

Sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA
Securities S.A. oraz
Grupy Kapitałowej
IPOPEMA Securities S.A.
w roku 2010**

Warszawa, dnia 17 marca 2010 roku

Spis treści

Wstęp	3
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 2011	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	10
5.5 Wybrane zdarzenia korporacyjne w 2010 r. oraz w roku 2011 do dnia sporządzenia sprawozdania	11
5.6 Nagrody i wyróżnienia	12
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	23
12. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	24

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), tworzeniu i zarządzaniu zamkniętymi oraz otwartymi funduszami inwestycyjnymi (poprzez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. – jednostka zależna) oraz zarządzaniu aktywami w ramach usług asset management, jak również usługach doradztwa gospodarczego i informatycznego (poprzez IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. – jednostka zależna).

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 Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na rynkach zagranicznych. W 2007 r. Grupa IPOPEMA została rozszerzona o IPOPEMA TFI, a w 2008 r. – o IPOPEMA Business Consulting.

W ramach działalności brokerskiej IPOPEMA Securities świadczy kompleksowe usługi pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi dla klientów instytucjonalnych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”) oraz Gieldzie Papierów Wartościowych w Budapeszcie („BSE”). 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 60 spółek notowanych na giełdach w Warszawie i w Budapeszcie.

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 w pozyskiwaniem kapitału w formie emisji obligacji korporacyjnych.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („IPOPEMA TFI”, „Towarzystwo”) 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). Ponadto w ramach Grupy IPOPEMA świadczone są także usługi zarządzania portfelami na zlecenie (asset management) w ramach zindywidualizowanych strategii inwestycyjnych.

Z kolei IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. („IPOPEMA BC”) 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)	2010	2009
Przychody ogółem, w tym	100 451	70 503
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	69 378	55 320
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	17 499	8 832
<i>Usługi doradcze</i>	13 574	6 351
Koszty działalności ogółem	71 071	53 148
Zysk z działalności podstawowej	29 380	17 355
Zysk netto za okres	18 419	11 608

Przychody

Dzięki istotnemu zwiększeniu przychodów we wszystkich segmentach działalności skonsolidowane przychody Grupy IPOPEMA wzrosły w 2010 r. o 42,5% do poziomu 100.451 tys. zł (z 70.503 tys. zł w roku 2009).

Podobnie jak w roku poprzednim, najistotniejszą pozycją przychodów Grupy (stanowiące 69,1% skonsolidowanych przychodów) były w 2010 r. przychody z tytułu usług maklerskich, które wyniosły 69.378 tys. zł, co w porównaniu z rokiem 2009 oznaczało wzrost o 25,4% (z poziomu 55.320 tys. zł). Natomiast dzięki dynamicznemu wzrostowi przychodów w pozostałych segmentach, udział przychodów z działalności maklerskiej w łącznej strukturze przychodów obniżył się w 2010 r. do 69,1% z poziomu 78,5% rok wcześniej. Wzrost przychodów w segmencie usług maklerskich i pokrewnych wynikał z jednej strony zarówno z większej wartości obrotów realizowanych na rynku akcji GPW (przy jednoczesnym lekkim spadku udziału Spółki w obrotach), jak i realizacji przychodów na rynku węgierskim – łączne przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi wyniosły w 2010 r. 51.335 tys. zł, co w porównaniu z rokiem 2009 oznacza wzrost o 22,6% (z poziomu 41.862 tys. zł). Natomiast dzięki obsłudze transakcji o większej wartości przychody z tytułu bankowości inwestycyjnej zanotowały jeszcze większą dynamikę, wynosząc w 2010 r. 17.052 tys. zł z, co wobec 13.006 tys. zł przed rokiem stanowi wzrost o 31,1%.

W obszarze zarządzania funduszami inwestycyjnymi Grupa IPOPEMA zanotowała w 2010 r. blisko dwukrotny wzrost przychodów do 17.499 tys. zł z poziomu 8.832 tys. zł w roku 2009 (odpowiednio 17,4% i 12,5% skonsolidowanych przychodów). Tak istotny wzrost przychodów wynikał przede wszystkim ze wzrostu liczby obsługiwanych funduszy (51 wobec 43 na koniec 2009 r.) oraz większej wartości aktywów w zarządzaniu (3,9 mld zł wobec 1,9 mld zł na koniec 2009 r.).

W 2010 r. bardzo dynamicznie rozwijała się także działalność Grupy w obszarze usług doradczych, co przełożyło się na ponad dwukrotny wzrost przychodów do poziomu 13.574 tys. zł (13,5% skonsolidowanych przychodów). Jest to szczególnie istotne z uwagi na fakt, że rok 2010 był dopiero drugim rokiem działalności operacyjnej IPOPEMA BC.

W ujęciu jednostkowym przychody IPOPEMA Securities wyniosły w 2010 r. 69.378 tys. zł, co w porównaniu do poziomu 55.320 tys. zł w roku 2009 oznacza wzrost o 25,4%.

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy IPOPEMA wyniosły w 2010 r. 71.071 tys. zł, co w porównaniu z poziomem 53.148 tys. zł w 2009 r. oznacza wzrost o 33,7%. Na wyższy poziom kosztów wpływ miały przede wszystkim wyższe koszty wynagrodzeń związane ze wzrostem zatrudnienia we wszystkich spółkach Grupy. Ponadto na wzrost skonsolidowanych kosztów wpłynął wyższy poziom kosztów transakcyjnych oraz pozostałych kosztów (głównie usług obcych).

Łączne koszty działalności w segmencie usług maklerskich i pokrewnych (działalność IPOPEMA Securities) wyniosły w 2010 r. 45.001 tys. zł i w porównaniu z rokiem 2009 były wyższe o 19,1% (z poziomu 37.774 tys. zł), głównie za sprawą wyższych o 23,5% kosztów transakcyjnych oraz kosztów wynagrodzeń wyższych o 8,1%, a także pozostałych kosztów, na które złożyły się przede wszystkim usługi obce. W ujęciu jednostkowym łączne koszty działalności IPOPEMA Securities w 2010 r. były niższe od łącznych kosztów segmentu (głównie za sprawą nieuwzględnienia kosztu programu motywacyjnego) i wyniosły 44.546 tys. zł wobec 37.308 tys. zł w 2009 r.

Na wzrost kosztów w IPOPEMA TFI (segment zarządzania funduszami), które w 2010 r. wzrosły o 56,9% do poziomu 13 568 tys. zł, największy wpływ miał wzrost kosztów wynagrodzeń, a także wyższy poziom kosztów związanych z tworzeniem funduszy oraz kosztów dystrybucji w odniesieniu do funduszy otwartych.

W przypadku IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) największy wpływ na poziom kosztów działalności, które wzrosły o 85,9% do poziomu 12.502 tys. zł, miały wyższe koszty wynagrodzeń związane rozbudową zespołu, który na koniec 2010 r. liczył 42 osoby, a także wyższe koszty pozostałe (przede wszystkim koszty podwykonawców).

Koszty związane z wyceną realizowanych w Spółce programów opcyjnych wyniosły w 2010 r. 1.094 tys. zł (2.182 tys. zł w roku 2009).

Wynik finansowy

Wysoka dynamika przychodów przy jednoczesnym niższym wzroście kosztów pozwoliły na poprawę wyników we wszystkich segmentach działalności Grupy IPOPEMA. Skonsolidowany zysk na działalności podstawowej wyniósł w 2010 r. 29.380 tys. zł (wobec 17.355 tys. zł w 2009 r.). Zysk operacyjny i zysk netto wyniosły odpowiednio 26.381 tys. zł i 18.419 tys. zł (15.144 tys. zł i 11.608 tys. zł w roku 2009). Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA BC wynosi 50,02%, łączny skonsolidowany zysk przypisany jednostce dominującej wyniósł 18.002 tys. zł, a 471 tys. zł stanowił zysk przypisany udziałowcom niekontrolującym. Poprawa wyników znalazła także odzwierciedlenie w wyższych zrealizowanych poziomach rentowności – w 2010 r. rentowność na działalności podstawowej wyniosła 29,2% (podczas gdy w 2009 r. było to 24,6%), a rentowność netto ukształtowała się na poziomie 18,3% (16,5% w 2009 r.).

Zysk netto segmentu usług maklerskich i pokrewnych wyniósł w 2010 r. 14.661 tys. zł, podczas gdy rok wcześniej segment ten zanotował 12.109 tys. zł zysku netto. W ujęciu jednostkowym zysk netto IPOPEMA Securities wyniósł w 2010 r. 15.431 tys. zł oraz 12.690 tys. zł rok wcześniej. Wyższe poziomy zysków w ujęciu jednostkowym wynikały przede wszystkim z konieczności uwzględnienia kosztów programu motywacyjnego w sprawozdaniu skonsolidowanym. Powyższe poziomy zysków jednostkowych przełożyły się na rentowność netto na poziomie 22,2% w 2010 r. oraz 22,9% w roku 2009.

Wynik netto segmentu zarządzania funduszami inwestycyjnymi (działalność IPOPEMA TFI) wyniósł w 2010 r. 2.915 tys. zł, podczas gdy w 2009 r. segment ten zanotował stratę netto na poziomie 209 tys. zł. Należy także zaznaczyć, że bez uwzględnienia negatywnego wpływu obciążeń księgowych związanych z wyceną programu opcyjnego wynik segmentu zarządzania funduszami inwestycyjnymi wzrósłby w 2010 r. do 3.554 tys. zł oraz do 1.508 tys. zł w roku 2009).

W segmencie usług doradczych (działalność IPOPEMA Business Consulting) zysk netto zrealizowany w 2010 r. wyniósł 843 tys. zł, podczas gdy w roku 2009 segment ten zanotował stratę netto w wysokości 292 tys. zł.

Analiza bilansu Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Najistotniejszymi pozycjami w skonsolidowanym bilansie Spółki są należności krótkoterminowe oraz zobowiązania krótkoterminowe, które na dzień 31.12.2010 r. stanowiły odpowiednio 70,9% oraz 81,2% 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 31.12.2010 r. wyniosła 98.732 tys. zł, co stanowiło 24,2% łącznych aktywów. Z powyższej kwoty 93.462 tys. zł wynosiły środki pieniężne w IPOPEMA Securities, z czego środki własne stanowiły 44.314 tys. zł (w pozostałej kwocie były to środki pieniężne klientów).

Na koniec 2010 r. kapitały własne stanowiły 16,5% sumy bilansowej (67.458 tys. zł). 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 31.12.2010 r. 7.481 tys. zł (1,8% 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, a także wysokość posiadanych środków pieniężnych w relacji do zadłużenia oprocentowanego (ok. 6-krotnie wyższa) w ocenie Zarządu 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 2010 r. Spółka w pozycjach pozabilansowych posiadała kontrakty terminowe na łączną kwotę 8.050 tys. zł nabyte na własny rachunek w związku z wykonywaną funkcją animatora dla rynku kontraktów terminowych oraz kontrakt forward o wartości 9.109 tys. zł zabezpieczający pozycję walutową (depozyt Deutsche Banku związany z rozliczeniami transakcji na rynku węgierskim). Należy jednak zaznaczyć, że otwarte pozycje na kontraktach akcyjnych są zazwyczaj zabezpieczone przeciwstawną transakcją na rynku akcji (arbitraż).

Inwestycje

Łączne wydatki inwestycyjne poniesione przez Grupę IPOPEMA w 2010 r. wyniosły 1.624 tys. zł i dotyczyły przede wszystkim sprzętu komputerowego oraz oprogramowania. 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 2010 r. na GPW zaobserwować można było stabilną tendencję wzrostową indeksu WIG (zapoczątkowaną w marcu 2009 r.), która widoczna była także w wartości obrotów sesyjnych – 407,8 mld zł w 2010 r. wobec 334,5 mld zł w roku 2009. Pomimo lekkiego obniżenia udziału rynkowego (do 8,30% w 2010 r. wobec 8,76% w 2009 r.) Spółce udało się zanotować wzrost przychodów z tytułu obrotu papierami wartościowymi na GPW o 8,8%.

Natomiast na giełdzie w Budapeszcie łączne obroty na rynku akcji wyniosły w 2010 r. 40,0 mld EUR (oraz 36,9 mld EUR w roku 2009), niemniej jednak należy podkreślić, że w drugim półroczu 2010 r. w związku z niepewną sytuacją gospodarczą oraz zmianami w systemie ubezpieczeń emerytalnych widoczne było znaczne obniżenie wartości realizowanych obrotów – średnie miesięczne obroty w okresie lipiec-grudzień wyniosły 2,6 mld EUR, podczas gdy w pierwszym półroczu utrzymywały się na średnim poziomie 4,0 mld EUR. IPOPEMA Securities rozpoczęła aktywną działalność na rynku węgierskim w marcu 2010 r. uzyskując miesięczny udział w rynku na poziomie 5,91% (6. miejsce) i systematycznie umacniała swoją pozycję – do poziomu 7,48% w grudniu (4. miejsce). Pozwoliło to na realizację łącznych przychodów z tytułu obrotu akcjami na BSE w wysokości 5 805 tys. zł.

Obsługiwane transakcje w obszarze bankowości inwestycyjnej

Rok 2010 r. był także lepszy dla IPOPEMA Securities pod względem wartości obsługiwanych transakcji w obszarze usług bankowości inwestycyjnej – w 2010 r. Spółka doradzała przy realizacji transakcji o łącznej wartości 3,2 mld zł, wobec 923 mln zł rok wcześniej. Pozwoliło to na realizację 30-procentowy wzrost przychodów do 17.052 tys. zł (wobec 13.006 tys. zł w 2009 r.).

Działalność IPOPEMA TFI

Największy wpływ na istotnie wyższy poziom przychodów w segmencie zarządzania funduszami miał wzrost liczby oraz wartości aktywów funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI. Na koniec 2009 r. Towarzystwo zarządzało 43 funduszami, których łączna wartość aktywów wynosiła 1,9 mld zł, podczas gdy na koniec 2010 r. liczba funduszy wzrosła do 51, a łączna wartość aktywów – do 3,9 mld zł. Blisko dwukrotny wzrost poziomu przychodów przy ograniczonym wzroście łącznych kosztów działalności (o 56,9%) pozwolił na wypracowanie w 2010 r. zysku netto w segmencie zarządzania funduszami na poziomie 2.915 tys. zł, który bez uwzględniania księgowych kosztów programu motywacyjnego w wysokości 639 tys. zł wzrósłby do poziomu 3.544 tys. zł.

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Wysoką dynamikę skali działalności zanotowała także IPOPEMA Business Consulting – w 2010 r. przychody wyniosły 13.574 tys. zł, co w porównaniu z poziomem 6.351 tys. zł w roku 2009 stanowiło ponad dwukrotny wzrost. Wysoki poziom przychodów wynikał zarówno z wejścia w fazę realizacji kontraktów pozyskiwanych w 2009 r. (który był pierwszym rokiem działalności spółki), jak również z dalszej rozbudowy portfela zamówień w roku 2010. Tak istotny wzrost skali działalności IPOPEMA BC wymagał istotnego wzrostu zatrudnienia, co przełożyło się na wzrost kosztów wynagrodzeń. Niemniej jednak w zysk netto IPOPEMA BC w 2010 r. wyniósł 843 tys. zł wobec straty w wysokości 292 tys. zł zanotowanej w 2009 r.

Uwzględnienie kosztów programu motywacyjnego

W związku ze stosowaniem przez Spółkę systemu raportowania zgodnego z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) konieczne było uwzględnienie w sprawozdaniu skonsolidowanym wpływu wyceny programów opcyjnych realizowanych w Grupie IPOPEMA. Związane z tym koszty wyniosły łącznie 1.094 tys. zł w 2010 r. (455 tys. zł w IPOPEMA Securities i 639 tys. zł w IPOPEMA TFI) oraz 2.182 tys. zł w 2009 r. (465 tys. zł w IPOPEMA Securities i 1.717 tys. zł w IPOPEMA TFI).

4. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki osiągnięte w roku 2011

Sytuacja rynkowa na GPW i BSE

Utrzymywanie się dobrej koniunktury na GPW i odbudowa nastrojów na BSE będą korzystnie wpływać na główne obszary działalności Grupy IPOPEMA i uzyskiwane rezultaty finansowe. Poprawa koniunktury na rynku wtórnym (obserwowana od początku 2009 r. i przez cały rok 2010), a także duże transakcje prywatyzacyjne oraz ożywienie w obszarze ofert publicznych (na GPW) powinny potencjalnie dalej znajdować odzwierciedlenie w przychodach IPOPEMA Securities w 2011 roku. Trudno jest jednakże jednoznacznie ocenić trwałość obserwowanej obecnie poprawy koniunktury na GPW.

Pozycja IPOPEMA Securities na rynku wtórnym

Umocnienie pozycji rynkowej IPOPEMA Securities na wtórnym rynku akcji na obu giełdach w połączeniu z dalszą poprawą koniunktury na GPW i ewentualnym powrotem optymizmu na BSE powinno korzystnie wpływać na poziom przychodów realizowanych przez Spółkę. Niemniej jednak dalszy wzrost konkurencji ze strony zagranicznych brokerów na GPW, może przekładać się na obniżenie liczby obsługiwanych transakcji, a w konsekwencji wartości obrotów generowanych przez Spółkę. Analogicznie pozycja IPOPEMA Securities na BSE będzie zależała zarówno od tempa pozyskiwania nowych klientów oraz rozszerzenia współpracy z dotychczasowymi klientami IPOPEMA Securities w zakresie realizacji transakcji na BSE, jak i konkurencji ze strony lokalnych brokerów.

Dalszy wzrost zaangażowania IPOPEMA Securities w projektach z zakresu usług bankowości inwestycyjnej oraz realizacja przygotowywanych obecnie transakcji

Obserwowana obecnie poprawa koniunktury na GPW powoduje powrót sentymentu spółek do pozyskiwania kapitału z rynku publicznego, w tym wśród spółek nienotowanych jeszcze na Giełdzie. Stwarza to możliwości dalszego wzrostu liczby obsługiwanych ofert pierwotnych, jak również wtórnych ofert publicznych, a także transakcji pozyskania finansowania z wykorzystaniem obligacji i obligacji zamiennych. Równolegle Spółka będzie starała się realizować transakcje M&A oraz projekty z zakresu doradztwa finansowego.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI

Poprawa koniunktury na Giełdzie przekłada się także na wzrost poziomu aktywów w zarządzaniu (często aktywami funduszy są akcje spółek notowanych na GPW), a także na wzrost zainteresowania funduszami oferowanymi przez IPOPEMA TFI ze strony klientów zewnętrznych. Przy dalszym utrzymaniu dobrej koniunktury rynkowej można oczekiwać trwałego powrotu rynku funduszy inwestycyjnych na ścieżkę wzrostu aktywów w segmencie detalicznym. Do tej grupy klientów skierowane są dwa fundusze zarządzane przez Towarzystwo – IPOPEMA m-INDEKS FIO (odzwierciedlający skład indeksu mWIG40) oraz Subfundusz Alior Agresywny. Ponadto Towarzystwo konsekwentnie pracuje nad rozwojem oferty produktowej skierowanej do inwestorów indywidualnych i korporacyjnych.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

Wrzecz z obserwowaną obecnie poprawą koniunktury gospodarczej można oczekiwać dalszej poprawy sytuacji na rynku usług doradczych. W 2011 r. kluczowy wpływ na działalność IPOPEMA Business Consulting będzie miała realizacja części obecnie obsługiwanych kontraktów, a także dalsze zwiększanie portfela zamówień przy jednoczesnym ograniczonym wzroście kosztów.

Działalność brokerska IPOPEMA na Węgrzech

Od momentu rozpoczęcia prowadzenia działalności brokerskiej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Budapeszcie (BSE) Spółka konsekwentnie umacnia swoją pozycję i udziały rynkowe – z poziomu 5,91% w marcu 2010 r. (6. miejsce) do poziomu 7,48% w grudniu 2010 r. (4. miejsce). Wpływ działalności na rynku węgierskim na wyniki Spółki w 2011 r. uzależniony będzie przede wszystkim od koniunktury giełdowej na tamtym rynku, jak również tempa pozyskiwania nowych klientów oraz rozszerzenia współpracy z dotychczasowymi klientami IPOPEMA Securities w zakresie realizacji transakcji na BSE.

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 głównym rynkiem działalności IPOPEMA Securities jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie. Od marca 2010 r. Spółka rozwija także działalność brokerską na rynku węgierskim.

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.

IPOPEMA Business Consulting działa na 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 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. 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 (rzędu kilkudziesięciu lub kilkuset milionów złotych). Są to w większości główni akcjonariusze spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie lub dużych przedsiębiorstw prywatnych. Jednocześnie stale rozwijana jest działalność w obszarze otwartych funduszy inwestycyjnych skierowanych do szerokiego grona inwestorów indywidualnych, gdzie Towarzystwo współpracuje z dystrybutorami zewnętrznymi.

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.

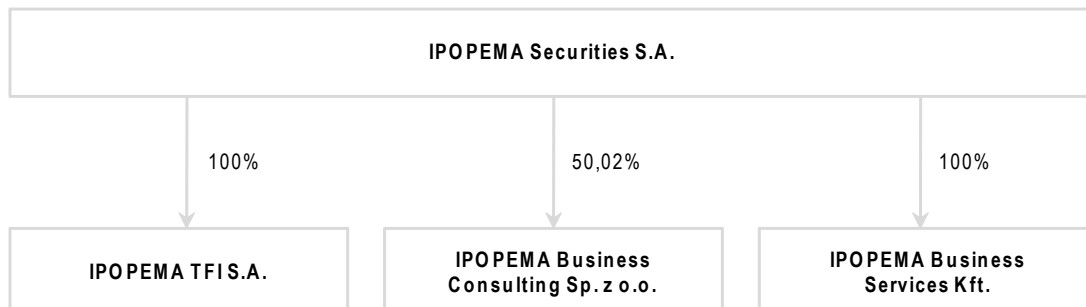
W 2010 r. udział żadnego z odbiorców w strukturze przychodów Grupy IPOPEMA nie przekroczył 10%.

Główni dostawcy

Głównym dostawcą IPOPEMA Securities jest Mennica Polska S.A., od której Spółka wynajmuje powierzchnie biurowe. Niemniej jednak w 2010 r. udział żadnego z dostawców nie przekraczał 10% skonsolidowanych kosztów operacyjnych Grupy IPOPEMA. Istotny udział w strukturze kosztów działalności miały natomiast koszty transakcyjne (na rzecz GPW oraz KDPW), które w 2010 r. stanowiły 17,1% 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. oraz IPOPEMA Business Services Kft. Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Business Consulting, natomiast IPOPEMA Business Services została wyłączona z konsolidacji ze względu na nieistotność danych finansowych.



W 2010 roku w strukturze organizacyjnej Grupy IPOPEMA nie zaszły żadne zmiany. Spółka ani żadna ze spółek zależnych nie prowadziły również działalności w formie oddziałów (zakładów). W 2010 r. w ramach Grupy IPOPEMA nie były także dokonywane żadne lokaty kapitału ani inwestycje kapitałowe.

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 ciągu 2-3 lat 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 w 2011 r. jest obecnie w trakcie uruchamiania działalności na rynku czeskim. Istotnym elementem budowy pozycji Spółki jako „biura regionalnego” będzie także dalsze rozszerzanie pokrycia analitycznego na największe spółki notowane na giełdach w Budapeszcie i w Pradze. 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 będzie dalsze umacnianie swojej pozycji na rynku towarzystw funduszy inwestycyjnych oferujących zamknięte fundusze inwestycyjne, a także rozwój oferty funduszy aktywnego zarządzania oraz funduszy adresowanych do klientów detalicznych. 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 powiązanymi

W 2010 roku Spółka nie zawierała istotnych transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi. Szczegółowa specyfikacja transakcji z jednostkami powiązanymi wykazana została w rocznym sprawozdaniu skonsolidowanym w nocie 24.

5.5 Wybrane zdarzenia korporacyjne w 2010 r. oraz w roku 2011 do dnia sporządzenia sprawozdania

Nabycie akcji Credit Suisse Asset Management (Polska) S.A.

W dniu 15 marca 2011 r. Spółka zawarła umowę nabycia wszystkich akcji Credit Suisse Asset Management (Polska) S.A. („CSAM”). Finalizacja transakcji jest uwarunkowana otrzymaniem wymaganych zezwoleń organów regulacyjnych, tj. Komisji Nadzoru Finansowego oraz Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.

Przejęcie CSAM wpisuje się w strategię rozwoju Grupy IPOPEMA w obszarze zarządzania aktywami klientów instytucjonalnych i korporacyjnych. Transakcja istotnie zwiększy skalę działalności Grupy IPOPEMA w obszarze zarządzania aktywami, a pozyskanie zespołu pracowników o ugruntowanych kompetencjach w zarządzaniu portfelami pozwoli na poszerzenie obecnej oferty produktowej oraz bazy klientów Grupy IPOPEMA Securities w obszarze zarządzania aktywami.

Rozpoczęcie działalności brokerskiej na rynku węgierskim

W marcu 2010 r. Spółka aktywnie rozpoczęła działalność brokerską na Giełdzie Papierów Wartościowych w Budapeszcie, której jest zdalnym członkiem. Działalność ta prowadzona jest we współpracy z lokalnymi partnerami występującymi jako „agenci firmy inwestycyjnej”.

Poszerzenie działalności o usługi pośrednictwa w obrocie instrumentami dłużnymi na rynku pozagiełdowym

W ubiegłym roku zespół pracowników IPOPEMA Securities poszerzony został o doświadczonych specjalistów w zakresie obrotu instrumentami dłużnymi, w związku z czym IV kwartale 2010 r. Spółka rozpoczęła aktywną działalność w tym segmencie usług. Są one świadczone przede wszystkim na rynku pozagiełdowym, a ich odbiorcami są w szczególności instytucje finansowe – w dużym stopniu klienci Spółki korzystający dotychczas z usług pośrednictwa w obrocie na GPW.

Zmiana struktury akcjonariatu Spółki

Na początku lipca 2010 r. w wyniku transakcji sprzedaży wszystkich posiadanych dotychczas akcji Spółki przez Manchester Securities Corp. istotnej zmianie uległa struktura akcjonariatu IPOPEMA Securities (pkt. 5.3 poniżej) – wśród akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby akcji i głosów na walnym zgromadzeniu pojawiły się inne instytucje finansowe.

Objęcie akcji w ramach Programu Motywacyjnego

W związku z realizacją wdrożonego w roku 2009 Programu Motywacyjnego, w listopadzie 2010 r. oraz w lutym roku bieżącego udostępnione zostały kolejne transze programu, w związku z czym zmianie uległa również wysokość kapitału zakładowego.

W szczególności w listopadzie 2010 r. objętych zostało 413.748 akcji serii C w ramach Planu Opcyjnego I, w wyniku czego kapitał zakładowy Spółki wzrósł o 41.374,80 zł do kwoty 2.934.230,10 zł. (było była to druga transza akcji zaoferowana w ww. Planie – pierwsza pula licząca 357.143 akcje objęta została w roku 2009).

Z kolei w lutym b.r. nastąpiło pierwsze objęcie akcji w ramach Planu Opcyjnego II, na potrzeby którego zarezerwowanych zostało 714.285 akcji, z której to puli objętych zostało 212.500 akcji. W wyniku tego kapitał zakładowy wzrósł o 21.250 zł do kwoty 2.955.480,10 zł.

Wszystkie ww. akcje wyemitowano w ramach kapitału warunkowego, a ich jednostkowa cena emisyjna wносиła 0,47 zł dla Planu Opcyjnego I oraz 5 zł dla Planu Opcyjnego II. 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.

Wygaśnięcie kapitału docelowego

Zgodnie ze statutem Spółki, Zarząd (za zgodą Rady Nadzorczej) był uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego łącznie o kwotę 350.000 zł poprzez emisję do 3.500.000 akcji w ciągu 3 lat od daty wpisania statutu zawierającego to uprawnienie do rejestru przedsiębiorców (kapitał docelowy). Okres ten upłynął z dniem 23 stycznia br. w związku z czym ww. prawo wygasło.

Podpisanie aneksów do umów kredytowych z Alior Bankiem

W dniu 21 lipca 2010 r. Spółka podpisała aneksy do umów kredytowych z Alior Bankiem dotyczących dwóch linii kredytowych przeznaczonych na finansowanie zobowiązań Spółki wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych związanych z rozliczeniem transakcji zawieranych na GPW (w wysokości 10 mln zł) oraz na finansowanie zobowiązań Spółki wynikających z członkostwa w Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych (w wysokości 30 mln zł). Zawarte aneksy wydłużają okres obowiązywania umów do 20 lipca 2011 r.

5.6 Nagrody i wyróżnienia

W rankingu magazynu Forbes (nr 11/2010), sporządzonym na podstawie ocen biur maklerskich przez inwestorów instytucjonalnych, IPOPEMA Securities zajęła 2. miejsce w klasyfikacji łącznej, zwyciężając jednocześnie pod względem raportów i produktów analitycznych, indywidualnego podejścia do klienta oraz jakości obsługi na rynku wtórnym. Natomiast pod względem oceny poszczególnych zespołów brokerów IPOPEMA była najwyższym sklasyfikowanym biurem, a w pierwszej piątce indywidualnego rankingu sales-traderów znalazło się dwóch brokerów z IPOPEMA Securities, w tym zdecydowany zwycięzca rankingu.

Ponadto zespół Biura Analiz IPOPEMA został w 2010 r. wyróżniony w dwóch innych rankingach. W rankingu magazynu Forbes (nr 4/2010), w którym zespoły analityków były oceniane przez inwestorów instytucjonalnych, IPOPEMA Securities zajęła 2. miejsce, zwyciężając wyraźnie w podkategorii „Profesjonalizm”. Również 2. miejsce Biuro Analiz IPOPEMA Securities zajęło w rankingu analityków giełdowych „Parkietu” (z 30-31 grudnia 2010r.).

5.7 Badania i rozwój

Spółka ani Grupa IPOPEMA nie prowadzą działalności badawczej.

5.8 Zmiany podstawowych zasad zarządzania

W 2010 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 listopadzie 2010 r. oraz lutym 2011 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 30 listopada 2010 r. kapitał zakładowy Spółki podwyższony został o 41.374,80 zł w drodze emisji 413.748 akcji zwykłych imiennych serii C tj. do kwoty 2.934.230,10 zł. W dniu 10 grudnia 2010 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 2010 r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 29.342.301 akcji zwykłych na okaziciela (w tym 7.000.000 akcji serii A, 21.571.410 akcji serii B i 770.891 akcji serii C), z których wszystkie zarejestrowane zostały w Krajowym Depozycie i wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Agio w wysokości 153.086,76 zł wynikające z powyższej emisji akcji w całości zasililo kapitał zapasowy Spółki.

Powyższy stan uległ zmianie 9 lutego 2011 r., w której to dacie nastąpiło kolejne podwyższenie kapitału – o kwotę 21.250 zł w drodze emisji 212.500 akcji zwykłych imiennych serii C, które zostały zarejestrowane w KDPW i uległy zamianie na akcje na okaziciela w dniu 22 lutego 2011 r. W wyniku tego podwyższenia kapitał zakładowy wzrósł do kwoty 2.955.480,10 zł i dzieli się na 29.554.801 akcji zwykłych na okaziciela, w tym 7.000.000 akcji serii A, 21.571.410 akcji serii B oraz 983.391 akcji serii C.

6.2 Zmiana wysokości kapitału pozostałych spółek z Grupy IPOPEMA

W roku 2010 nie miały miejsca zmiany wysokości kapitału zakładowego pozostałych spółek z Grupy Kapitałowej IPOPEMA.

6.3 Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 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 ¹	2 851 420	9,72%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²	2 851 120	9,72%
KL Lewandowska S.K.A. ³	2 749 500	9,37%
JLK Lewandowski S.K.A. ⁴	2 729 000	9,30%
JLS Lewandowski S.K.A. ⁴	2 729 000	9,30%
OFE PZU „Złota Jesień” ^{**}	2 251 346	7,67%
TFI Allianz Polska S.A. ^{5 **}	1 708 844	5,82%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	17 870 230	60,90%

* Dane na podstawie raportu rocznego OFE PZU „Złota Jesień”

** Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

¹ Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

³ Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej; ponadto Katarzyna Lewandowska posiada 498 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki

⁴ Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki; ponadto Jacek Lewandowski posiada 860 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki

⁵ Akcje posiadane przez fundusze Allianz Platinum FIZ oraz Allianz FIO

Natomiast według stanu na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania 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 ¹	2 851 420	9,65%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²	2 851 120	9,65%
KL Lewandowska S.K.A. ³	2 749 500	9,30%
JLK Lewandowski S.K.A. ⁴	2 729 000	9,23%
JLS Lewandowski S.K.A. ⁴	2 729 000	9,23%
OFE PZU „Złota Jesień” *	2 251 346	7,62%
TFI Allianz Polska S.A. ⁵ *	1 922 383	6,50%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	18 083 769	61,19%

* Dane na podstawie raportu rocznego OFE PZU „Złota Jesień”

** Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

¹ Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

³ Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej; ponadto Katarzyna Lewandowska posiada 498 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki

⁴ Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki; ponadto Jacek Lewandowski posiada 860 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki

⁵ Akcje posiadane przez fundusze Allianz Platinum FIZ oraz Allianz FIO

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

W 2010 r. 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 2010 – zarówno wypłaconych, jak i potencjalnie należnych – oraz świadczeń dodatkowych (opieka medyczna w części finansowanej przez Spółkę), wskazano w poniższej tabeli:

Imię i nazwisko	rok 2010 (w tys zł)	rok 2009 (w tys zł)
Jacek Lewandowski	1 383	1 160
Mirosław Borys	723	860
Mariusz Piskorski	1 218	885
Stanisław Waczkowski	3 226	3 783

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

Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej za rok 2010 otrzymanych od IPOPEMA Securities z tytułu pełnionych funkcji przedstawia poniższa tabela:

Imię i nazwisko	rok 2010 (w tys zł)	rok 2009 (w tys zł)
Jacek Jonak	9	5
Janusz Diemko	6,5	5,5
Roman Miler	2	3
Bogdan Kryca	8	5
Wiktoria Sliwinski	5	5

Ww. osoby w roku 2010 nie otrzymały wynagrodzeń od spółek zależnych od IPOPEMA Securities S.A.

Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Stan posiadania akcji osób zarządzających lub nadzorujących IPOPEMA Securities (bezpośrednio lub poprzez podmioty kontrolowane) na dzień 31.12.2009 r. przedstawia poniższa tabela:

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu ¹	8 321 427	28,77%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,86%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	1 285 713	4,44%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	928 571	3,21%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	285 714	0,99%
Razem	13 964 280	48,27%

¹ 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 31.12.2010 r. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania przedstawia poniższa tabela:

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów na 31.12.2010 r.	% kapitału i głosów na dzień sporządzenia sprawozdania
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu ¹	8 321 427	28,36%	28,16%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,71%	10,63%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	1 060 000	3,61%	3,59%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	928 571	3,16%	3,14%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	642 854	2,19%	2,18%
Razem	14 095 707	48,03%	47,70%

¹ 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.

W trakcie 2010 roku zmniejszył się stan posiadania akcji przez Mariusza Piskorskiego, który w lipcu 2010 r. (poprzez spółkę od siebie zależną) dokonał zbycia 225.713 akcji, natomiast zwiększył swój stan Bogdan Kryca, który poinformował Spółkę o nabyciu w sierpniu 2010 r. przez osobę blisko z nim związaną 357.140 akcji. Ponadto w listopadzie 2010 r. oraz w lutym 2011 r. miały miejsce dwie emisje akcji w ramach kapitału warunkowego co opisane zostało w pkt 6.1, w związku z czym akcjonariat Spółki uległ rozwodnieniu.

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 2010 r. nie zostały zawarte żadne umowy z osobami zarządzającymi lub nadzorującymi dotyczące rekompensat w przypadku rozwiązania współpracy.

8. Postępowania sądowe

W dniu 13 stycznia 2009 r. Spółka złożyła w Sądzie Okręgowym pozew o zapłatę zaległych należności w kwocie 891 tys. zł (objętych odpisem w pełnej wysokości w roku 2008). Poza tym Spółka ani żadna ze spółek z Grupy IPOPEMA nie były stroną żadnych postępowań sądowych.

9. Umowy kredytowe, poręczenia, gwarancje i inne umowy

Zawarcie umów kredytowych

W dniu 21 lipca 2010 r. Spółka podpisała aneksy do umów kredytowych z Alior Bankiem dotyczących dwóch linii kredytowych przeznaczonych na finansowanie zobowiązań Spółki wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych związanych z rozliczeniem transakcji zawieranych na GPW (w wysokości 10 mln zł) oraz na finansowanie zobowiązań Spółki wynikających z członkostwa w Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych (w wysokości 30 mln zł). Zawarte aneksy wydłużają okres obowiązywania umów do 20 lipca 2011 r.

Umowy zawierane w normalnym toku działalności

W ciągu 2010 r. IPOPEMA Securities S.A. zawarła kilka umów na świadczenie usług brokerskich, kilkanaście umów na świadczenie usług bankowości inwestycyjnej, jak kilka umowy w zakresie usług zarządzania aktywami. IPOPEMA TFI zawarła kilka umów o utworzenie zamkniętych funduszy inwestycyjnych, podobnie jak IPOPEMA Business Consulting, która zawarła z klientami kilkanaście umów o świadczenie usług doradczych.

Udzielone pożyczki i poręczenia

W roku 2010 r. Spółka udzieliła pożyczek spółce zależnej IPOPEMA Business Services Kft. na łączną kwotę nie przekraczającą równowartości 500.000 zł. Oprócz ww. pożyczki Spółka udzieliła również pożyczki pracowniczej na kwotę nieistotną z punktu widzenia sprawozdania finansowego (spłacona do 31 grudnia 2010 r.) oraz długoterminowych pożyczek (na 3 i 5 lat) na rzecz współpracowników IPOPEMA Securities w łącznej, ujętej w księgach kwocie 3.445 tys. zł. W związku z możliwością umorzenia tych pożyczek po okresie spłaty, Spółka stosuje metodę liniowego umarzania należności głównej oraz naliczonych odsetek. Uwzględniając umorzenie dokonane w 2010 r. łączna wartość ww. pożyczek ujętych w księgach na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosła 2.865 tys. zł.

Spółka nie otrzymała natomiast żadnych pożyczek, jak również nie udzieliła, ani nie otrzymała poręczeń ani gwarancji.

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 osiągane 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 i budapesztańskiej, na których Spółka operuje. Pogorszenie sytuacji na rynku kapitałowym wpływa na ograniczenie przychodów Spółki ze względu na obniżenie wartości obrotów na giełdzie oraz trudności w realizacji ofert publicznych. Obecnie trudno jednoznacznie ocenić, jak długo utrzyma się wzrostowy trend na giełdach. Powrót negatywnych nastrojów inwestycyjnych i ich utrzymanie w dłuższym okresie może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe osiągane przez Spółkę.

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 na tworzeniu funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Jednakże z uwagi na coraz szerszą skalę świadczenia usług aktywnego zarządzania utrzymywanie się niekorzystnej koniunktury może mieć wpływ na niższy poziom uzyskiwanych przychodów i zysków IPOPEMA TFI.

Ryzyko związane z konkurencją na rynkach usług, na których prowadzą 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 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 oraz IPOPEMA Business Consulting konkurują zarówno z podmiotami o ugruntowanej pozycji rynkowej, jak i z nowymi graczami. W ciągu niespełna 4 lat działalności IPOPEMA TFI zdobyła pozycję jednego z najbardziej aktywnych na rynku polskim podmiotów w zakresie tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych, a dalsze plany rozwojowe poza tworzeniem kolejnych FIZów zakładają szersze wejście na rynek funduszy aktywnego zarządzania. IPOPEMA Business Consulting, dla którego rok 2010 był dopiero drugim rokiem aktywnej działalności, rozwija się dynamicznie zwiększając zarówno bazę klientów, jak i zespół doradców. Nie można jednak wykluczyć, że działania podejmowane przez konkurencję mogą utrudnić realizację zakładanych dalszych planów rozwojowych IPOPEMA TFI i IPOPEMA BC, 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 odejście z Grupy IPOPEMA członków kadry zarządzającej może mieć negatywny wpływ na działalność oraz sytuację finansową Spółki i jej spółek zależnych, osiągane 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. Ponadto dla zapewnienia stałego rozwoju Spółki niezbędne jest pozyskanie nowych pracowników, w tym osób o odpowiednich kompetencjach i doświadczeniu.

Zważywszy na rosnącą na rynku konkurencję 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 z zwiększenia 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 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 przerwana 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

Skonsolidowany kapitał własny Spółki na dzień 31.12.2010 r. wyniósł 67.458 tys. zł (nie uwzględniając udziału niekontrolującego) oraz 47 164 tys. zł. na dzień 31.12.2009 r. Pomimo znaczącego poziomu kapitału własnego Spółka korzysta z finansowania dłużnego. W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych zarządzanego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych. Obecnie Spółka każdorazowo zasila powyższy fundusz korzystając z posiadanej linii kredytowej. Istnieje ryzyko, że poziom kapitału własnego (a tym samym Poziom Kapitałów Nadzorowanych) i dostępne finansowanie dłużne będą ograniczały potencjał obrotów możliwych do zrealizowania przez Spółkę. Dotychczas Spółka nie odnotowała problemów związanych z wysokością wpłat do Funduszu Gwarancyjnego, 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.

Biorąc pod uwagę zakres i skalę prowadzonej działalności oraz uzyskiwane wyniki obecny poziom kapitałów własnych Spółki jest wystarczający. Nie można jednak wykluczyć, że zwiększenie skali lub zmiana zakresu prowadzonej działalności, bądź realizacja potencjalnych projektów biznesowych będą wymagały zwiększenia poziomu takich kapitałów. Jednak w przypadku wystąpienia zdarzeń mających negatywny wpływ na wyniki finansowe realizowane przez Spółkę i odnotowanie strat, poziom kapitału własnego może ulec obniżeniu, co może również obniżyć zdolność Spółki do korzystania z finansowania dłużnego i wymusić ograniczenie skali prowadzonej działalności. W przypadku konieczności zwiększenia bazy kapitałowej niezbędne może okazać się przeprowadzenie podwyższenia kapitału w drodze emisji nowych akcji.

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. Dodatkowo IPOPEMA TFI stale rozwija ofertę skierowaną do szerokiego grona inwestorów, przy czym nie można wykluczyć, że w przypadku niepozyskania przez Towarzystwo klientów i środków do tych funduszy lub w przypadku nieosiągnięcia przez nie odpowiednich stóp zwrotu, poziom przychodów generowanych z tych funduszy będzie niesatysfakcjonujący.

Dynamika rozwoju działalności IPOPEMA TFI jest także uzależniona od uzyskiwania odpowiednich zezwoleń administracyjnych (w tym w szczególności zezwoleń na utworzenie kolejnych funduszy), a także kierunków ewentualnych zmian przepisów prawa, regulujących w szczególności działalność funduszy inwestycyjnych oraz zasad 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 obciążona ryzykiem inwestycyjnym. W szczególności nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół departamentu lub stosowane przez nich 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 Departamentu Zarządzania Portfelem

Działalność Departamentu Zarządzania Portfelem obciążona jest ryzykiem inwestycyjnym. Nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół DZP lub stosowane strategie inwestycyjne okażą się nietrafione. Może to spowodować, że wynik z tej działalności będzie niesatysfakcjonujący, co w konsekwencji może doprowadzić do utraty obecnych klientów i trudności z pozyskaniem nowych.

Ryzyko związane z działalnością brokerską na rynku węgierskim

Od marca 2010 r. IPOPEMA Securities rozpoczęła działalność brokerską na Giełdzie Papierów Wartościowych w Budapeszcie. W ciągu pierwszych miesięcy systematycznie umacniała swój udział rynkowy – z poziomu 5,91% w marcu 2010 r. (6. miejsce) do 7,48% w grudniu 2010 r. (4. miejsce). Jednak ze względu jednak na zmienną sytuację gospodarczą i polityczną na Węgrzech trudno jest obecnie przewidzieć, jak czynniki te wpłyną na koniunkturę na BSE, a w konsekwencji na wyniki prowadzonej przez IPOPEMA działalności na tym rynku.

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 konieczności 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 Deutsche Bank Zrt., z którym Spółka zawarła umowę w odniesieniu do transakcji zawieranych na giełdzie w Budapeszcie.

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 w perspektywie czasu mogłaby skutkować utratą zaufania klientów. Spółka zakupiła i wdrożyła specjalistyczny system informatyczny dedykowany dla podmiotów świadczących usługi maklerskie, który podlega stałym aktualizacjom i modyfikacjom. Zarówno zakup systemu informatycznego, jak i bieżące działania podejmowane przez Spółkę zmierzające do zapewnienia możliwie wysokiego poziomu zabezpieczeń wykorzystywanej infrastruktury informatycznej i telekomunikacyjnej, mają na celu ograniczenie ryzyka negatywnych skutków, które wiązałyby się z ewentualną awarią systemów informatycznych, nieuprawnionym dostępem do danych zgromadzonych na wykorzystywanych przez Spółkę serwerach, czy też utratą takich danych. Nie można jednak wykluczyć, że mimo podejmowanych działań ryzyko takie wystąpi.

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

Pozycja Grupy IPOPEMA na obsługiwanych rynkach jest przede wszystkim pochodną stopnia zaufania, jakim klienci darzą Grupę IPOPEMA i jej pracowników. Charakter i zakres świadczonych usług wymaga od nich nie tylko wiedzy i doświadczenia, ale także przestrzegania procedur obowiązujących w poszczególnych spółkach z Grupy, co ma ograniczyć ryzyko wystąpienia pomyłek i błędów w toku prowadzonej działalności. Pomimo że każdy z pracowników Grupy IPOPEMA jest zobowiązany znać i przestrzegać wdrożone w danej spółce procedury 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). W przypadku Spółki funkcję taką sprawuje Biuro Nadzoru i Kontroli Wewnętrznej. 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.

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 35 w rocznym 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”, stanowiącym załącznik do Uchwały Nr 17/1249/2010 Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 roku („Dobre Praktyki”). Powyższy dokument dostępny jest publicznie pod adresem: www.corp-gov.gpw.pl w zakładce „Ład korporacyjny na GPW”: <http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/publikacje/dpsn2010.pdf>.

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

W roku 2010 spółka stosowała się do zaleceń Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW i nie odstąpiła od nich w zakresie innym niż wskazano w oświadczeniu zamieszczonym w raporcie rocznym za rok 2009. Co więcej, niektóre z wymienionych ww. oświadczeniu zasad zostały w roku ubiegłym zastosowane przez Spółkę, co dotyczyło w szczególności zasad wyrażonych w części III pkt 7 (uchylonego z dniem 1 lipca 2010 r. uchwałą Zarządu Giełdy z dnia 19 maja 2010 r.) i pkt 8 – dotyczących komitetu audytu oraz zadań i funkcjonowania komitetów działających w Radzie Nadzorczej. 12 marca 2010 r. powołany został bowiem w ramach Rady Nadzorczej Komitet Audytu w oparciu o przepisy Ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. Nr 77, poz. 649). Ponadto zasady jego funkcjonowania i kryteria dotyczące osób wchodzących w jego skład pozostawały co do zasady w zgodzie z „Zaleceniem Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów nie wykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej)”, do których stosowania odwołuje się przywołany powyżej pkt 8 części III Dobrych Praktyk.

W odniesieniu do pozostałych zasad Dobrych Praktyk (z uwzględnieniem zmian wprowadzonych z dniem 1 lipca 2010 r. ww. uchwałą Zarządu Giełdy z dnia 19 maja 2010 r.), odstępstwa w ich stosowaniu mogą 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 zakresu informacji i dokumentów to Spółka w większości wypełnia zalecenia określone w pkt II.1, przy czym niektóre z nich wymagają uzupełnienia co nastąpi w najbliższym czasie (niektóre braki mogą jednakże wynikać z faktu nie wystąpienia 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 – zgodnie z informacją zamieszczoną powyżej, 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 liczebności Rady, co ma miejsce w przypadku Spółki;
- w odniesieniu do pkt III.10 dotyczącym zdalnego udziału akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu – ze względu na złożony charakter (również w aspekcie formalno-prawnym) kwestii związanych z dostępem do obrad, identyfikacją akcjonariuszy oraz reprezentujących ich pełnomocników, zapewnieniem właściwej, dwustronnej komunikacji, Spółka nie planuje w bieżącym roku zastosowania się do określonych w tym punkcie zasad; Dobre Praktyki określają jednakże najpóźniejszy termin wejścia ich w życie dopiero na 1 stycznia 2012 r.

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 jedno-

znaczej informacji o naruszeniu bądź wyjaśnienia powodów odstąpienia (comply or explain). Mechanizmy takiego 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 następującymi zastrzeżeniami:

- w odniesieniu do rekomendacji wyrażonej w pkt I.1 (zmienionej z dniem 1 lipca 2010 r.) dotyczącej stosowania nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji – intencją Spółki jest dostosowanie się w przyszłości do w ww. rekomendacji, jednakże na chwilę obecną nie wszystkie jej zasady zostały uwzględnione (w szczególności dotyczące transmisji i udostępniania obrad walnego zgromadzenia); w odniesieniu do zakresu informacji zamieszczonych na stronie, zamiarem jest uwzględnienie zaleceń tego dotyczących, do czego odniesiono się w komentarzu do pkt II.1-2 (powyżej);
- w odniesieniu do rekomendacji wyrażonej w pkt I.5 odnoszącej się do wynagrodzeń członków organów zarządzających i nadzorczych – Spółka stosowała się do tej rekomendacji w brzmieniu obowiązującym do 30 czerwca 2010; zgodnie z jej zmienioną z dniem 1 lipca ub.r. treścią, zalecane jest posiadanie przez spółki polityki wynagrodzeń uwzględniającej „Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 14 grudnia 2004 w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie” (uzupełnionej Zaleceniem KE z 30 kwietnia 2009 r.); Spółka prowadzi konsekwentną politykę w zakresie wynagrodzeń, aczkolwiek nie ma ona formy pisemnej, co biorąc pod uwagę wielkość i strukturę Spółki nie jest w ocenie Zarządu konieczne. W ocenie Spółki zasady ustalania wynagrodzeń pozostają w zgodzie z dobrymi praktykami, tak w zakresie formy i jak i wysokości, i uwzględniają interes Spółki; nie są jednak podawane do publicznej wiadomości szczegóły prowadzonej polityki, natomiast zgodnie z obowiązującymi przepisami Spółka publikuje dane o wynagrodzeniach poszczególnych osób wchodzących w skład organów zarządczych i nadzorczych, które określane są przez organy nadzorcze wobec tych, których wynagrodzenia dotyczą (tj. odpowiednio radę nadzorczą i walne zgromadzenie) i podlegają ich weryfikacji.
- w odniesieniu do rekomendacji wyrażonej w pkt I.9 (dodanej z dniem 1 lipca 2010 r.) 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, przy czym przy zatrudnianiu w Spółce bądź powoływaniu w skład jej organów zastosowanie mają jedynie merytoryczne kryteria oceny.

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 przez zakończeniem procesu badania);
- podział zadań i obowiązków związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych pomiędzy różne jednostki wewnętrzne, umożliwiające 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

Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. akcjonariat Spółki posiadający powyżej 5% akcji IPOPEMA Securities S.A. przedstawiał się następująco:

akcjonariusz	Liczba akcji i głosów	% łącznej liczby głosów
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ¹	2 851 420	9,86%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²	2 851 120	9,86%
KL Lewandowska S.K.A. ³	2 749 500	9,50%
JLK Lewandowski S.K.A. ⁴	2 729 000	9,43%
JLS Lewandowski S.K.A. ⁴	2 729 000	9,43%
OFE PZU „Złota Jesień” [*]	2 251 346	7,67%
TFI Allianz Polska S.A. ^{5 **}	1 708 844	5,82%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	17 870 230	60,90%

^{*} Dane na podstawie raportu rocznego OFE PZU „Złota Jesień”

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

¹ Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

³ Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej; ponadto Katarzyna Lewandowska posiada 498 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki

⁴ Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki; ponadto Jacek Lewandowski posiada 860 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki

⁵ Akcje posiadane przez fundusze Allianz Platinum FIZ oraz Allianz FIO

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

W związku z przeprowadzoną w maju 2009 r. ofertą prywatną akcji Spółka zawarła z dotychczasowymi akcjonariuszami umowy dotyczące zakazu sprzedaży posiadanych akcji (lock-up), których warunkami zostali objęci również posiadacze akcji serii C wyemitowanych w ramach Programu Motywacyjnego. W szczególności, akcjonariusze ci – z wyłączeniem Manchester Securities Corp. – posiadający łącznie 19.928.561 akcji Spółki (stanowiących 69,75% akcji i głosów na WZA) zobowiązali się do niezbywania posiadanych przez siebie akcji:

- do ostatniego dnia okresu 12 miesięcy od daty wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW (tj. do dnia 25 maja 2010 r.) – w odniesieniu do akcji w liczbie stanowiącej 25% łącznej liczby Akcji posiadanych przez danego akcjonariusza z zastrzeżeniem prawa do sprzedaży całości lub części akcji z tej puli w ofercie prywatnej; ograniczenia te nie będą miały zastosowania w przypadku, gdy cena akcji Spółki według kursu zamknięcia na dowolnej sesji GPW przekroczy o co najmniej 100% ich cenę z kursu zamknięcia w dacie Wprowadzania, pod warunkiem jednakże uzyskania przez Akcjonariusza pisemnej zgody IPOPEMA,
- do ostatniego dnia okresu 24 miesięcy od daty wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW (tj. 25 maja 2011 r.) – w odniesieniu do pozostałych 75% akcji posiadanych przez danego akcjonariusza w dacie zawarcia umowy.

Ograniczenia w zbywaniu mają zastosowanie również w odniesieniu do akcji Spółki posiadanych przez Manchester Securities Corp., który zobowiązał się do niezbywania akcji niesprzedanych w ofercie prywatnej przez okres 12 miesięcy od daty wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego (tj. do dnia 25 maja 2010 r.).

Powyższe ograniczenia nie mają zastosowania (zarówno w odniesieniu do Manchester Securities Corp., jak i pozostałych akcjonariuszy, o których mowa powyżej) Wobec wszystkich akcjonariuszy, z którymi zostały zawarte ww. umowy, Zarząd Spółki może postanowić o zniesieniu ww. ograniczeń w przypadku:

- (i) ogłoszenia żądania sprzedaży akcji Spółki w ramach przymusowego wykupu,
- (ii) ogłoszenia wezwania do ich sprzedaży lub zamiany, oraz
- (iii) w odniesieniu do pakietu 25% akcji objętego 12-miesięcznym zakazem sprzedaży – gdy cena akcji Spółki według kursu zamknięcia na dowolnej sesji GPW, przekroczy o co najmniej 100% ich cenę z kursu zamknięcia w dacie giełdowego debiutu 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 24 stycznia 2008 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 Sądów 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 Sądów Handlowych (znowelizowanego w dniu 3 sierpnia 2009 r.) oraz stosowanymi przez Spółkę zasadami Dobrych Praktyk Sądów 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 ¹
Jacek Lewandowski	Prezes Zarządu	25 kwietnia 2008 r.
Mirosław Borys	Wiceprezes Zarządu	25 kwietnia 2008 r.
Mariusz Piskorski	Wiceprezes Zarządu	25 kwietnia 2008 r.
Stanisław Waczkowski	Wiceprezes Zarządu	18 grudnia 2008 r.

¹Data powołania na drugą kadencję

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

Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania ¹
Jacek Jonak	Przewodniczący Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Roman Miler	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Janusz Diemko	Sekretarz Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Bogdan Kryca	Członek Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Wiktor Sliwinski	Członek Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.

¹Data powołania na drugą 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).

Na dzień 31 grudnia 2010 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. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania stan posiadania osób zarządzających i nadzorujących nie zmienił się, a w związku z emisją akcji w ramach kapitału warunkowego, która miała miejsce w lutym 2011 r., zmianie uległ procentowy udział w kapitale i głosach.

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów na 31.12.2010 r.	% kapitału i głosów na dzień sporządzenia sprawozdania
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu ¹	8 321 427	28,36%	28,16%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,71%	10,63%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	1 060 000	3,61%	3,59%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	928 571	3,16%	3,14%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	642 854	2,19%	2,18%
Razem	14 095 707	48,03%	47,70%

¹Zgodnie z informacją zamieszczoną w tabeli w pkt „Wskazanie akcjonariuszy posiadających znaczące pakiety akcji” powyżej, akcje IPOPEMA Securities S.A. posiada również (bezpośrednio i poprzez spółkę zależną) żona Jacka Lewandowskiego – Katarzyna Lewandowska.

Warszawa, dnia 17 marca 2011 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu