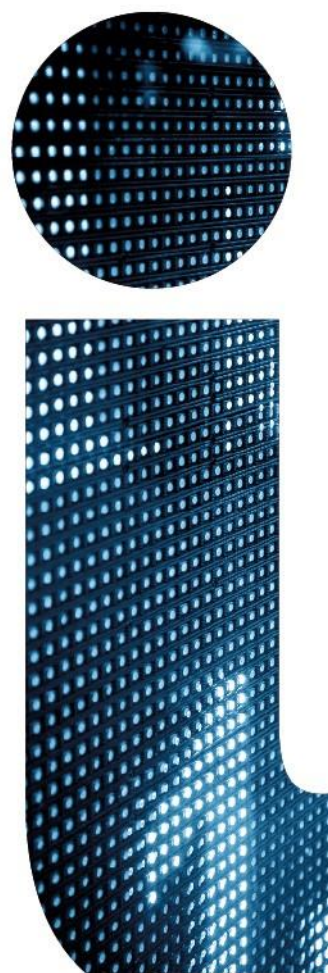


Grupa Kapitałowa
IPOPEMA Securities S.A.

Komentarz Zarządu

**do raportu
za okres 9 miesięcy
zakończony 30 września 2018 roku**

Warszawa, dnia 15 listopada 2018 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 IV kwartale 2018 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.	Liczba akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące	8
5.	Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	9
6.	Pożyczki, gwarancje, poręczenia	9
7.	Wybrane zdarzenia korporacyjne	9
8.	Istotne postępowania sądowe	9
9.	Transakcje z podmiotami powiązanymi.....	10
10.	Istotne zdarzenia po dacie bilansowej.....	10

Część I

1. Wynik finansowy

Wybrane skonsolidowane dane finansowe*	I-III kw. 2018	I-III kw. 2017
Przychody ogółem, w tym	66.111	68.957
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	24.918	34.168
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	24.679	22.808
<i>Usługi doradcze</i>	16.514	11.981
Koszty działalności ogółem	69.021	63.092
Zysk z działalności podstawowej	-2.910	5.865
Zysk netto za okres	-4.335	2.826

*Dane nieaudytowane

Przychody

Pomimo wzrostu poziomu przychodów w segmencie funduszy inwestycyjnych i usług doradczych spadek przychodów w segmencie usług maklerskich przełożył się na nieznaczny spadek łącznych skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA w okresie I-III kw. 2018 r. o 4,1% (do poziomu 66.111 tys. zł wobec 68.957 tys. zł w okresie styczeń-wrzesień 2017 r.).

Przychody zrealizowane w segmencie usług maklerskich (24.918 tys. zł; 37,7% skonsolidowanych przychodów) były o 27,1% niższe niż rok wcześniej (34.168 tys. zł), na co kluczowy wpływ miał znaczny spadek przychodów z tytułu usług bankowości inwestycyjnej (5.881 tys. zł wobec 14.948 tys. zł w pierwszych trzech kwartałach 2017 r.), przy przychodach z tytułu obrotu papierami wartościowymi niższych o 4,8% (17.079 tys. zł wobec 17.948 tys. zł w okresie I-III kw. 2017 r.). Niższe przychody z usług bankowości inwestycyjnej wynikały z istotnie mniejszej wartości transakcji zrealizowanych w pierwszych trzech kwartałach 2018 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku 2017. W wyniku zwiększenia przychodów w obszarze działalności detalicznej o 53,9% (do 1.958 tys. zł) wzrosły natomiast pozostałe przychody z działalności podstawowej.

IPOPEMA TFI (segment zarządzania funduszami i portfelami) zanotowała w pierwszych trzech kwartałach 2018 r. przychody w wysokości 24.679 tys. zł (37,3% skonsolidowanych przychodów), tj. o 8,2% wyższe niż rok wcześniej (22.808 tys. zł). W porównaniu do okresu I-III kw. 2017 r. zmieniła się struktura przychodów w ten sposób, że wzrósł udział przychodów za zarządzanie funduszami rynku kapitałowego w rezultacie wzrostu ich aktywów, których średnia wartość kształtowała się na poziomie 1,4 mld zł (wobec 1,1 mld zł w okresie I-IX 2017 r.). Łączna suma aktywów w zarządzaniu wyniosła na koniec września 2018 r. 59,1 mld zł (48,0 mld zł rok wcześniej).

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowała w pierwszych trzech kwartałach 2018 r. przychody na poziomie 16.514 tys. zł (25,0% skonsolidowanych przychodów), co w porównaniu z analogicznym okresem roku 2017 (11.981 tys. zł) stanowiło wzrost o 37,8%.

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy IPOPEMA w okresie I-III kw. 2018 r. były o 9,4% wyższe w porównaniu z analogicznym okresem roku 2017 i wyniosły 69.021 tys. zł (wobec 63.092 tys. zł).

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności w okresie styczeń-wrzesień 2018 r. wyniosły 27.080 tys. zł i w porównaniu z okresem pierwszych trzech kwartałów roku 2017 (30.291 tys. zł) były o 10,6% niższe, głównie za sprawą niższych kosztów transakcyjnych.

Na wyższe koszty działalności w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami (26.031 tys. zł wobec 21.263 tys. zł w okresie I-IX 2017 r.) wpływ miały przede wszystkim wyższe koszty dystrybucji funduszy.

Wzrost przychodów w segmencie usług doradczych w pierwszych trzech kwartałach 2018 r. pociągnął za sobą także wzrost poziomu kosztów działalności (15.910 tys. zł), które w porównaniu z analogicznym okresem roku 2017 wzrosły o 37,9%.

Wynik finansowy

Pomimo zysku na działalności wypracowanego w segmencie usług doradczych, strata w segmentach usług maklerskich oraz zarządzania funduszami inwestycyjnymi przełożyła się na skonsolidowaną stratę na działalności na poziomie 2.910 tys. zł (wobec 5.865 tys. zł zysku rok wcześniej). Na poziomie netto również tylko segment usług doradczych zanotował dodatni wynik, w związku z czym skonsolidowana strata netto w okresie I-III kw. 2018 r. wyniosła 4.335 tys. zł (wobec zysku netto na poziomie 2.826 tys. zł rok wcześniej).

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02% oraz 77% w IPOPEMA Financial Advisory, strata przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej wyniosła 4.339 tys. zł, a 4 tys. zł stanowił zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

Istotny spadek przychodów w segmencie usług maklerskich (pomimo niższych kosztów działalności) przełożył się na stratę na działalności podstawowej na poziomie 2.162 tys. zł (wobec 3.877 tys. zł zysku rok wcześniej) oraz stratę netto w wysokości 3.732 tys. zł (wobec 576 tys. zł zysku netto rok wcześniej).

W ujęciu jednostkowym IPOPEMA Securities zanotowała w okresie I-III kw. 2018 r. stratę netto w wysokości 2.758 tys. zł (wobec 2.308 tys. zł zysku netto w pierwszych dziewięciu miesiącach 2017 r.).

Pomimo wzrostu przychodów z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi o 8,2%, wzrost poziomu kosztów działalności (o 22,4%) przełożył się na stratę na działalności segmentu zarządzania funduszami i portfelami w wysokości 1.352 tys. zł (wobec 1.545 tys. zł zysku rok wcześniej) oraz stratę netto na poziomie 1.096 tys. zł (wobec 1.913 tys. zł zysku netto w okresie I-III kw. 2017 r.).

Segment usług doradczych zanotował w okresie styczeń-wrzesień 2018 r. zysk na działalności w wysokości 604 tys. zł oraz 493 tys. zł zysku netto, podczas gdy rok wcześniej zyski segmentu kształtowały się na poziomie odpowiednio 443 tys. zł i 337 tys. zł.

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami oraz w obszarze bankowości inwestycyjnej

Wartość obrotów zrealizowanych na warszawskiej giełdzie w okresie I-III kw. 2018 r. była o 14,4% niższa niż rok wcześniej. W tym samym okresie zmniejszył się również udział rynkowy Spółki – do 4,56% z poziomu 5,06%. Przełożyło się to na spadek przychodów z obrotu papierami wartościowymi o 4,8% (17.079 tys. zł wobec 17.948 tys. zł rok wcześniej).

Na rynku transakcji kapitałowych okres styczeń-wrzesień 2018 r. był zdecydowanie trudniejszy niż analogiczny okres roku ubiegłego. Pomimo realizacji kilku transakcji przychody segmentu z tytułu usług bankowości inwestycyjnej były istotnie niższe niż w pierwszych trzech kwartałach roku 2017 (5.881 tys. zł w porównaniu z 14.948 tys. zł).

W okresie I-III kw. 2018 r. Spółka zanotowała natomiast wyższy poziom pozostałych przychodów z działalności podstawowej (1.958 tys. zł w porównaniu z 1.272 tys. zł rok wcześniej), na co w głównej mierze wpłynął wzrost przychodów w obszarze działalności detalicznej.

Powyższe czynniki sprawiły, że pomimo niższych kosztów działalności segment usług maklerskich zanotował stratę na działalności podstawowej na poziomie 2.162 tys. zł oraz stratę netto w wysokości 3.732 tys. zł (wobec zysku na działalności i zysku netto w pierwszych dziewięciu miesiącach 2017 r. na poziomie odpowiednio 3.877 tys. zł i 576 tys. zł).

Działalność IPOPEMA TFI

Wzrost wartości aktywów funduszy rynku kapitałowego (do 1,4 mld zł na koniec września 2018 r. w porównaniu z poziomem 1,2 mld zł rok wcześniej) spowodował zwiększenie przychodów z zarządzania tego typu funduszami. Jednocześnie w rezultacie wprowadzonych w 2016 r. zmian przepisów prawa regulujących działalność funduszy zmniejszyły się przychody z zarządzania funduszami zamkniętymi. Ostatecznie pomimo wzrostu łącznych przychodów IPOPEMA TFI o 8,2%, wyższy poziom kosztów działalności (o 22,4%) przełożył się na stratę netto segmentu na poziomie 1.096 tys. zł (wobec 1.913 tys. zł zysku netto rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Dzięki realizacji większej liczby projektów doradczych IPOPEMA Business Consulting zanotowała w pierwszych trzech kwartałach 2018 r. istotny wzrost przychodów (o 37,8%), co pomimo wyższego poziomu kosztów działalności (o 37,9%) zaowocowało wyższym poziomem zysku netto (493 tys. zł wobec 337 tys. zł rok wcześniej).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w IV kwartale 2018 roku

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

Po ponad 20-procentowym wzroście indeksu WIG w 2017 r. warszawska giełda utrzymuje się w roku bieżącym w trendzie spadkowym – na koniec października indeks WIG był na poziomie o 13,2% niższym niż na koniec 2017 r. (i o 18,1% niższej do szczytu z drugiej połowy stycznia). Mniej optymistycznie nastroje inwestorów widoczne są również w ich aktywności – wartość obrotów w okresie I-III kw. 2018 r. była o 14,4% niższa niż przed rokiem. Trudno jest przewidzieć, jak sytuacja rynkowa będzie się rozwijała w kolejnych miesiącach 2018 r.

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

Patrząc na rynek transakcji kapitałowych i ofert publicznych w okresie pierwszych trzech kwartałów trudno jest oczekiwać, żeby sytuacja na rynku w całym roku 2018 miała być lepsza niż w roku ubiegłym. Mimo to Spółka pracuje obecnie przy realizacji kilku transakcji, jak również w dalszym ciągu prowadzi działania w celu pozyskania nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności detalicznej IPOPEMA Securities

W lutym 2016 r. Spółka rozpoczęła działalność w zakresie oferowania usług maklerskich i produktów inwestycyjnych do szerszego grona klientów indywidualnych. Obecnie Spółka współpracuje z kilkoma podmiotami występującymi w roli agenta firmy inwestycyjnej, a w trakcie są postępowania notyfikacyjne przed Komisją Nadzoru Finansowego w sprawie kilku kolejnych podmiotów. Pomimo faktu, że działalność detaliczna kontrybuuje już do przychodów Spółki, to ze względu na stadium rozwoju projektu, jak również obecne uwarunkowania rynkowe ograniczające popyt inwestorów indywidualnych na określone produkty inwestycyjne (obligacje, certyfikaty zamkniętych funduszy inwestycyjnych) trudno jest miarodajnie ocenić, w jakim tempie będzie się on rozwijał w kolejnych okresach. Niemniej jednak Spółka prowadzi ciągle działania w zakresie poszerzania oferty produktowej oraz pozyskiwania do współpracy kolejnych podmiotów w roli agentów IPOPEMA Securities.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI

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. Od początku 2017 r. do sierpnia 2018 r. zauważyć można było powrót sentymentu klientów do produktów inwestycyjnych (w tym okresie jedynie w czerwcu 2018 r. detaliczne fundusze inwestycyjne zanotowały ujemne saldo wpłat). Niemniej jednak wrzesień i październik br. przyniosły wyraźną korektę tego trendu – klienci detaliczni wypłacili z obecnych na rynku funduszy odpowiednio 2,9 mld zł i 1,4 mld zł. Obecnie trudno jest określić, na ile te odpływy są wynikiem wypłat środków z towarzystw zaangażowanych w instrumenty GetBack, a na ile trwałym odzwierciedleniem zmiany sentymentu klientów, co potencjalnie mogłoby mieć niekorzystny wpływ na wyniki realizowane w segmencie zarządzania funduszami i portfelami. Jednocześnie należy zauważyć, że znaczna część przychodów IPOPEMA TFI (z tytułu zarządzania funduszami zamkniętymi) nie jest uzależniona od wartości aktywów funduszy, a tym samym od koniunktury giełdowej. Niemniej jednak wprowadzone w 2016 r. zmiany przepisów prawa mające wpływ na funkcjonowanie tego typu funduszy wpłynęły negatywnie na przychody z tego obszaru. Ten negatywny wpływ może dotyczyć również przyszłych okresów, a jego skala uzależniona będzie od kierunku ewentualnych dalszych zmian przepisów prawa regulujących ich działalność, w tym zasady ich opodatkowania. W konsekwencji, zważywszy że IPOPEMA TFI jest wiodącym podmiotem specjalizującym się w tego rodzaju funduszach, ww. zmiany mogą wpłynąć na dalsze obniżenie przychodów z tego obszaru działalności IPOPEMA TFI.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W kolejnych miesiącach 2018 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.

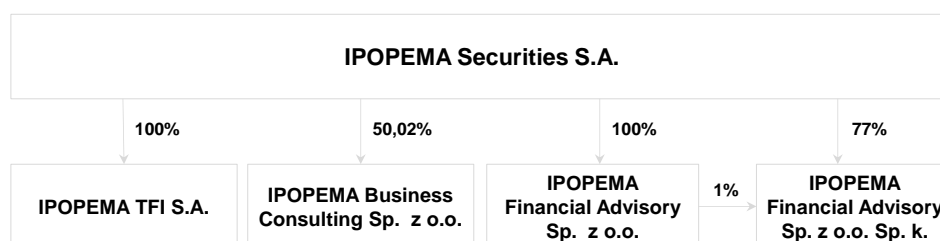
4. Realizacja prognoz

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

Część II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Na dzień 30 września 2018 r. Grupę Kapitałową IPOPEMA Securities tworzyły IPOPEMA Securities S.A. jako jednostka dominująca oraz spółki zależne: IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. i IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. Sp. k.. Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI, IPOPEMA Business Consulting oraz IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. Sp. k., natomiast IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. została wyłączona z konsolidacji ze względu na nieistotność danych finansowych.



2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

W czerwcu 2018 r. została dokończona likwidacja rumuńskiej spółki zależnej IPOPEMA Business Services SRL.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 30 września 2018 r. akcjonariat Spółki posiadający powyżej 5% akcji IPOPEMA Securities S.A. przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ¹	2.990.789	9,98%
JLC Lewandowski S.K.A. ²	2.990.789	9,98%
OFE PZU „Złota Jesień” [*]	2.950.000	9,85%
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ³	2.851.420	9,52%
Quercus Parasolowy SFIO*	2.827.552	9,44%
Value FIZ*	2.750.933	9,18%
Katarzyna Lewandowska	2.136.749	7,14%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	19.498.232	65,12%

^{*}Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

¹Głównym uczestnikiem Funduszu jest Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu Spółki, a także Katarzyna Lewandowska

²Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

³Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

Natomiast w związku z otrzymanym w dniu 16 października br. zawiadomieniem o zakończeniu likwidacji Pekao OFE skutkującym przeniesieniem wszystkich jego aktywów do OFE PZU (o czym Spółka informowała raportem bieżącym nr 12/2018), na dzień publikacji sprawozdania akcjonariat Spółki posiadający powyżej 5% akcji IPOPEMA Securities S.A. przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
OFE PZU „Złota Jesień” [*]	3.471.868	11,59%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ¹	2.990.789	9,98%
JLC Lewandowski S.K.A. ²	2.990.789	9,98%
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ³	2.851.420	9,52%
Quercus Parasolowy SFIO*	2.827.552	9,44%
Value FIZ*	2.750.933	9,18%
Katarzyna Lewandowska	2.136.749	7,14%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	20.020.100	66,87%

^{*}Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

¹Głównym uczestnikiem Funduszu jest Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu Spółki, a także Katarzyna Lewandowska

²Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

³Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

4. Liczba akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Na dzień 30 września 2018 r. (oraz w dacie sporządzenia niniejszego dokumentu), wskazane poniżej osoby zarządzające i nadzorujące posiadały – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne lub powiązane (w tym fundusze dedykowane) – akcje IPOPEMA Securities S.A. Stan posiadania ww. osób nie zmienił się w stosunku do stanu prezentowanego w raporcie za pierwsze półrocze 2018 r.

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	915.000	3,06%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696.428	2,33%
Piotr Szczepiórkowski – Członek Rady Nadzorczej	10.020	0,03%
Razem	11.085.171	37,03%

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

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

W związku z realizacją polityki zmiennych składników wynagrodzeń w okresie I-III kw. 2018 r. spółki z Grupy IPOPEMA dokonały emisji obligacji o łącznej wartości 2,4 tys., podczas gdy rok wcześniej wartość wyemitowanych obligacji wyniosła 5,2 tys. zł. Do dnia publikacji sprawozdania wykupione zostały obligacje na łączną kwotę 5,2 tys. zł (wobec 5,2 tys. zł w okresie pierwszych trzech kwartałów 2017 r.). Więcej informacji na temat emisji i wykupu obligacji zawarto w notcie nr 11 do sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities oraz w notcie nr 15 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I-III kw. 2018 r. (ani w okresie porównawczym) Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek (z wyjątkiem pożyczek o nieznaczającej dla Spółki wartości dla pracowników i współpracowników), natomiast gwarancje wystawione na rzecz Spółki, o których szczegółowe informacje zamieszczono w notcie nr 12 do sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities, zostały odnowione lub wygasły.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne

Zmiany w strukturze Grupy IPOPEMA

Zgodnie z informacjami zawartymi w punkcie 2 powyżej w czerwcu 2018 r. zakończona została likwidacja rumuńskiej spółki zależnej IPOPEMA Business Services SRL.

Dywidenda z IPOPEMA Business Consulting

W czerwcu br. uchwalona została wypłata dywidendy z IPOPEMA Business Consulting, z czego na rzecz IPOPEMA Securities przypada 600 tys. zł.

8. Istotne postępowania sądowe

W dniu 27 lipca 2016 r. IPOPEMA TFI otrzymała odpis skierowanego przez Górnośląskie Przedsiębiorstwo Wodociągów S.A. z siedzibą w Katowicach („GPW”) pozwu o zapłatę kwoty 20.554.900,90 zł z tytułu rzekomej szkody majątkowej poniesionej przez GPW w związku z inwestycją GPW w certyfikaty inwestycyjne jednego z tzw. funduszy dedykowanych zarządzanych przez Towarzystwo (funduszu inwestycyjnego zamkniętego aktywów niepublicznych). Towarzystwo uważa powództwo GPW za bezzasadne i podjęło kroki prawne w celu jego oddalenia składając do sądu odpowiedź na pozew oraz uczestnicząc w dalszych czynnościach procesowych. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania w sprawie odbyła się tylko jedna rozprawa (w dniu 13 lutego 2018 r.). Podczas rozprawy pełnomocnik Towarzystwa przedstawił kolejne wnioski dowodowe, które, podobnie

jak wnioski dowodowe zgłoszone w odpowiedzi na pozew, nie zostały dotychczas rozpoznane. Z uwagi na fakt początkowego stadium postępowania dowodowego oraz skomplikowany stan faktyczny i prawny na obecnym etapie nie można przesądzić wyniku przedmiotowego postępowania.

9. Transakcje z podmiotami powiązаными

W okresie I-III kw. 2018 r. Spółka nie zawierała istotnych transakcji z podmiotami powiązаными na warunkach innych niż rynkowe. Więcej informacji dotyczących transakcji z jednostkami powiązаными zamieszczonych zostało w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym w nocy 26.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 30 września 2018 r. a datą publikacji sprawozdania finansowego nie wystąpiły istotne zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność Spółki.

Warszawa, dnia 15 listopada 2018 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Miroslaw Borys
Wiceprezes Zarządu