

Grupa Kapitałowa
IPOPEMA Securities S.A.

Komentarz Zarządu do raportu

**za okres 3 miesięcy
zakończony 31 marca 2015 roku**

Warszawa, dnia 14 maja 2015 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 kwartale 2015 roku	5
4. Realizacja prognoz	5

Część II

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

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Przychody

Niższe przychody we wszystkich segmentach działalności przełożyły się na spadek łącznych skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA w pierwszym kwartale 2015 r. o 26,2% (do poziomu 22.446 tys. zł wobec 30.410 tys. zł w I kw. 2014 r.).

Największy spadek przychodów (o 44,4%) zanotował segment usług maklerskich, gdzie przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi były niższe o 33,2% (7.563 tys. zł w porównaniu z poziomem 11.314 tys. zł w I kw. 2014 r.), a przychody z usług bankowości inwestycyjnej wyniosły 1.672 tys. zł (wobec 5.316 tys. zł rok wcześniej). Na niższy poziom przychodów z działalności brokerskiej wpływ miała przede wszystkim niższa wartość obrotów realizowanych na GPW (o 13,7%) oraz nieco niższy udział rynkowy Spółki (6,12% w pierwszym kwartale 2015 r. w porównaniu z 6,70% rok wcześniej). Istotnie niższy poziom przychodów z obszaru bankowości inwestycyjnej wynikał przede wszystkim z faktu, że w pierwszym kwartale 2015 r. nie została ukończona realizacja większości znaczących od strony przychodowej transakcji, co planowane jest w kolejnych miesiącach roku. Wpływ na ww. stan rzeczy miała również trudna sytuacja rynkowa i marazm w obszarze transakcji kapitałowych.

Przychody segmentu zarządzania funduszami i aktywami (połączona działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management) na poziomie 10.050 tys. zł (o 1,9% niższymi niż rok wcześniej) były w I kwartale najistotniejszą pozycją łącznych przychodów Grupy IPOPEMA (44,8% skonsolidowanych przychodów z działalności podstawowej). Na koniec marca 2015 r. IPOPEMA TFI zarządzało 84 funduszami i subfunduszami o łącznej wartości aktywów na poziomie 22,6 mld zł (93 fundusze z 18,2 mld zł łącznych aktywów rok wcześniej), natomiast wartość aktywów w funduszach aktywnie zarządzanych (z wyłączeniem funduszy 'white label') wyniosła 666 mln zł w porównaniu z poziomem 734 mln zł na koniec I kw. 2014 r.).

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotował w I kw. 2015 r. przychody w wysokości 3.152 tys. zł (3.527 tys. zł rok wcześniej), co stanowiło 14,0% skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA.

Koszty

W konsekwencji niższych kosztów działalności we wszystkich segmentach, łączne koszty działalności Grupy IPOPEMA w I kwartale 2015 r. wyniosły 20.983 tys. zł i w porównaniu z analogicznym okresem roku 2014 (24.701 tys. zł) były o 15,1% niższe.

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności w okresie styczeń-marzec 2015 r. wyniosły 9.631 tys. zł i w porównaniu pierwszym kwartałem roku 2014 (12.611 tys. zł) były o 23,6% niższe, głównie dzięki niższym kosztom transakcyjnym oraz niższym kosztom wynagrodzeń.

Kontrola kosztów w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami przełożyła się w I kw. 2015 r. na spadek łącznych kosztów działalności o 4,5% (do poziomu 8.369 tys. zł).

Również IPOPEMA Business Consulting dzięki ścisłej dyscyplinie kosztowej zanotowała w I kw. 2015 r. łączne koszty działalności na poziomie o 10,2% niższym niż rok wcześniej (2.983 tys. zł wobec 3.323 tys. zł).

Koszty związane z wyceną realizowanych w IPOPEMA Securities programów opcyjnych (wykazywane są tylko w sprawozdaniu skonsolidowanym) wyniosły w I kw. 2015 r. 23 tys. zł (24 tys. zł rok wcześniej) i w całości obciążały segment działalności maklerskiej.

Wynik finansowy

Skonsolidowany wynik na działalności podstawowej wyniósł w I kw. 2015 r. 1.463 tys. zł, a wynik netto ukształtował się na poziomie 128 tys. zł (wobec odpowiednio 5.709 tys. zł oraz 3.780 tys. zł rok wcześniej).

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł 125 tys. zł, a 3 tys. zł stanowi zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

W segmencie usług maklerskich pomimo niższych kosztów działalności istotny spadek przychodów przełożył się na stratę netto segmentu na poziomie 1.237 tys. zł (wobec 2.330 tys. zł zysku netto rok wcześniej). Strata netto IPOPEMA Securities wynikająca z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniosła w tym samym

okresie 1.193 tys. zł (wobec zysku netto w I kw. 2014 r. na poziomie 2.375 tys. zł) i była niższa niż strata segmentu o 44 tys. zł (za sprawą ujęcia kosztów programów motywacyjnych i pozostałych wyłączeń konsolidacyjnych).

Pomimo nieznacznie niższych przychodów w segmencie zarządzania funduszami i portfelami większy spadek kosztów działalności przełożył się na wyższy poziom zysku netto segmentu (1.358 tys. zł wobec 1.234 tys. zł w I kw. 2014 r.).

W segmencie usług doradczych spadek przychodów nie został skompensowany pomimo obniżenia kosztów, co wpłynęło na niższy poziom zysku netto segmentu, który w I kw. 2015 r. wyniósł 7 tys. wobec 216 tys. zł rok wcześniej.

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami oraz w obszarze bankowości inwestycyjnej

Przy wzrostowym trendzie indeksów na wszystkich rynkach działalności Spółki, wartość obrotów realizowanych w I kwartale 2015 r. jedynie na giełdzie w Pradze była wyższa niż rok wcześniej (o 5,2%), podczas gdy w Warszawie i w Budapeszcie obroty były odpowiednio o 13,7 i 7,4% niższe niż w pierwszych trzech miesiącach roku 2014. W tym samym czasie w wyniku nasilającej się konkurencji – głównie ze strony zdalnych brokerów – udział rynkowy Spółki zmniejszył się do poziomu 6,12% na GPW i 2,75% na BSE (z odpowiednio 6,70% i 4,02% rok wcześniej). Powyższe czynniki sprawiły, że przychody Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi w I kw. 2015 r. były o 33,2% niższe niż rok wcześniej (7.563 tys. zł wobec 11.314 tys. zł).

Rynek transakcji kapitałowych w pierwszym kwartale 2015 r. praktycznie zastygł – na GPW przeprowadzona została jedna oferta publiczna o wartości poniżej 50 mln zł. Dodatkowo harmonogramy przygotowywanych obecnie przez Spółkę transakcji nie przewidywały ich zamknięcia w pierwszym kwartale roku, w związku z czym przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej wyniosły 1.672 tys. zł wobec 5.316 tys. zł w I kw. 2014 r. (kiedy Spółka była zaangażowana m.in. w transakcję sprzedaży akcji Globe Trade Centre i przeprowadziła publiczne oferty akcji dla Comperii i obligacji dla MCI Management).

Powyższe czynniki sprawiły, że pomimo obniżenia kosztów działalności segment usług maklerskich zanotował w I kw. 2015 r. stratę netto na poziomie 1.237 tys. zł (wobec 2.330 tys. zł zysku netto rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Pomimo wzrostu łącznej wartości aktywów w zarządzaniu (do 22,6 mld zł na koniec marca 2015 r. w porównaniu z poziomem 18,6 mld zł rok wcześniej), spadek poziomu aktywów w funduszach aktywnie zarządzanych (z 734 mln zł do 666 mln zł) przełożył się na nieznaczne obniżenie poziomu przychodów segmentu zarządzania funduszami i portfelami (o 1,9% do poziomu 10.050 tys. zł). Niemniej jednak dzięki kosztom działalności niższemu o 4,5% segment zanotował o 10% wyższy poziom zysku netto niż rok wcześniej (1.358 tys. zł w porównaniu z 1.234 tys. zł).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Nieznacznie mniejsza liczba projektów doradczych realizowanych w I kw. 2015 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku 2014 wpłynęła na obniżenie przychodów IPOPEMA Business Consulting o 10,6%, co pomimo niższego poziomu kosztów działalności (o 10,2%) przełożyło się na obniżenie zysku netto (7 tys. zł wobec 216 tys. zł w I kw. 2014 r.).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II kwartale 2015 roku

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

W pierwszych miesiącach roku indeksy na wszystkich rynkach działalności Spółki notowały wzrosty – na koniec kwietnia 2015 r. w porównaniu do końca roku 2014 wartość warszawskiego WIGu wzrosła o 9,8%, budapesztańskiego BUX o 36,0%, a praskiego PX o 8,5%. Jednak pomimo wzrostowych trendów jedynie praska giełda zanotowała w I kw. 2015 r. wzrost wartości obrotów (o 5,2%), podczas gdy w Warszawie i Budapeszcie obroty były odpowiednio o 13,7% i 7,4% niższe. Trudno jest w tej sytuacji przewidzieć, jak ta sytuacja na rynkach działalności Spółki będzie się rozwijać w kolejnych miesiącach 2015 r.

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

Po trudnym pierwszym kwartale na rynku transakcji kapitałowych, w kwietniu i maju widoczna była poprawa sytuacji rynkowej. Trudno przewidzieć na ile obecne nastroje będą się utrzymywać w kolejnych miesiącach roku, niemniej jednak niezależnie od tego Spółka jest w trakcie realizacji transakcji, których finalizacja planowana w kolejnych miesiącach bieżącego roku oraz w dalszym ciągu prowadzi działania w celu pozyskania nowych klientów (w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej).

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Zmiany koniunktury na rynku kapitałowym mają swoje odzwierciedlenie w napływach środków do funduszy inwestycyjnych. W okresie silnej dekonunktury oprócz spadku wartości zarządzanych aktywów spada zaufanie do inwestycji w tego typu produkty, co przejawia się nie tylko bardzo ograniczonym napływem nowych środków, ale również umorzeniami jednostek uczestnictwa. Przy sprzyjającej obecnie koniunkturze na rynku akcji polskie fundusze inwestycyjne notują regularne napływy środków oraz biją kolejne rekordy pod względem sumy zgromadzonych aktywów. O ile trudno jest określić jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w kolejnych miesiącach 2015 r., to obserwowane obecnie nadal rekordowo niskie poziomy stóp procentowych mogą w dalszym ciągu sprzyjać transferowi oszczędności z depozytów bankowych do lokat w funduszach inwestycyjnych, co może mieć korzystny wpływ na wyniki realizowane w segmencie zarządzania funduszami i portfelami. Jednocześnie należy zauważyć, że znaczna część przychodów IPOPEMA TFI (z tytułu zarządzania funduszami zamkniętymi) nie jest uzależniona od wartości aktywów w funduszu, a tym samym od koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W kolejnych miesiącach 2015 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.

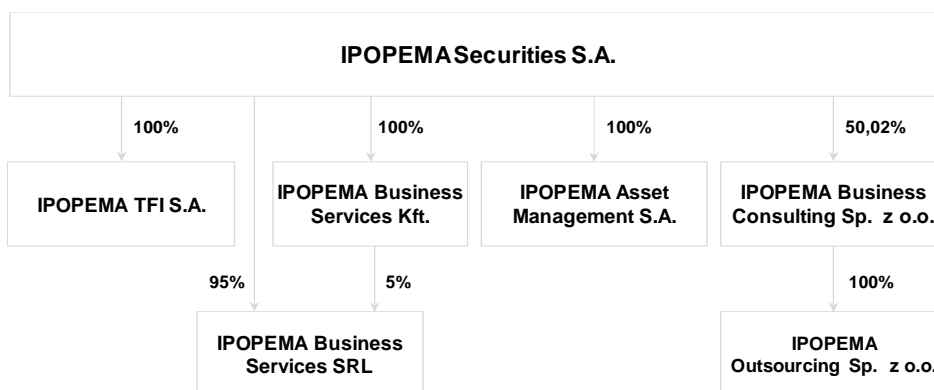
4. Realizacja prognoz

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

Część II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

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



2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

W okresie I kwartału 2015 roku w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 31 marca 2015 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	9,99%
JLC Lewandowski S.K.A. ²	2.990.789	9,99%
OFE PZU „Złota Jesień”*	2.950.000	9,85%
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ³	2.851.420	9,52%
Katarzyna Lewandowska	2.136.749	7,14%
Quercus Parasolowy SFIO*	1.754.164	5,86%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	15.673.911	52,35%

*Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

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

² Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

³ Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

4. Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Na dzień 31 marca 2015 r. wskazane poniżej osoby zarządzające oraz nadzorujące posiadały – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne lub powiązane (w tym fundusze dedykowane) – akcje IPOPEMA Securities S.A. Stan posiadania ww. osób nie zmienił się w stosunku do stanu prezentowanego w raporcie rocznym za rok 2014.

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%
Razem	11.075.151	36,99%

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 I kw. 2015 roku nie miały miejsca emisje, wykupy, ani spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych IPOPEMA Securities S.A.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I kwartału 2015 roku (ani w okresie porównawczym) Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek, natomiast odnowione zostały gwarancje wystawione na rzecz Spółki, o których szczegółowe informacje zamieszczono w nocie nr 11 do jednostkowego sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne

W I kw. 2015 r. nie wystąpiły istotne zdarzenia korporacyjne.

8. Postępowania sądowe

W marcu 2014 r. zostało wszczęte postępowanie administracyjne przed Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego w stosunku do IPOPEMA TFI w sprawie przestrzegania przepisów statutu przez jeden z funduszy. Pomimo przedstawienia szczegółowych wyjaśnień i argumentów KNF wydała decyzję o nałożeniu na IPOPEMA TFI kary pieniężnej w wysokości 50 tys. zł. Towarzystwo złożyło wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy.

Poza powyżej opisanym postępowaniem w I kwartale 2015 r. Spółka nie była stroną innych postępowań sądowych lub administracyjnych.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W I kwartale 2015 r. nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 31 marca 2015 r., a datą publikacji sprawozdania finansowego nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki.

Warszawa, dnia 14 maja 2015 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu