe fundusze inwestycyjne rejestrowały dodatnie salda wpłat i umorzeń. Po niewielkim załamaniu powyższego trendu, jakie miało miejsce w sierpniu i wrześniu, w kolejnych miesiącach (do lutego 2013 r.) fundusze inwestycyjne rejestrują ponowne napływy aktywów. Trudno jednak określić, jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w 2013 roku, niemniej jednak ewentualny powrót 'sentymetu' do inwestycji w funduszach inwestycyjnych powinien korzystnie wpłynąć na wyniki realizowane w segmencie zarządzania funduszami i portfelami. Jednocześnie należy podkreślić, 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.

### Dalszy rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

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



## 5. Działalność IPOPEMA Securities oraz Grupy IPOPEMA

### 5.1 Główne rynki działalności, główni odbiorcy i dostawcy IPOPEMA Securities oraz Grupy IPOPEMA

#### Główne rynki działalności Grupy IPOPEMA

W zakresie usług pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi głównymi rynkami działalności IPOPEMA Securities są giełdy w Warszawie i Budapeszcie. Od I kw. 2012 r. Spółka rozwija także działalność brokerską na rynku czeskim.

W obszarze usług bankowości inwestycyjnej Spółka obsługuje klientów zarówno krajowych, jak i zagranicznych, realizując transakcje kapitałowe i usługi doradcze głównie na rynku krajowym.

IPOPEMA TFI działa na rynku funduszy inwestycyjnych, tak w zakresie zarządzania zamkniętymi funduszami inwestycyjnymi, jak również w zakresie funduszy otwartych, tj. adresowanych do szerokiego grona klientów detalicznych, w którym to obszarze stale prowadzone są działania mające na celu wzmocnienia pozycji Towarzystwa.

W obszarze usług zarządzania portfelem papierów wartościowych działalność IPOPEMA AM koncentruje się na rynku krajowym.

IPOPEMA Business Consulting działa głównie na krajowym rynku usług doradztwa biznesowego i IT, koncentrując się na doradztwie z zakresu strategii, zarządzania operacyjnego i zarządzania IT.

#### Główni odbiorcy

W ramach prowadzonej działalności brokerskiej klientami Spółki są zarówno uznane instytucje finansowe o zasięgu międzynarodowym, jak i czołowi pośrednicy lokalni (w tym oddziały największych banków inwestycyjnych). W gronie klientów IPOPEMA Securities znajduje się większość znaczących lokalnych inwestorów instytucjonalnych, w tym otwarte fundusze emerytalne, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, firmy zarządzające aktywami (*asset management*) oraz towarzystwa ubezpieczeniowe.

Grono odbiorców usług bankowości inwestycyjnej świadczonych przez IPOPEMA Securities jest bardzo szerokie. W jego skład wchodzi spółki już notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, dla których Spółka przygotowuje kolejne emisje lub doradza przy transakcjach fuzji i przejęć. Spółka przygotowuje i przeprowadza pierwsze oferty publiczne dla spółek niepublicznych, a także doradza tego typu spółkom przy transakcjach fuzji i przejęć, pozyskania kapitału lub świadczy na ich rzecz usługi doradztwa finansowego, w tym w zakresie restrukturyzacji finansowej. Dodatkowo Spółka organizuje „wyjścia” z inwestycji przez znacznych akcjonariuszy spółek publicznych (zarówno osoby fizyczne, jak i prawne) poprzez sprzedaż akcji na GPW lub do inwestorów na rynku niepublicznym.

Oferta IPOPEMA TFI skierowana jest przede wszystkim do klientów indywidualnych, którzy dysponują aktywami o znacznej wartości. Są to w większości główni akcjonariusze spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie lub dużych przedsiębiorstwach prywatnych. Jednocześnie konsekwentnie rozwijana jest działalność w obszarze otwartych funduszy inwestycyjnych skierowanych do szerokiego grona inwestorów indywidualnych, gdzie Towarzystwo współpracuje z dystrybutorami zewnętrznymi.

Wśród klientów IPOPEMA AM znajdują się przede wszystkim towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze inwestycyjne, organizacje typu non-profit oraz zamożni inwestorzy indywidualni.

IPOPEMA Business Consulting koncentruje się przede wszystkim na obsłudze klientów korporacyjnych z sektora przemysłowego, energetyki, branży dóbr konsumpcyjnych, handlu i dystrybucji oraz informatyki i telekomunikacji.

W 2012 r. udział żadnego z odbiorców w strukturze przychodów Grupy IPOPEMA nie przekroczył 10%.

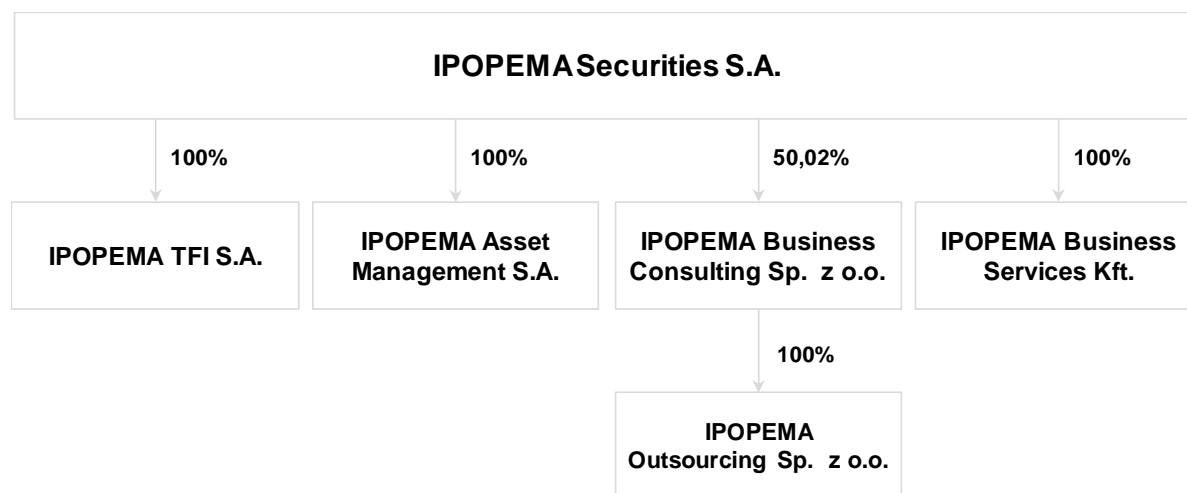
#### Główni dostawcy

Spółka ma kilku stałych dostawców usług (m.in. w zakresie usług bankowych, usług rozliczeniowych w związku z prowadzoną działalnością brokerską, najmu powierzchni czy usług programistyczno-informatycznych), jednakże pozycja konkurencyjna żadnego z nich nie stawia go w uprzywilejowanej sytuacji względem Spółki, w szczególności w kontekście uzależnienia Spółki od danego dostawcy lub możliwości narzucenia Spółce nierynkowych warunków współpracy. Najistotniejszy udział w strukturze kosztów usług zewnętrznych miały

koszty transakcyjne (na rzecz giełd oraz izb rozliczeniowych), które w 2012 r. stanowiły 13,4% skonsolidowanych kosztów działalności.

## 5.2 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. oraz IPOPEMA Business Services Kft., a także IPOPEMA Outsourcing Sp. z o.o. – podmiot w pełni zależny od IPOPEMA Business Consulting. Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI, IPOPEMA AM oraz IPOPEMA BC, natomiast IPOPEMA Business Services oraz IPOPEMA Outsourcing zostały wyłączone z konsolidacji ze względu na nieistotność danych finansowych.



W 2012 roku Grupa IPOPEMA została powiększona o IPOPEMA Outsourcing Sp. z o.o., która docelowo ma wspierać działalność IPOPEMA Business Consulting, jednak w 2012 r. spółka ta nie prowadziła aktywnej działalności. Spółka ani żadna ze spółek zależnych nie prowadziły działalności w formie oddziałów (zakładów).

## 5.3 Strategia i perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Strategia rozwoju zakłada, że będąc jednym z wiodących biur maklerskich na polskim rynku w wybranych segmentach działalności maklerskiej oraz usług bankowości inwestycyjnej IPOPEMA Securities stanie się jednym z wiodących biur maklerskich w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Działalność Grupy IPOPEMA w dalszym ciągu będzie koncentrowała się głównie na obsłudze klientów instytucjonalnych – zarówno inwestorów, jak i przedsiębiorstw – oraz zamożnych klientów indywidualnych poszukujących aktywnego doradztwa w zakresie zarządzania aktywami lub będących znaczącymi udziałowcami podmiotów gospodarczych, w tym spółek publicznych. Kompleksowa oferta i szerokie wykorzystanie synergii wewnątrz Grupy IPOPEMA w dalszym ciągu pozwalać będzie Spółce i jej spółkom zależnym na budowanie i umocnienie relacji z klientami poprzez możliwość zaoferowania różnych produktów na poszczególnych etapach rozwoju biznesowego.

W obszarze usług brokerskich, obok zapoczątkowanej już działalności na rynku węgierskim, Spółka uruchomiła w I kw. 2012 r. działalność na rynku czeskim (po uzyskaniu statusu członka PSE w IV kwartale 2011 r.). Istotnym elementem budowy pozycji Spółki jako „biura regionalnego” jest także dalsze rozszerzenie pokrycia analitycznego (obejmującego już przeszło 70 spółek z GPW i BSE) na największe spółki notowane na giełdzie w Pradze (od grudnia 2012 r. Biuro Analiz Spółki pokrywa Komerční Banka). W ramach usług bankowości inwestycyjnej Spółka będzie nadal dążyć do zajęcia pozycji jednego z najaktywniejszych biur maklerskich w obsłudze transakcji kapitałowych o zdywersyfikowanej strukturze przychodów.

Celem IPOPEMA TFI nadal pozostaje dalsze umacnianie swojej pozycji na rynku towarzystw funduszy inwestycyjnych oferujących zamknięte fundusze inwestycyjne, a także dalsze zwiększanie ilości środków pieniężnych do zarządzania w ramach dość silnie już rozbudowanej oferty funduszy aktywnego zarządzania oraz funduszy adresowanych do klientów detalicznych. Natomiast rozszerzenie struktury Grupy IPOPEMA o IPOPEMA AM, które wpisuje się w strategię rozwoju Grupy w obszarze zarządzania aktywami klientów

instytucjonalnych i korporacyjnych, pozwoliło istotnie zwiększyć skalę działalności Grupy IPOPEMA w obszarze zarządzania aktywami oraz poszerzyć dotychczasową ofertę produktową.

IPOPEMA Business Consulting zamierza w dalszym ciągu umacniać swoją pozycję na rynku doradztwa biznesowego zarówno poprzez zdobywanie kolejnych klientów (krajowych i z regionu Europy Środkowo-Wschodniej), jak i nawiązanie współpracy z globalnymi graczami na rynku usług doradczych i IT w celu realizacji wspólnych projektów.

## 5.4 Transakcje z jednostkami powiązаныmi

W 2012 roku Spółka nie zawierała istotnych transakcji pomiędzy podmiotami powiązаныmi. Szczegółowa specyfikacja transakcji z jednostkami powiązаныmi wykazana została w rocznym sprawozdaniu skonsolidowanym w nocy 25.

## 5.5 Wybrane zdarzenia korporacyjne w 2012 r. oraz w roku 2013 do dnia sporządzenia sprawozdania

### Objęcie akcji w ramach Programu Motywacyjnego

W związku z realizacją wdrożonego w roku 2009 Programu Motywacyjnego, w 2012 r. oraz w roku 2013 udostępnione zostały kolejne transze akcji w ramach Planu Opcyjnego II (na potrzeby którego zarezerwowanych zostało 714.285 akcji, z czego 212.500 akcji zostało objętych w 2011 r.), w związku z czym zmianie uległa również wysokość kapitału zakładowego. W szczególności, w minionym roku objętych zostało łącznie 197.321 akcji, w wyniku czego kapitał zakładowy wzrósł o 19.732,10 zł do kwoty 2.975.212,20 zł. W roku bieżącym objętych zostało natomiast 185.714 akcji, co spowodowało dalszy wzrost kapitału zakładowego Spółki o 18.571,40 zł do wysokości 2.993.783,60 zł.

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.

W kontekście zasad realizacji Programu Motywacyjnego należy zwrócić uwagę, że przyznanie uprawnień do objęcia akcji w ramach kapitału warunkowego wymagało podjęcia stosownej uchwały przez Zarząd Spółki.

### Dywidendy z IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Business Consulting

W roku 2012 po raz pierwszy IPOPEMA Securities S.A. otrzymała dywidendy od spółek zależnych tj. IPOPEMA TFI w wysokości 3.800 tys. zł i IPOPEMA Business Consulting w wysokości 1.101 tys. zł (w formie zaliczki na poczet dywidendy z zysku za rok 2012 w łącznej wysokości 2.200 tys. zł, z czego na rzecz Spółki wypłacona została kwota 1.101 tys. zł). O ile kwoty te stanowią przychód finansowy Spółki, który jest widoczny w sprawozdaniu jednostkowym, w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy IPOPEMA podlega on wyłączeniu.

## 5.6 Nagrody i wyróżnienia

W styczniu 2012 r. IPOPEMA zajęła drugie miejsce w rankingu najlepszych zespołów rynków kapitałowych w 2011 roku. Ranking ten ukazał się w „Parkiecie” oraz „Rzeczpospolitej”, a zestawienie stworzono w oparciu o łączną wartość przeprowadzonych transakcji na rynku pierwotnym na GPW w 2011 roku.

Ponadto w lutym 2012 r. Spółka otrzymała nagrodę przyznaną przez Giełdę Papierów Wartościowych za zajęcie 1. miejsca w kategorii „Wprowadzenie na Giełdę największej liczby spółek w latach 2010-2011”.

IPOPEMA zajęła także 2. miejsce w rankingu miesięcznika Forbes, w którym zespoły analityków były oceniane przez inwestorów instytucjonalnych. Natomiast w zestawieniu indywidualnym w pierwszej dziesiątce znalazło się dwóch analityków z Biura Analiz IPOPEMA Securities.

Również drugie miejsce Spółka zajęła w rankingu biur maklerskich w ocenie inwestorów instytucjonalnych (Forbes 10/2012), przy czym IPOPEMA jako jedyne biuro była oceniona najwyższej aż w trzech kategoriach (profesjonalizm, jakość obsługi na rynku wtórnym GPW oraz jakość analiz i rekomendacji).

Natomiast w 2013 r. IPOPEMA Securities zajęła I miejsce w rankingu Parkietu najlepszych zespołów rynków kapitałowych w 2012 r., jak również otrzymała nagrodę GPW za wprowadzenie największej wartości akcji w ramach IPO w 2012 r.

## 5.7 Badania i rozwój

Spółka ani Grupa IPOPEMA nie prowadzą działalności badawczej.

## 5.8 Zmiany podstawowych zasad zarządzania

W 2012 r. zarówno w Spółce, jak i w spółkach zależnych, nie wystąpiły zmiany podstawowych zasad zarządzania przedsiębiorstwem.

## 6. Kapitał i akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

### 6.1 Zmiana wysokości kapitału zakładowego IPOPEMA Securities S.A.

Zgodnie z informacjami zamieszczonymi w pkt 5.5, w lutym 2012 r. oraz lutym 2013 r. wyemitowane zostały akcje w związku z realizowanym w Spółce Programem Motywacyjnym. Emisje te dokonane zostały w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego na podstawie Uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki („NWZ”) z dnia 5 grudnia 2007 (zmienionej uchwałą nr 4 NWZ z 20 marca 2009 r.). W związku z powyższym 20 lutego 2012 r. kapitał zakładowy Spółki podwyższony został o 19.732,10 zł w drodze emisji 197.321 akcji zwykłych imiennych serii C tj. do kwoty 2.975.212,20 zł. W dniu 7 marca 2012 r. akcje te zarejestrowane zostały w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych i zgodnie z postanowieniami Statutu uległy w tej dacie zamianie na akcje na okaziciela. Tak więc według stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 29.752.122 akcji zwykłych na okaziciela (w tym 7.000.000 akcji serii A, 21.571.410 akcji serii B i 1.180.712 akcji serii C), z których wszystkie zarejestrowane zostały w Krajowym Depozycie i wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Agio w wysokości 966.872,90 zł wynikające z powyższej emisji akcji w całości zasililo kapitał zapasowy Spółki.

Powyższy stan uległ zmianie w lutym 2013 r., kiedy to nastąpiły dwa kolejne podwyższenia kapitału – o łączną kwotę 18.571,40 zł w drodze emisji łącznie 185.714 akcji zwykłych imiennych serii C, które zostały zarejestrowane w KDPW i uległy zamianie na akcje na okaziciela (w dniu 21 lutego i 4 marca 2013 r.). W wyniku tego podwyższenia kapitał zakładowy wzrósł do kwoty 2.993.783,60 zł i dzielił się na 29.937.836 akcji zwykłych na okaziciela, w tym 7.000.000 akcji serii A, 21.571.410 akcji serii B oraz 1.354.819 akcji serii C. Agio w wysokości 909.998,60 zł wynikające z powyższych emisji akcji w całości zasililo kapitał zapasowy Spółki.

### 6.2 Zmiana wysokości kapitału pozostałych spółek z Grupy IPOPEMA

W roku 2012 nie wystąpiły zmiany wysokości kapitału zakładowego pozostałych spółek z Grupy Kapitałowej IPOPEMA.

### 6.3 Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. akcjonariat Spółki posiadający 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
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN <sup>1</sup>	2 851 420	9,58%
OFE PZU „Złota Jesień*	2 770 000	9,31%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN <sup>2</sup>	2 188 370	7,36%
KL Lewandowska S.K.A. <sup>3</sup>	2 086 749	7,01%
JLK Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 066 249	6,94%
JLS Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 066 249	6,94%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	1 562 539	5,25%
<b>Razem akcjonariusze powyżej 5%</b>	<b>15 591 576</b>	<b>52,39%</b>

\*Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

<sup>1</sup>Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

<sup>3</sup>Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej

<sup>4</sup>Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

Natomiast według stanu na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania (po uwzględnieniu emisji akcji w ramach Programu Motywacyjnego, o czym mowa w pkt. 6.1 powyżej) akcjonariat Spółki posiadający 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
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN <sup>1</sup>	2 851 420	9,52%
OFE PZU „Złota Jesień”	2.770.000	9,25%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN <sup>2</sup>	2 188 370	7,31%
KL Lewandowska S.K.A. <sup>3</sup>	2 086 749	6,97%
JLK Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 066 249	6,90%
JLS Lewandowski S.K.A. <sup>4</sup>	2 066 249	6,90%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	1 562 539	5,22%
<b>Razem akcjonariusze powyżej 5%</b>	<b>15 591 576</b>	<b>52,07%</b>

\*Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

<sup>1</sup>Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

<sup>3</sup>Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej

<sup>4</sup>Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

Poza Programem Motywacyjnym, opisanym w pkt 5.5, nie występują umowy, w wyniku których w przyszłości może dojść do emisji akcji, a w konsekwencji zmian w proporcji posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.

## 6.4 Nabycie akcji własnych

Poza przypadkami nabywania akcji w związku z prowadzoną działalnością maklerską w zakresie pośrednictwa w obrocie akcjami na GPW, Spółka nie nabywała akcji własnych.

## 7. Informacje dotyczące osób zarządzających i nadzorujących

### Wartość wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących

Wysokość otrzymanych od Spółki wynagrodzeń członków Zarządu za rok 2012 – zarówno wypłaconych, jak i potencjalnie należnych – oraz świadczeń dodatkowych (opieka medyczna w części finansowanej przez Spółkę), wskazano w poniższej tabeli:

Imię i nazwisko	rok 2012 (w tys. zł)	rok 2011 (w tys. zł)
Jacek Lewandowski	1.044	1.272
Mirosław Borys	619	722
Mariusz Piskorski	769	960
Stanisław Waczkowski	2.153	3.820

Członkowie Zarządu IPOPEMA Securities nie otrzymali żadnych wynagrodzeń od jej spółek zależnych.

Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej za rok 2012 otrzymanych od IPOPEMA Securities z tytułu pełnionych funkcji przedstawia poniższa tabela:

Imię i nazwisko	rok 2012 (w tys. zł)	rok 2011 (w tys. zł)
Jacek Jonak	20	22
Janusz Diemko	14	18
Roman Miler	-	5
Bogdan Kryca	16	18
Wiktor Sliwinski	2	2
Małgorzata Adamkiewicz	3	-
Zbigniew Mrowiec	-	-

Członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymali w roku 2012 wynagrodzeń od spółek zależnych IPOPEMA Securities.

### Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Zarówno w ciągu 2012 r., jak i w roku 2013 do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania stan posiadania akcji osób zarządzających lub nadzorujących nie zmienił się.

Stan posiadania akcji osób zarządzających lub nadzorujących IPOPEMA Securities (bezpośrednio lub poprzez podmioty kontrolowane) na dzień 31.12.2011 r. przedstawia poniższa tabela:

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu <sup>1</sup>	6 320 868	21,39%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,63%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	965 000	3,27%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696 428	2,36%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	442 854	1,50%
<b>Razem</b>	<b>11 568 005</b>	<b>39,14%</b>

<sup>1</sup>Zgodnie z informacją zamieszczoną w tabeli w pkt 6.3, akcje IPOPEMA Securities S.A. posiada również spółka KL Lewandowska S.K.A. będąca podmiotem zależnym od żony Jacka Lewandowskiego – Katarzyny Lewandowskiej.

Stan posiadania akcji osób zarządzających lub nadzorujących IPOPEMA Securities (bezpośrednio lub poprzez podmioty kontrolowane) na dzień 31.12.2012 r. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania przedstawia poniższa tabela:

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów na 31.12.2012 r.	% kapitału i głosów na dzień sporządzenia sprawozdania
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu <sup>1</sup>	6 320 868	21,25%	21,11%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,56%	10,50%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	965 000	3,24%	3,22%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696 428	2,34%	2,33%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	442 854	1,49%	1,48%
<b>Razem</b>	<b>11 568 005</b>	<b>38,88%</b>	<b>38,64%</b>

<sup>1</sup>Zgodnie z informacją zamieszczoną w tabeli w pkt 6.3, akcje IPOPEMA Securities S.A. posiada również spółka KL Lewandowska S.K.A. będąca podmiotem zależnym od żony Jacka Lewandowskiego – Katarzyny Lewandowskiej.

Poza wymienionymi powyżej akcjami w Spółce żadna z osób zarządzających lub nadzorujących nie posiadała (bezpośrednio ani pośrednio) akcji lub udziałów w spółkach zależnych od IPOPEMA Securities.

### Umowy zawarte z osobami zarządzającymi lub nadzorującymi

W 2008 r. Spółka zawarła z dwoma członkami Zarządu (Mirosławem Borysem i Mariuszem Piskorskim) porozumienia, na mocy których każdemu z nich przysługuje odszkodowanie w wysokości trzech miesięcznych wynagrodzeń w przypadku odwołania z Zarządu lub niepowołania na kolejną kadencję (z zastrzeżeniem określonych w umowie przypadków), jak również w przypadku zmiany warunków wynagrodzenia na mniej korzystne.



## 8. Postępowania sądowe

Spółka jest 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. Więcej informacji na ten temat zamieszczono w notcie 66 i 67 sprawozdania finansowego Spółki.

## 9. Umowy kredytowe, poręczenia, gwarancje i inne umowy

### Umowy kredytowe

Spółka jest stroną dwóch umów o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym (linie kredytowe o zmiennym oprocentowaniu) zawartych 22 lipca 2009 r. z Alior Bankiem, a służących regulowaniu zobowiązań wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych w związku z prowadzoną działalnością brokerską. Powyższe linie kredytowe są corocznie odnawiane, co miało miejsce również w roku 2012 – aktualny okres ich obowiązywania upływa 19 lipca 2013 roku.

### Umowy zawierane w normalnym toku działalności

W ciągu 2012 r. IPOPEMA Securities zawarła kilkanaście umów na świadczenie usług brokerskich, jak również kilkanaście umów na świadczenie usług bankowości inwestycyjnej. IPOPEMA TFI zawarła kilkadziesiąt umów o utworzenie zamkniętych funduszy inwestycyjnych, natomiast IPOPEMA Asset Management zawarła kilka umów w zakresie usług zarządzania aktywami. IPOPEMA Business Consulting zawarła w 2012 r. z klientami kilkadziesiąt umów o świadczenie usług doradczych.

### Pożyczki, gwarancje i poręczenia

W 2012 r. Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek (poza pożyczkami na rzecz pracowników). Na rzecz IPOPEMA Securities zostały natomiast udzielone dwie gwarancje bankowe – przez Nordea Bank Polska na kwotę 268 tys. euro (związana z wynajmem powierzchni biurowej) oraz przez BRE Bank na kwotę 2,5 mln euro (związana ze świadczonymi przez Deutsche Bank usługami rozliczeniowymi i rozrachunkowymi dla transakcji na BSE). Szczegółowe informacje dotyczące gwarancji zamieszczono w notcie nr 46 do sprawozdania finansowego Spółki.

### Umowy zawierane pomiędzy akcjonariuszami

Zarząd IPOPEMA Securities S.A. nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów zawartych pomiędzy akcjonariuszami Spółki.

## 10. Czynniki ryzyka i zagrożenia

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, na ile obserwowana od IV kwartału 2012 r. poprawa nastrojów na światowych giełdach stanowi trwałe odwrócenie spadkowych tendencji.

W odniesieniu do działalności IPOPEMA TFI gorsza koniunktura na rynku kapitałowym oznacza spadek zainteresowania inwestowaniem w publiczne papiery wartościowe, zwłaszcza akcje, a tym samym niższy poziom dochodów 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 długoterwale 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 AM 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 5 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 AM 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 AM i IPOPEMA BC, 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, osiągnięte 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 AM 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 wiązać 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 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 31 grudnia 2012 r. odpowiednio 59.342 tys. zł i 72.072 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 AM, która jako dom maklerski podlega analogicznym wymogom regulacyjnym jak IPOPEMA Securities S.A. oraz IPOPEMA TFI S.A., która w wyniku możliwych zmian regulacyjnych obejmujących towarzystwa funduszy inwestycyjnych może zostać poddana 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 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 obarczona 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 działalnością IPOPEMA Asset Management

Działalność IPOPEMA AM obarczona jest przede wszystkim ryzykiem inwestycyjnym. Nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół zarządzających IPOPEMA AM 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 AM.

## Ryzyko związane z działalnością brokerską na rynku węgierskim i czeskim

W ciągu trzech lat działalności na rynku węgierskim Spółka uzyskała istotny udział w rynku (6,95% w 2010 r., 7,23% w 2011 r. oraz 6,91% w roku 2012) na poziomie zbliżonym do udziału na GPW. Jednak ze względu na zmienną sytuację gospodarczą i polityczną na Węgrzech nadal trudno jest 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 w pierwszym roku aktywności prowadzona była w ograniczonym zakresie. Niemniej jednak w 2013 r. planowane jest istotne zwiększenie skali działalności na tym rynku. 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 powodowałoby 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 wdrożeniem nowego systemu transakcyjnego na GPW

W II kwartale 2013 r. planowane jest wdrożenie na GPW nowego systemu transakcyjnego – UTP (*Universal Trading Platform*), który zastąpi dotychczas funkcjonujący system Warset (aktualna data tego wdrożenia określona została przez Zarząd Giełdy na 15 kwietnia 2013 r.). Bardzo duży stopień komplikacji i złożoności tego typu operacji powoduje odpowiednio duży poziom ryzyka wystąpienia zdarzeń i problemów, które mogą istotnie utrudnić, bądź w skrajnym przypadku uniemożliwić poprawną realizację transakcji na Giełdzie. Ryzyko to dotyczy w szczególności domów maklerskich operujących na GPW, w więc również Spółki, które w związku z powyższą zmianą zmuszone były do dokonania istotnych zmian we własnej infrastrukturze telekomunikacyjno-informatycznej dostosowując ją do komunikacji z nowym systemem giełdowym. Niezbędna była również daleko idąca zmiana i rozbudowa użytkowanych przez domy maklerskie systemów transakcyjno-rozliczeniowych, bądź wdrożenie nowych, zastępujących dotychczas stosowane. Mimo wielomiesięcznych przygotowań w tym obszarze, skomplikowany i bardzo złożony charakter tych systemów – zarówno w kontekście funkcjonalnym, jak i programistycznym – w połączeniu z zupełnie nowym środowiskiem informatycznym GPW, powoduje bardzo duże ryzyko wdrożeniowe. Jest ono o tyle istotne, że systemy te są kluczowe dla prawidłowej działalności domów maklerskich, w tym IPOPEMA Securities, która znaczną część przychodów osiąga z działalności brokerskiej na GPW.

## 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.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami podmiot posiadający zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej zobowiązany jest posiadać w swojej strukturze jednostkę sprawującą stałą kontrolę nad przestrzeganiem przez pracowników świadczących usługi maklerskie i usługi doradztwa inwestycyjnego przepisów prawa oraz postanowień wewnętrznych regulaminów postępowania (m.in. regulaminu ochrony przepływu informacji poufnych oraz procedury przeciwdziałania oraz ujawniania przypadków manipulacji). Mimo że do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły przypadki przestępczej lub nieetycznej działalności pracowników Spółki, nie można wykluczyć, że przypadki takich działań mogą wystąpić w przyszłości, co w konsekwencji może narazić Spółkę na negatywne konsekwencje administracyjne ze strony organów nadzoru, w tym KNF, jak również może narazić Spółkę na straty finansowe związane z koniecznością wypłat ewentualnych odszkodowań oraz utratą reputacji.

## Ryzyko związane z instrumentami finansowymi

W ramach prowadzonej działalności Spółka wykorzystuje różnego rodzaju instrumenty finansowe. Istnieje ryzyko, że zmiana wartości posiadanych instrumentów finansowych będzie miała negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Jest to szczególnie prawdopodobne w przypadku kontraktów terminowych, których wartość jest uzależniona od zmian wartości instrumentów bazowych. Należy jednak zaznaczyć, że Spółka wykorzystuje kontrakty terminowe do zabezpieczania transakcji na instrumentach bazowych, przez co zmiana wartości tych kontraktów jest niwelowana przez przeciwną zmianę wartości instrumentu bazowego. Dodatkowe opisy dotyczące ryzyk związanych z instrumentami finansowymi zamieszczono w pkt. 31 w skonsolidowanego sprawozdania finansowego (ryzyko stopy procentowej, walutowe, cenowe).

## 11. Informacje o podmiocie badającym sprawozdania finansowe

Informacje dotyczące daty zawarcia umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdania finansowego oraz jego wynagrodzenia zostały zawarte w pkt 34 w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym IPOPEMA Securities.



## 12. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

### Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent

IPOPEMA Securities stosuje zasady ładu korporacyjnego określone w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” („Dobre Praktyki”), przyjętym Uchwałą Rady Giełdy nr 17/1249/2010 z dnia 19 maja 2010 roku zmienianej następnie kolejnymi uchwałami Rady Giełdy: nr 15/1282/2011 z dnia 31 sierpnia 2011 r., nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 r. oraz nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 r. Jednolity tekst Dobrych Praktyk dostępny jest publicznie pod adresem: [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl) w zakładce ‘Regulacje’: [http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/regulacje/dobre\\_praktyki\\_16\\_11\\_2012.pdf](http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/regulacje/dobre_praktyki_16_11_2012.pdf).

### Zakres, w jakim Emitent odstąpił od postanowień zasad ładu korporacyjnego, którym podlega ze wskazaniem tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

W roku 2012 spółka stosowała się do zaleceń Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW i nie odstępowała od nich w zakresie szerszym niż wskazano w oświadczeniu zamieszczonym w raporcie rocznym za rok 2011. W szczególności odstępstwa w stosowaniu Dobrych Praktyk (obowiązujących w 2012 r.) mogły wystąpić:

- w odniesieniu do pkt II.1-2 dotyczących zakresu strony internetowej Spółki – zgodnie ze wskazanymi zasadami strona internetowa prowadzona jest również w języku angielskim, przy czym w niektórych przypadkach zamieszczanie informacji w języku angielskim następować może z opóźnieniem w stosunku do informacji zamieszczanych w polskiej wersji; co do zakresu informacji i dokumentów Spółka w większości wypełnia zalecenia określone w pkt II.1, przy czym niektóre braki mogą wynikać z faktu niewystąpienia w Spółce zdarzeń wymienionych w ww. punkcie Dobrych Praktyk;
- w odniesieniu do pkt II.1.6 i III.1.1, dotyczących rocznych sprawozdań z działalności Rady Nadzorczej oraz oceny dokonywanej przez Radę Nadzorczą przed Walnym Zgromadzeniem – zawartość takich sprawozdań oraz zakres dokonywanych ocen należy do swobodnej decyzji Rady Nadzorczej;
- w odniesieniu do pkt III.8 dotyczącego zadań i funkcjonowania komitetów działających w Radzie Nadzorczej – w Spółce powołany został Komitet Audytu, w odniesieniu do którego sposób funkcjonowania pozostaje co do zasady w zgodzie ze stosownymi postanowieniami Załącznika nr I do Zalecenia Komisji Europejskiej z 15 lutego 2005 r., do którego odnosi zasada wskazana w pkt III.8 Dobrych Praktyk; poza Komitetem Audytu nie zostały jednak utworzone inne komitety, w szczególności wymienione w ww. regulacjach, przy czym co do zasady zadania im przypisywane leżą w kompetencji całej Rady Nadzorczej; powyższe Zalecenie Komisji Europejskiej dopuszcza taką sytuację w przypadkach małej liczby Rady, co ma miejsce w przypadku Spółki;
- w odniesieniu do pkt IV.10 dotyczącego zdalnego udziału akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu – ze względu na złożony charakter kwestii związanych z dostępem do obrad, identyfikacją akcjonariuszy oraz reprezentujących ich pełnomocników, zapewnieniem właściwej, dwustronnej komunikacji, Spółka w 2012 r. nie stosowała się jak również nie planuje w 2013 r. zastosowania się do określonych w tym punkcie zasad.

Powyższy komentarz odnosi się do zasad określonych w częściach II-IV Dobrych Praktyk, które zgodnie z wytycznymi Giełdy co do ich stosowania podlegają mechanizmowi przekazywania przez spółki jednoznacznej informacji o naruszeniu bądź wyjaśnienia powodów odstąpienia (*comply or explain*). Mechanizmowi takiemu nie podlegają natomiast wytyczne zamieszczone w części I Dobrych Praktyk, stanowiące rekomendacje dotyczące dobrych praktyk, jednak są one przedmiotem corocznych sprawozdań. Mając to na uwadze Spółka informuje, że stosuje się do większości rekomendacji wymienionych również w części I, z następującym zastrzeżeniem:

- w odniesieniu do rekomendacji wyrażonej w pkt I.9 dotyczącej zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru – Spółka nie stawia żadnych ograniczeń ani utrudnień w pełnieniu jakichkolwiek funkcji przez kobiety, a przy zatrudnianiu w Spółce bądź powoływaniu w skład jej organów zastosowanie mają jedynie merytoryczne kryteria oceny. W tym kontekście należy zwrócić uwagę, że z dniem 28 czerwca 2012 r. w skład Rady Nadzorczej Spółki weszła p. Małgorzata Adamkiewicz;
- w odniesieniu do rekomendacji wyrażonej w pkt I.12 dotyczącej możliwości wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej – w 2013 r. Spółka nie planuje zastosowania się do tej rekomendacji, zważywszy na złożony (w aspekcie formalno-prawnym i informatycznym) charakter kwestii związanych z bezpieczeństwem i efektywnością takiej formy udziału w walnym zgromadzeniu.

## Główne cechy systemu kontroli i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych

Stosowany w Spółce system kontroli i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych (tak jednostkowych, jak i skonsolidowanych) ma na celu zapewnienie, aby przygotowywane raporty finansowe spełniały cechy rzetelności, kompletności i zgodności z obowiązującymi przepisami – zarówno w zakresie ich zawartości, jak i terminowości. System spełniający powyższe kryteria funkcjonuje w oparciu o następujące elementy:

- przyjęte i stosowane zasady obiegu dokumentów oraz ich akceptacji, umożliwiające terminowe i kompletne ujmowanie wszystkich danych księgowych;
- zapewnienie odpowiedniego przepływu informacji ujmowanych w księgach rachunkowych pomiędzy wyznaczonymi osobami z odpowiednich jednostek organizacyjnych, a osobami zaangażowanymi w proces przygotowania sprawozdań finansowych;
- stosowanie odpowiedniego oprogramowania i systemów informatycznych mających na celu usprawnienie procesu sprawozdawczości wewnętrznej oraz przetwarzania danych finansowych;
- przyjęcie odpowiednich kryteriów doboru i oceny pracowników zaangażowanych w proces sprawozdawczości, legitymujących się właściwymi kompetencjami, wiedzą i doświadczeniem adekwatnymi do powierzonych im funkcji i zadań;
- zapewnienie współpracy pomiędzy audytorem Spółki a jej Radą Nadzorczą zapewniająca wymianę informacji dotyczących sporządzonych sprawozdań (w szczególności na etapie przygotowywania planu audytu, jak również w końcowej jego fazie, jednakże przed zakończeniem procesu badania);
- podział zadań i obowiązków związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych pomiędzy różne jednostki wewnętrzne, umożliwiający niezależność oceny i wzajemną weryfikację sporządzanej dokumentacji, z zachowaniem wymaganej dla tego procesu współpracy (m.in. rozdzielenie zadań księgowości i kontrolingu finansowego, zaangażowanie zarządu na wczesnym etapie sporządzania raportów, bieżąca współpraca z audytorem Spółki);
- zapewnienie właściwej komunikacji i przepływu informacji – zarówno co do terminów, jak i formy – pomiędzy spółkami z Grupy IPOPEMA.

Mając na uwadze powyższe, w ocenie Zarządu stosowany w Spółce system kontroli i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych spełnia wymienione na wstępie cele i jest adekwatny do struktury Spółki oraz jej grupy kapitałowej.

## **Wskazanie akcjonariuszy posiadających znaczące pakiety akcji**

Akcjonariat Spółki posiadający powyżej 5% akcji IPOPEMA Securities S.A. przedstawiony został w pkt 6.3 niniejszego sprawozdania.

## **Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne**

Nie występują papiery wartościowe IPOPEMA Securities S.A. dające specjalne uprawnienia kontrolne.

## **Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu**

Nie istnieją żadne ograniczenia odnośnie do wykonywania praw głosu z akcji IPOPEMA Securities S.A.

## **Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta**

Na dzień zatwierdzania niniejszego sprawozdania nie występują żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki.

## **Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

Zarząd Spółki składa się z 2 do 5 członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na 3-letnią kadencję. Zarząd działa na podstawie uchwalonego przez Radę Nadzorczą Regulaminu Zarządu.

Zarząd Spółki jest uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego łącznie o kwotę maksymalnie 350.000 zł poprzez emisję do 3.500.000 nowych akcji w drodze jednego lub kilku podwyższeń w granicach określonych powyżej, w ciągu 3 lat od dnia 28 września 2011 r., przy czym podwyższenie kapitału w ramach kapitału docelowego wymaga zgody Rady Nadzorczej.

## **Opis zasad zmiany statutu Emitenta**

Statut Spółki nie przewiduje do jego zmiany zasad innych niż zasady przewidziane w Kodeksie Spółek Handlowych.

## **Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**

W Spółce nie został wprowadzony regulamin Walnego Zgromadzenia, w związku z czym sposób działania i uprawnienia Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities, jak również prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania określone są postanowieniami Kodeksu Spółek Handlowych oraz stosowanymi przez Spółkę zasadami Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

## Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Emitenta oraz ich komitetów

Poniższa tabela przedstawia skład Zarządu IPOPEMA Securities S.A. na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania. W ciągu ostatniego roku w składzie Zarządu Spółki nie zaszły żadne zmiany osobowe.

Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania <sup>1</sup>
Jacek Lewandowski	Prezes Zarządu	1 czerwca 2011 r.
Mirosław Borys	Wiceprezes Zarządu	1 czerwca 2011 r.
Mariusz Piskorski	Wiceprezes Zarządu	1 czerwca 2011 r.
Stanisław Waczkowski	Wiceprezes Zarządu	1 czerwca 2011 r.

<sup>1</sup>Data powołania na trzecią kadencję

Poniższa tabela przedstawia skład Rady Nadzorczej IPOPEMA Securities S.A. na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania. W związku z rezygnacją z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki przez Romana Milera i Wiktora Sliwskiego, w dniu 28 czerwca 2012 r. w skład Rady powołani zostali Małgorzata Adamkiewicz i Zbigniew Mrowiec.

Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania <sup>1</sup>
Jacek Jonak	Przewodniczący Rady Nadzorczej	29 czerwca 2011 r.
Janusz Diemko	Sekretarz Rady Nadzorczej	29 czerwca 2011 r.
Małgorzata Adamkiewicz	Członek Rady Nadzorczej	28 czerwca 2012 r.
Bogdan Kryca	Członek Rady Nadzorczej	29 czerwca 2011 r.
Zbigniew Mrowiec	Członek Rady Nadzorczej	28 czerwca 2012 r.

<sup>1</sup>Data powołania na bieżącą kadencję

Z wyjątkiem Bogdana Krycy w ocenie Spółki wszyscy Członkowie Rady Nadzorczej spełniali kryterium niezależności zgodnie z Załącznikiem II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. (2005/162/WE).

Informacje na temat stanu posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące zostały przedstawione w pkt. 7 niniejszego sprawozdania.

Warszawa, dnia 20 marca 2013 roku

### Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski  
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski  
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski  
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys  
Wiceprezes Zarządu