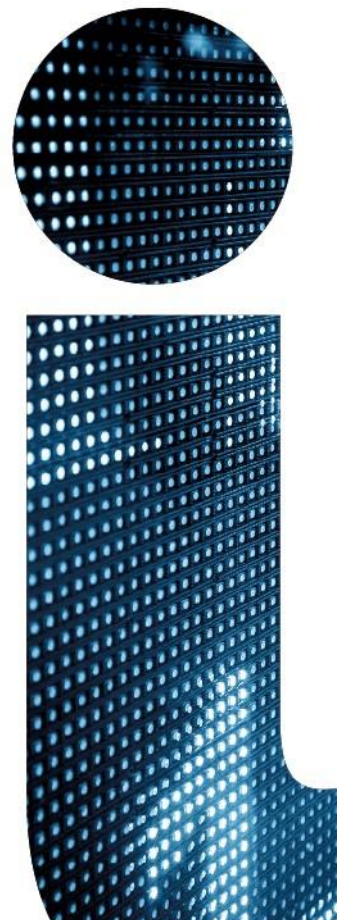


Grupa Kapitałowa
IPOPEMA Securities S.A.

Sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA Securities S.A.
oraz Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities S.A.
w I półroczu 2019 roku**

Warszawa, dnia 11 września 2019 roku



Spis treści

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy	3
2. Istotne zdarzenia i czynniki, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	4
3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2019 roku	5
4. Realizacja prognoz.....	6

CZĘŚĆ II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.....	7
4. Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące	8
5. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.....	8
6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia	9
7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2019 roku.....	9
8. Postępowania sądowe	9
9. Transakcje z podmiotami powiązanymi.....	9
10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej.....	10
11. Czynniki ryzyka	10

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	2019			2018		
	I-III*	IV-VI*	I-VI	I-III*	IV-VI*	I-VI
Przychody ogółem, w tym	25.917	33.403	59.320	23.529	20.841	44.370
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	7.472	8.265	15.737	10.860	7.578	18.438
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	12.473	18.246	30.719	7.103	7.726	14.829
<i>Usługi doradcze</i>	5.972	6.892	12.864	5.566	5.537	11.103
Koszty działalności ogółem	26.589	34.595	61.184	24.142	21.325	45.467
Zysk z działalności podstawowej	-672	-1.192	-1.864	-613	-484	-1.097
Zysk netto za okres	-853	353	-500	-865	-1.039	-1.904

*Dane nieaudytowane

Przychody

Pomimo spadku poziomu przychodów w segmencie usług maklerskich, wzrost przychodów w segmentach funduszy inwestycyjnych i usług doradczych przełożył się w I półroczu 2019 r. na wzrost łącznych skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA (o 33,7% do poziomu 59.320 tys. zł wobec 44.370 tys. zł w pierwszej połowie 2018 r.).

Przychody zrealizowane w segmencie usług maklerskich (15.737 tys. zł; 26,5% skonsolidowanych przychodów) były o 14,6% niższe niż rok wcześniej (18.438 tys. zł), na co wpływ miał spadek przychodów w każdym z obszarów działalności Spółki. Przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi były niższe o 13,7% (10.479 tys. zł wobec 12.14 tys. zł), podczas gdy przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej wyniosły 4.419 tys. zł w porównaniu z 4.600 tys. zł rok wcześniej, a pozostałe przychody (głównie z działalności detalicznej) wyniosły 830 tys. zł (wobec 1.694 tys. zł w I półroczu 2018 r.). Spadek przychodów z działalności brokerskiej wynikał przede wszystkim z niższego udziału rynkowego Spółki (3,88% w półroczu 2019 r. wobec 4,87% w analogicznym okresie roku 2018). Niższe przychody z usług bankowości inwestycyjnej wynikały natomiast z nieco mniejszej wartości zrealizowanych transakcji w pierwszym półroczu 2019 r. w porównaniu pierwszą połową roku 2018. Jednocześnie spadek pozostałych przychodów segmentu wynikał przede wszystkim z odwrotu sentymentu klientów detalicznych do inwestycji w fundusze inwestycyjne.

IPOPEMA TFI (segment zarządzania funduszami i portfelami) zanotowała w I półroczu 2019 r. przychody w wysokości 30.719 tys. zł (51,8% skonsolidowanych przychodów), co w porównaniu z pierwszym półroczem 2018 r. (14.829 tys. zł) oznacza ponad dwukrotny wzrost. Wyższe przychody IPOPEMA TFI zawdzięcza przede wszystkim opłatom zmiennym z funduszy sekurytyzacyjnych uruchomionych w drugiej połowie 2018 r. Ponadto w dalszym ciągu w strukturze przychodów rośnie udział przychodów za zarządzanie funduszami rynku kapitałowego w rezultacie wzrostu ich aktywów, których wartość na koniec czerwca 2019 r. kształtowała się na poziomie 1,5 mld zł (wobec 1,4 mld zł rok wcześniej). Łączna suma aktywów w zarządzaniu IPOPEMA TFI wyniosła na koniec pierwszego półroczu 2019 r. 52,2 mld zł (57,7 mld zł na koniec czerwca 2018 r.).

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowała w I półroczu 2019 r. przychody na poziomie 12.864 tys. zł (21,7% skonsolidowanych przychodów), co w porównaniu z pierwszą połową roku 2018 (11.103 tys. zł) stanowiło wzrost o 15,9%.

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy IPOPEMA w I półroczu 2019 r. były o 34,6% wyższe w porównaniu z analogicznym okresem roku 2018 i wyniosły 61.184 tys. zł (wobec 45.467 tys. zł).

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności w pierwszej połowie 2019 r. wyniosły 17.658 tys. zł i w porównaniu z pierwszym półroczem roku 2018 (19.139 tys. zł) były o 7,7% niższe, głównie za sprawą niższego poziomu kosztów transakcyjnych oraz usług obcych.

Na wyższe koszty działalności w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami (30.818 tys. zł wobec 15.807 tys. zł w I półroczu 2018 r.) wpływ miały przede wszystkim koszty związane z zarządzaniem funduszami sekurytyzacyjnymi oraz wyższe koszty dystrybucji funduszy rynku kapitałowego.

Wzrost przychodów w segmencie usług doradczych w pierwszym półroczu 2019 r. pociągnął za sobą także wzrost kosztów działalności (12.708 tys. zł), które w porównaniu z pierwszą połową roku 2018 wzrosły o 20,8%.

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 1.864 tys. zł (wobec 1.097 tys. zł straty rok wcześniej). Na poziomie netto dodatni wynik zanotowały segmenty zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz usług doradczych, niemniej jednak strata w segmencie usług maklerskich przełożyła się na skonsolidowaną stratę netto na poziomie 500 tys. zł (wobec 1.904 tys. zł straty netto 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 522 tys. zł, a 22 tys. zł stanowił zysk przypisany udziałom niekontrolującym.

W segmencie usług maklerskich spadek przychodów (pomimo niższych kosztów działalności) przełożył się na stratę na działalności podstawowej na poziomie 1.921 tys. zł (wobec 701 tys. zł straty rok wcześniej) oraz stratę netto w wysokości 667 tys. zł (wobec 1.682 tys. zł straty netto rok wcześniej), co uwzględnia wewnętrzgrupowe wyłączenia konsolidacyjne.

W ujęciu jednostkowym IPOPEMA Securities zanotowała natomiast w I połowie 2019 r. zysk netto w wysokości 478 tys. zł (wobec 601 tys. zł straty netto w I półroczu 2018 r.).

Pomimo istotnie wyższych przychodów z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi (o 107,2%), wzrost poziomu kosztów działalności (o 95,0%), przełożył się na stratę na działalności segmentu zarządzania funduszami i portfelami w wysokości 99 tys. zł (wobec 978 tys. zł straty rok wcześniej), podczas gdy na poziomie netto segment zanotował 51 tys. zł zysku (wobec 700 tys. zł straty netto w I półroczu 2018 r.).

Segment usług doradczych zanotował w pierwszej połowie 2019 r. zysk na działalności w wysokości 156 tys. zł oraz 116 tys. zł zysku netto, podczas gdy rok wcześniej zyski segmentu wyniosły odpowiednio 582 tys. zł i 478 tys. zł.

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami oraz w obszarze bankowości inwestycyjnej

O ile wartość obrotów sesyjnych zrealizowanych na warszawskiej giełdzie w I półroczu 2019 była tylko o 1,0% niższa niż w pierwszej połowie roku 2018, to w tym samym okresie znacząco zmniejszył się udział rynkowy Spółki – do 3,88% z poziomu 4,87%. W konsekwencji przełożyło się to na spadek przychodów z obrotu papierami wartościowymi o 13,7% (10.479 tys. zł wobec 12.144 tys. zł w pierwszym półroczu 2018 r.).

Na rynku transakcji kapitałowych pierwsza połowa 2019 r. była podobnie trudna, jak cały rok ubiegły – Spółka zanotowała przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej na poziomie zbliżonym do pierwszego półrocza 2018 r. (4.419 tys. zł wobec 4.600 tys. zł).

Również na rynku funduszy inwestycyjnych pierwsze półrocze 2019 r. było zdecydowanie trudniejsze niż pierwsza połowa roku 2018 – inwestorzy chętniej wypłacali pieniądze z funduszy inwestycyjnych niż w nie inwestowali. Miało to swoje odzwierciedlenie w istotnie niższych przychodach w obszarze działalności detalicznej, a tym samym przychodach klasyfikowanych jako pozostałe przychody z działalności podstawowej, które w I półroczu 2019 r. wyniosły 839 tys. zł w porównaniu z 1.694 tys. zł w okresie styczeń-czerwiec 2018 r.

Powyższe czynniki sprawiły, że pomimo niższych kosztów działalności segment usług maklerskich zanotował w I półroczu 2019 r. stratę na działalności podstawowej na poziomie 1.921 tys. zł oraz stratę netto w wysokości 667 tys. zł (wobec 701 tys. zł straty na działalności i 1.682 tys. zł straty netto w analogicznym okresie roku 2018).

Działalność IPOPEMA TFI

Największy wpływ na istotny wzrost przychodów w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi miały opłaty zmienne z funduszy sekurytyzacyjnych uruchomionych w drugiej połowie 2018 r. Dodatkowo wzrost wartości aktywów funduszy rynku kapitałowego (do 1,5 mld zł na koniec czerwca 2019 r. w porównaniu z 1,4 mld zł rok wcześniej) spowodował zwiększenie przychodów z zarządzania tego typu funduszami. Jednocześnie zmniejszyły się przychody z zarządzania funduszami zamkniętymi. Ostatecznie segment zarządzania funduszami inwestycyjnymi zanotował w I półroczu 2019 r. ponad dwukrotny wzrost przychodów do poziomu 30.719 tys. zł (14.829 tys. zł rok wcześniej). Jednak pomimo istotnie wyższych przychodów wzrost kosztów działalności o 95,0% (głównie za sprawą wyższych kosztów związanych z zarządzaniem funduszami sekurytyzacyjnymi i kosztów dystrybucji funduszy rynku kapitałowego) przełożył się na stratę na działalności podstawowej w wysokości 99 tys. zł oraz zysk netto na poziomie 51 tys. zł (wobec odpowiednio 978 tys. zł straty na działalności podstawowej oraz 700 tys. zł straty netto w pierwszym półroczu 2018 r.).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Dzięki realizacji większej liczby projektów doradczych IPOPEMA Business Consulting zanotowała w pierwszym półroczu 2019 r. wzrost przychodów o 15,9%, co jednak przy kosztach działalności wyższych o 20,8% przełożyło się na niższy poziom zysku netto (116 tys. zł wobec 478 tys. zł rok wcześniej).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2019 roku

Sytuacja rynkowa na GPW oraz pozycja IPOPEMA Securities na rynku wtórnym

Po 15-procentowym spadku indeksu WIG w okresie pierwszych dziesięciu miesięcy 2018 r. trend spadkowy został zatrzymany i w 2019 r. warszawska giełda utrzymywała się w trendzie bocznym – po siedmiu miesiącach bieżącego roku wartość WIG była o 11,7% wyższa w porównaniu z październikowym minimum i o 4,6% wyższa niż na koniec 2018 r. Bocznemu trendowi indeksu odpowiadała zasadniczo podobna aktywność inwestorów – obroty w pierwszym półroczu 2019 r. były praktycznie na tym samym poziomie, co w analogicznym okresie roku 2018. Trudno jest natomiast przewidzieć, jak sytuacja rynkowa będzie się rozwijała w kolejnych miesiącach 2019 r.

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

Po bardzo trudnym roku 2018 w obszarze transakcji kapitałowych, pierwsze półrocze bieżącego roku na razie nie zwiastuje, żeby sytuacja rynkowa w drugiej połowie roku miała ulec istotnej poprawie. Niemniej jednak Spółka pracuje obecnie przy realizacji kilku transakcji, jak również w dalszym ciągu prowadzi działania mające na celu pozyskanie nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności detalicznej IPOPEMA Securities

W 2016 r. Spółka rozpoczęła działalność w zakresie oferowania usług maklerskich i produktów inwestycyjnych do szerszego grona klientów indywidualnych. Obecnie Spółka współpracuje z siedmioma 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 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 miesiącach 2019 r. Niezależnie od tego Spółka prowadzi ciągłe 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 dekoniunktury, 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. O ile w pierwszej połowie roku 2018 obserwowaliśmy kontynuację trwającego od początku 2017 r. okresu dodatnich sald napływów do funduszy inwestycyjnych, o tyle druga połowa roku 2018 r. przyniosła wyraźną korektę tego trendu – klienci zdecydowanie częściej decydowali się na umarzenie jednostek niż ich nabywanie. Również w 2019 r. towarzystwa muszą mierzyć się z odpływem środków z funduszy (w pierwszych siedmiu miesiącach roku jedynie w lutym i w lipcu bilans sprzedaży funduszy był nieznacznie dodatni). Niemniej jednak trudno jest określić, jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w kolejnych miesiącach 2019 roku. 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. Wprawdzie wprowadzone w 2016 r. zmiany przepisów prawa mające wpływ na funkcjonowanie tego typu funduszy wpłynęły negatywnie na przychody z tego obszaru, jednakże w dalszym ciągu stanowią one znaczącą część przychodów ogółem IPOPEMA TFI. Ten negatywny wpływ może jednak dotyczyć również przyszłych okresów, w przypadku ewentualnych dalszych zmian przepisów prawa regulujących działalność tego typu funduszy, w tym zasady ich opodatkowania.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W kolejnych miesiącach 2019 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.

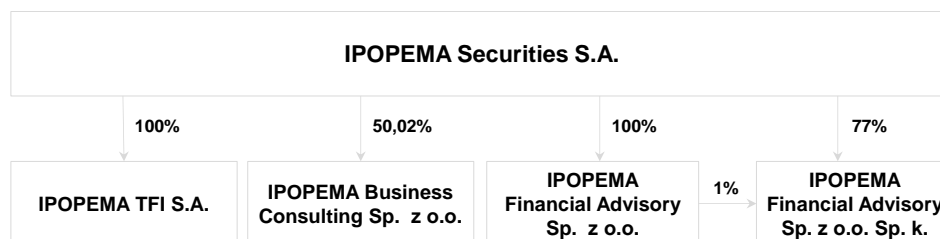
4. Realizacja prognoz

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych (tak jednostkowych, jak i skonsolidowanych).

CZĘŚĆ II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Na dzień 30 czerwca 2019 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 I półroczu 2019 r. w strukturze Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 31 czerwca 2019 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
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	7,13%
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

Ww. stan posiadania nie zmienił się zarówno w stosunku do stanu prezentowanego w raporcie za I kwartał 2019 r., jak i do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania.

4. Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Na dzień 30 czerwca 2019 r. wskazane poniżej osoby zarządzające oraz nadzorujące posiadały – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne lub powiązane (w tym fundusze dedykowane) – akcje Spółki. Stan posiadania ww. osób nie zmienił się w stosunku do stanu prezentowanego w raporcie za I kwartał 2019 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	10,49%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	915.000	3,05%
Miroslaw Borys – Wiceprezes Zarządu	696.428	2,32%
Razem	11.075.151	36,99%

¹Zgodnie 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 I półroczu 2019 r. spółki z Grupy IPOPEMA dokonały emisji obligacji o łącznej wartości 1,6 tys. zł i jednocześnie wykupiły obligacje o łącznej wartości 2,3 tys. zł, podczas gdy w pierwszej połowie roku 2018 Spółka wyemitowała i wykupiła obligacje o łącznej wartości odpowiednio 2,4 tys. zł i 3,4 tys. zł. Więcej informacji na temat emisji i wykupu obligacji zawarto w nocie nr 15 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I półrocza 2019 r. Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek (z wyjątkiem pożyczek o nieznaczącej 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.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2019 roku

Zmiana w składzie Rady Nadzorczej

W dniu 27 czerwca 2019 r. w wyniku złożonej rezygnacji ustąpił członkostwo w Radzie Nadzorczej Piotra Szczepiórkowskiego, który został powołany w jej skład 27 czerwca 2017 r. Na dzień 17 września br. zwołane zostało Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w celu uzupełnienia składu Rady Nadzorczej.

Dywidenda z IPOPEMA Business Consulting

W czerwcu br. uchwalona została wypłata dywidendy z IPOPEMA Business Consulting, z czego na rzecz IPOPEMA Securities przypada 400 tys. zł.

8. 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 odbyły się dwie rozprawy (w toku których zostały zgłoszone kolejne wnioski dowodowe oraz przesłuchany został jeden ze świadków). Terminy kolejnych rozpraw wyznaczone zostały przez sąd na wrzesień, październik i grudzień br. 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 powiązanymi

W I półroczu 2019 roku nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązanymi. Więcej informacji dotyczących transakcji z jednostkami powiązanymi zamieszczonych zostało w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym w notcie 25.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 30 czerwca 2019 r. a datą sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki.

11. Czynniki ryzyka

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

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Podstawowy wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe ma sytuacja na rynkach kapitałowych, w tym zwłaszcza na rynku polskim. W szczególności spowolnienie gospodarcze przekłada się na pogorszenie tendencji na giełdach światowych oraz giełdach z regionu Europy Środkowo-Wschodniej, na których Spółka operuje. Pogorszenie sytuacji na rynku kapitałowym wpływa z kolei na ograniczenie przychodów Spółki ze względu na obniżenie wartości obrotów na giełdach oraz trudności w realizacji ofert publicznych.

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 uzyskiwanych z usług aktywnego zarządzania. Dotychczas miało to ograniczony wpływ na wyniki Towarzystwa, jako że jego działalność koncentrowała się w dużej mierze na tworzeniu funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Jednakże z uwagi na coraz szerszą skalę świadczenia usług aktywnego zarządzania w połączeniu z negatywnym wpływem przepisów mających wpływ na działalność funduszy inwestycyjnych zamkniętych, długotrwałe utrzymywanie się niekorzystnej koniunktury może mieć wpływ na niższy poziom uzyskiwanych przychodów i zysków IPOPEMA TFI (w szczególności z uwagi na trudności w pozyskaniu nowych środków do zarządzania, bądź nawet w utrzymaniu obecnej ich wielkości).

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

Na wszystkich rynkach, na których IPOPEMA Securities prowadzi działalność, panuje silna konkurencja – zarówno ze strony funkcjonujących od lat krajowych domów maklerskich, jak i zagranicznych instytucji finansowych, które zwiększają swoją aktywność w Europie Środkowo-Wschodniej, w tym w Polsce (działających zarówno jako zdalni brokerzy, jak również otwierając lokalne biura). Nasilająca się konkurencja może spowodować ryzyko zmniejszenia udziałów rynkowych oraz zwiększenia presji na ceny oferowanych usług, co w konsekwencji może negatywnie odbić się na sytuacji finansowej Spółki.

Analogicznie IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Business Consulting konkurują zarówno z podmiotami o ugruntowanej pozycji rynkowej, jak i z nowymi graczami. IPOPEMA TFI jest największym w Polsce towarzystwem funduszy inwestycyjnych pod względem sumy aktywów w zarządzaniu, jak również jednym z najbardziej aktywnych podmiotów w zakresie tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych. Ponadto IPOPEMA TFI stale rozbudowuje ofertę i umacnia swoją pozycję na rynku funduszy aktywnego zarządzania. IPOPEMA Business Consulting konsekwentnie rozwija bazę klientów i portfel zleceń. W przyszłości nie można jednak wykluczyć, że działania podejmowane przez konkurencję mogą utrudnić realizację dalszych planów rozwojowych IPOPEMA TFI i IPOPEMA Business Consulting, co miałyby 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 lub IPOPEMA TFI 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 pozyskiwanie 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 motywować pracowników do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA. 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 że klienci mogą podjąć decyzje o zaprzestaniu prac związanych z realizacją transakcji (w szczególności wobec niekorzystnej sytuacji rynkowej). Zważywszy że zasadniczą część wynagrodzenia Spółki w tego typu projektach stanowi prowizja od sukcesu, decyzje, o których mowa powyżej, mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko związane z działalnością detaliczną IPOPEMA Securities

W 2016 r. Spółka rozpoczęła działalność w zakresie oferowania usług maklerskich i produktów inwestycyjnych do szerszego grona klientów detalicznych. Działalność ta w dużym stopniu realizowana jest poprzez dystrybutorów współpracujących ze Spółką w formule agenta firmy inwestycyjnej. Ich sieć jest wciąż w fazie

rozwoju i nie osiągnęła jeszcze pożądanego zakresu. Ponadto obecna sytuacja rynkowa, w której popyt na określone na produkty inwestycyjne istotnie zmalał wskutek przypadków niewypłacalności ich emitentów, jak również zmiany regulacyjne ograniczające możliwości uzyskiwania przez dystrybutorów (czyli również IPOPEMA Securities) przychodów w dotychczas funkcjonującym na rynku modelu powodują, że trudno jest miarodajnie ocenić, jak działalność ta będzie się rozwijała w kolejnych okresach, a w konsekwencji jaki będzie jej wpływ na wynik Spółki.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA TFI

Zważywszy na dużą 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, a także utrudni pozyskanie nowych klientów. 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 z kapitału, ryzyko niezrealizowania przez zarządzającego ustalonych założeń oraz rezygnacja klientów z usług IPOPEMA TFI, mogą spowodować nieosiągnięcie przez IPOPEMA TFI planowanego poziomu przychodów. Ponadto istotny wpływ na rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych, z tytułu zarządzania którymi historycznie IPOPEMA TFI uzyskiwała znaczącą część przychodów, mają już i mogą mieć w przyszłości zmiany przepisów prawa regulujących ich działalność, w tym zasady ich opodatkowania. W konsekwencji zmiany te wpłynęły negatywnie na przychody Towarzystwa z tego obszaru działalności i wpływ ten może pogłębić się w przyszłości.

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.

W obszarze asset management działalność IPOPEMA TFI obciążona jest przede wszystkim ryzykiem inwestycyjnym. Nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół zarządzających Towarzystwa 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 TFI.

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 od zakresu i skali prowadzonej działalności maklerskiej. Kapitały własne utrzymywane są na poziomie zapewniającym odpowiednią nadwyżkę ponad ww. wymogi kapitałowe. Nie można jednak wykluczyć, że w wyniku zmiany zakresu czy skali działalności, poniesienia istotnej straty lub zmian regulacyjno-prawnych, będzie wymagane ich podniesienie. Konieczność zwiększenia bazy kapitałowej może dotyczyć również IPOPEMA TFI, które w wyniku

możliwych zmian regulacyjnych obejmujących towarzystwa funduszy inwestycyjnych może zostać poddana dodatkowym obowiązkom w zakresie szacowania ryzyka i wymogów kapitałowych.

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 działalności brokerskiej, do dnia zawarcia nowej umowy.

Ryzyko o podobnym charakterze dotyczy również rumuńskiego oddziału Raiffeisen Bank, z którymi Spółka zawarła umowy w odniesieniu do transakcji zawieranych na giełdzie w Bukareszcie, jak również polskiego oddziału Raiffeisen Banku, który obsługuje Spółkę w zakresie rozliczeń transakcji zawieranych na pozostałych giełdach zagranicznych.

Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

Aspektem szczególnie istotnym 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. Pomimo podejmowania przez Spółkę ww. działań nie można jednak wykluczyć zmaterializowania się ryzyka w tym obszarze, a w konsekwencji materializacji ryzyka roszczeń lub sankcji, w tym kar pieniężnych, wobec Spółki (lub innych spółek z jej grupy kapitałowej).

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. Ponadto wraz z rozwojem działalności w zakresie oferowania produktów inwestycyjnych do szerokiego grona inwestorów indywidualnych, wzrasta również ryzyko potencjalnych roszczeń wobec Spółki, w szczególności w przypadku poniesienia straty na nabytych przez inwestora produktach – tak z powodu potencjalnych uchybień po stronie Spółki, jak i z przyczyn od niej niezależnych (tj. leżących po stronie emitenta danego instrumentu czy podmiotu zarządzającego danym instrumentem).

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. Pomimo tego nie można wykluczyć wystąpienia przypadków, o których mowa powyżej, 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 oraz utratę reputacji.

Ryzyko związane z roszczeniem wobec IPOPEMA TFI

Zgodnie z informacjami zamieszczonymi w pkt. 8, przeciwko IPOPEMA TFI został skierowany pozew przez jednego z uczestników funduszu zarządzanego przez Towarzystwo. Pozew dotyczy zapłaty kwoty 20,5 mln zł w związku ze stratą majątkową poniesioną przez tego uczestnika związaną z inwestycją w certyfikaty inwestycyjne funduszu zarządzanego przez Towarzystwo. IPOPEMA TFI uważa ww. powództwo za bezzasadne i podjęło kroki prawne w celu jego oddalenia składając do sądu odpowiedź na pozew oraz uczestnicząc w dalszych czynnościach procesowych. Ze względu na obecny etap postępowania nie można miarodajnie określić prawdopodobieństwa finalnego rozstrzygnięcia sporu, nie można jednakże wykluczyć, że ostateczny wyrok może być dla IPOPEMA TFI niekorzystny.

Ryzyko regulacyjne

Spółka, jako dom maklerski oraz jej spółka zależna jako towarzystwo funduszy inwestycyjnych prowadzą działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego i działają na rynku charakteryzującym się wysokim stopniem złożoności oraz zmienności regulacji prawnych dotyczących wielu obszarów działalności. Powoduje to wzrost ryzyka w obszarze dostosowania działalności do wymogów prawa i ewentualnego naruszenia przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych regulujących działalność spółek z Grupy, w szczególności IPOPEMA Securities i IPOPEMA TFI. Konsekwencją tego może być nałożenie sankcji przez instytucje nadzorcze (w tym Komisję Nadzoru Finansowego) m.in. w postaci kar pieniężnych lub w skrajnym przypadku uchyleniem zezwolenia na prowadzenia danego rodzaju działalności.

Problem zmienności przepisów, ich jakości oraz ilości nowych obowiązków dotyczy nie tylko obszarów działalności Grupy IPOPEMA, ale również generalnie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzanie przedsiębiorstwami. Ww. czynniki powodują, że wzrasta ryzyko niedotrzymania niektórych przepisów lub niewłaściwego ich wypełniania. Powoduje wzrost ryzyka nałożenia kar na podmioty gospodarcze, których ilość i maksymalna wysokość wynikająca z różnych aktów prawnych również wzrasta, tym bardziej zważywszy na niejednoznaczność wielu przepisów.

Niezależnie od powyższego aspektu formalnego kolejne zmiany przepisów i nowe regulacje mogą mieć przełożenie na różne obszary działalności Grupy IPOPEMA i wpływać na jej dochodowość, wymuszając ponoszenie dodatkowych kosztów lub niekorzystnie wpływając na uzyskiwane przychody.

Warszawa, dnia 11 września 2019 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Miroslaw Borys
Wiceprezes Zarządu