

Półroczne sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA Securities S.A.
oraz Grupy Kapitałowej IPOPEMA
Securities w I półroczu 2011 roku**

Warszawa, dnia 24 sierpnia 2011 roku

Spis treści

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy	3
2. Istotne zdarzenia i czynniki, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	5
3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2011 roku	6
4. Realizacja prognoz	6

CZĘŚĆ II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.	7
4. Zmiana liczby posiadanych akcji przez osoby zarządzające lub nadzorujące	8
5. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	8
6. Udzielone poręczenia	8
7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2011 roku	9
8. Postępowania sądowe	9
9. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	10
10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej	10
11. Czynniki ryzyka	10

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	2011			2010		
	I-III*	IV-VI*	I-VI	I-III*	IV-VI*	I-VI
Przychody ogółem, w tym	26 328	28 769	55 097	20 602	29 643	50 245
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	18 168	19 078	37 246	14 910	21 019	35 929
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	4 986	5 484	10 470	3 114	3 882	6 996
<i>Usługi doradcze</i>	3 174	4 207	7 381	2 578	4 742	7 320
Koszty działalności ogółem	18 079	20 305	38 384	15 055	19 917	34 972
Zysk z działalności podstawowej	8 249	8 464	16 713	5 547	9 726	15 273
Zysk netto za okres	6 129	6 638	12 767	3 576	6 536	10 112

*Dane nieaudytowane

Przychody

Wyższe przychody we wszystkich segmentach działalności Grupy Kapitałowej IPOPEMA pozwoliły na zrealizowanie w I półroczu 2011 r. łącznych przychodów na poziomie 55 097 tys. zł, co w porównaniu z I półroczem 2010 r. stanowiło wzrost o 9,7% (z poziomu 50 245 tys. zł).

Najistotniejszą pozycją przychodów Grupy IPOPEMA w I połowie 2011 r. były przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi, które wyniosły 29 803 tys. zł (co stanowiło 54,1% skonsolidowanych przychodów z działalności podstawowej). W porównaniu z analogicznym okresem roku 2010 wartość tej grupy przychodów wzrosła o 15,8% (z poziomu 25 730 tys. zł), co przede wszystkim wynikało z ożywienia obserwowanego na rynku wtórnym GPW, przy jednoczesnej lekkiej poprawie udziałów rynkowych IPOPEMA, jak również uwzględnienia w tej grupie przychodów działalności na rynku wtórnym obligacji (uruchomionej w IV kw. 2010 r.).

Przychody Spółki z tytułu usług bankowości inwestycyjnej w pierwszych sześciu miesiącach 2011 r. wyniosły 7 049 tys. zł (12,8% skonsolidowanych przychodów) i były niższe o 28,2% w porównaniu z analogicznym okresem 2010 r. (9 821 tys. zł).

Po stronie IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („IPOPEMA TFI”) w porównaniu z pierwszym półroczem 2010 r. wystąpiła wysoka, blisko 50-procentowa dynamika przychodów z tytułu obsługi funduszy inwestycyjnych (wzrost do poziomu 10 470 tys. zł wobec 6 995 tys. zł w I półroczu 2010 r.). Wynikało to głównie z obsługi większej liczby funduszy i wartości ich aktywów – na koniec czerwca 2011 r. IPOPEMA TFI obsługiwało 55 funduszy i subfunduszy o łącznej wartości aktywów na poziomie 5 040 mln zł, podczas gdy rok wcześniej ich liczba wynosiła 51 z 3 009 mln zł łącznych aktywów.

IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. („IPOPEMA BC”) odnotowała w pierwszych sześciu miesiącach 2011 r. przychody z tytułu świadczonych usług doradczych w wysokości 7 381 tys. zł (13,4% łącznych przychodów Grupy IPOPEMA), czyli na poziomie bardzo zbliżonym do pierwszego półrocza 2010 r. (7 320 tys. zł).

W ujęciu jednostkowym przychody IPOPEMA Securities wyniosły w I półroczu 2011 r. 37 246 tys. zł, co w porównaniu z poziomem 35 930 tys. zł w I półroczu 2010 r. stanowiło wzrost o 3,7%.

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy Kapitałowej w I półroczu 2011 r. wyniosły 38 384 tys. zł i wzrosły w porównaniu z analogicznym okresem roku 2010 r. o 9,8% (z poziomu 34 972 tys. zł). Wyższy poziom kosztów wynikał przede wszystkim ze wzrostu kosztów wynagrodzeń oraz wyższych pozostałych kosztów działalności (głównie usług obcych).

W segmencie usług maklerskich i pokrewnych (działalność IPOPEMA Securities) łączne koszty działalności w I półroczu 2011 r. wyniosły 24 983 tys. zł i były wyższe w stosunku do pierwszej połowy roku 2010 o 11,3% (głównie za sprawą kosztów wynagrodzeń wyższych o 15,8% oraz pozostałych kosztów o 10,3%). W ujęciu jednostkowym łączne koszty działalności IPOPEMA Securities były niższe od łącznych kosztów segmentu (głównie za sprawą nieuwzględnienia kosztów programu motywacyjnego oraz pozostałych korekt konsolidacyjnych) i wyniosły 24 939 tys. zł w I półroczu 2011 r. oraz 22 189 tys. zł w I półroczu 2010 r.

Największy wpływ na wzrost kosztów w IPOPEMA TFI (segment zarządzania funduszami) w I połowie 2011 r. miały wyższe koszty związane z tworzeniem i obsługą funduszy, a także koszty dystrybucji (wyższe w porównaniu z I półroczem 2010 r. o 65,1%).

Natomiast w IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) łączne koszty działalności w I półroczu 2011 r. wyniosły 5 473 tys. zł, co w porównaniu z analogicznym okresem roku 2010 oznaczało spadek o 15,8%, głównie za sprawą niższych pozostałych kosztów działalności podstawowej (usług obcych i podwykonawców).

Koszty związane z wyceną realizowanych w Spółce programów opcyjnych wyniosły w I półroczu 2011 r. 79 tys. zł (558 tys. zł w I połowie 2010 r.).

Wynik finansowy

Wyższe poziomy przychodów we wszystkich segmentach działalności przy jednocześnie umiarkowanym wzroście kosztów pozwoliły na znaczną poprawę wyników finansowych. Skonsolidowany zysk na działalności podstawowej wyniósł w I półroczu 2011 r. 16 713 tys. zł (15 273 tys. zł w I półroczu 2010 r.). Zysk operacyjny i zysk netto po pierwszych sześciu miesiącach 2011 r. wyniosły odpowiednio 16 241 tys. zł i 12 767 tys. zł, podczas gdy pierwsze półrocze 2010 r. Grupa zakończyła zyskiem operacyjnym w wysokości 14 024 tys. zł oraz zyskiem netto na poziomie 10 112 tys. zł.

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA BC wynosi 50,02%, łączny skonsolidowany zysk przypisany jednostce dominującej wyniósł 11 982 tys. zł, a 785 tys. zł stanowił zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

W segmencie usług maklerskich i pokrewnych (działalność IPOPEMA Securities) zysk na działalności podstawowej wyniósł w I półroczu 2011 r. 12 263 tys. zł oraz 13 485 tys. zł w I półroczu 2010 r., natomiast zysk netto zrealizowany w pierwszej połowie 2011 r. wyniósł 9 172 tys. zł, podczas gdy rok wcześniej była to kwota 8 756 tys. zł.

Wynik netto segmentu zarządzania funduszami inwestycyjnymi (działalność IPOPEMA TFI) wyniósł w pierwszych sześciu miesiącach 2011 r. 2 023 tys. zł, czyli blisko trzykrotnie więcej niż w analogicznym okresie 2010 r. (705 tys. zł.)

W segmencie usług doradczych (obejmującym działalność IPOPEMA Business Consulting) w I półroczu 2011 r. zrealizowany został zysk netto na poziomie 1 572 tys. zł i był blisko dwuipółkrotnie wyższy w porównaniu z I półroczem 2010 r. (651 tys. zł).

W ujęciu jednostkowym zysk operacyjny i zysk netto IPOPEMA Securities wyniosły odpowiednio 11 895 tys. zł i 9 246 tys. zł w I półroczu 2011 r., podczas gdy w analogicznym okresie roku 2010 r. Spółka zanotowała zysk operacyjny na poziomie 12 625 tys. zł oraz zysk netto na poziomie 9 093 tys. zł. Zysk netto wykazany w sprawozdaniu skonsolidowanym za ten sam okres (jako wynik segmentu usług maklerskich i pokrewnych) był niższy o 74 tys. zł i wyniósł 9 172 tys. zł, na co w największym stopniu wpłynęła wycena programu motywacyjnego w łącznej kwocie 79 tys. zł.

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami na GPW i BSE

W I półroczu 2011 r. na GPW zaobserwować można było kontynuację wzrostowego trendu indeksu WIG zapoczątkowanego w marcu 2009 r. Tendencja wzrostowa widoczna była także w średniej miesięcznej wartości obrotów sesyjnych (liczonych dwustronnie) – 42,9 mld zł w okresie styczeń-czerwiec 2011 r. wobec 33,3 mld zł w analogicznym okresie roku 2010. Lekkiej poprawie uległ także udział rynkowy IPOPEMA Securities – 8,62% w I półroczu 2011 r. wobec 8,47% w I półroczu 2010 r.

Natomiast na giełdzie w Budapeszcie wartość miesięcznych obrotów na rynku akcji w okresie styczeń-czerwiec 2011 r. była niższa niż w I półroczu 2010 r. o 40,8%. IPOPEMA Securities rozpoczęła aktywną działalność na rynku węgierskim w marcu 2010 r. uzyskując udział w rynku w okresie marzec-czerwiec 2010 r. na poziomie 6,88% (oraz 5,34% w skali całego półrocza), i systematycznie umacniała swoją pozycję osiągając w I półroczu 2011 r. udział w rynku na poziomie 7,48%.

W efekcie powyższych tendencji przychody Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi wzrosły o 15,8% do poziomu 29 803 tys. zł (z poziomu 25 730 tys. zł w I półroczu 2010 r.).

Obsługiwane transakcje w obszarze bankowości inwestycyjnej

W obszarze usług bankowości inwestycyjnej świadczonych przez IPOPEMA Securities pierwsze półrocze 2011 r. było nieco mniej udane w porównaniu z pierwszą połową roku 2010 – przychody z tego tytułu wyniosły 7 049 tys. zł i były o 28,2% niższe niż rok wcześniej, co wynikało głównie z mniejszej wartości transakcji zakończonych w I połowie 2011 r. (łącznie 1,02 mld zł wobec 1,99 mld w I połowie 2010 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 czerwca 2010 r. Towarzystwo zarządzało 51 funduszami, których łączna wartość aktywów wyniosła 3,01 mld zł, podczas gdy na koniec czerwca 2011 r. liczba funduszy wzrosła do 55 (wraz z subfunduszami), a łączna wartość aktywów – do 5,04 mld zł. Wzrost poziomu przychodów o 50% przy ograniczonym, wzroście łącznych kosztów działalności (o 31,6%) pozwolił na wypracowanie w I półroczu 2011 r. w segmencie zarządzania funduszami zysku netto na poziomie 2 023 tys. zł (w porównaniu do 705 tys. zł rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Również dla IPOPEMA Business Consulting I półrocze 2011 r. było bardziej udane niż analogiczny okres roku ubiegłego. Poziom zrealizowanych przychodów był co prawda zbliżony do ich wartości z I półrocza 2010 r., niemniej jednak niższy o 15,8% poziom ogólnych kosztów działalności przełożył się na blisko dwuipółkrotny wzrost wyniku netto segmentu usług doradczych (1 572 tys. zł w I półroczu 2011 r. wobec 651 tys. zł w I półroczu 2010 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. Jednak w związku z rozliczeniem i zakończeniem Planu Opcyjnego I, księgowo obciążenie z tytułu Programu Motywacyjnego wyniosło łącznie w I półroczu 2011 r. jedynie 79 tys. zł (przypisane wyłącznie do IPOPEMA Securities), podczas gdy w I półroczu 2010 r. wyniosło ono 558 tys. zł (256 tys. zł w IPOPEMA Securities i 302 tys. zł w IPOPEMA TFI).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2011 roku

Sytuacja rynkowa na GPW i BSE

Widoczne obecnie odwrócenie dobrej koniunktury na rynku wtórnym (obserwowanej od początku 2009 r.), zdecydowanie ograniczające apetyt na transakcje prywatyzacyjne oraz oferty publiczne mogą potencjalnie znaleźć odzwierciedlenie w przychodach IPOPEMA Securities w kolejnych miesiącach bieżącego roku. Obecnie trudno jest jednak jednoznacznie ocenić skalę i trwałość obserwowanego obecnie załamania koniunktury giełdowej.

Pozycja IPOPEMA Securities na rynku wtórnym

Umocnienie pozycji rynkowej IPOPEMA Securities na wtórnym rynku akcji na GPW oraz BSE powinno korzystnie wpłynąć na poziom przychodów realizowanych przez Spółkę, chociaż trudno jest przewidzieć wpływ obserwowanego ochłodzenia koniunktury na wartości realizowanych obrotów na obu rynkach. Dodatkowo 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 na działalność Spółki na BSE wpływ będzie miał zarówno rozwój sytuacji na węgierskim rynku, jak i udział rynkowy IPOPEMA Securities w obrotach na BSE.

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

Obserwowane obecnie odwrócenie dobrej koniunktury na GPW stwarzać będzie trudności z realizacją transakcji kapitałowych, a w szczególności ofert publicznych, co w kolejnych miesiącach może niekorzystnie wpływać na działalność Spółki w obszarze usług bankowości inwestycyjnej. Mimo wszystko Spółka będzie w miarę możliwości realizować obecnie prowadzone projekty oraz koncentrować się na pozyskiwaniu nowych transakcji w obszarach mniej podatnych na negatywny wpływ dekoniunktury.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI

Ochłodzenie koniunktury na Giełdzie oprócz spadku wartości aktywów zarządzanych przez fundusze inwestycyjne może także pociągnąć za sobą spadek zaufania do inwestycji w funduszach inwestycyjnych, a w konsekwencji do umorzeń jednostek funduszy (także tych zarządzanych przez IPOPEMA TFI – IPOPEMA m-INDEKS FIO oraz Subfundusz Alior Short Equity). Jednocześnie spadek wartości aktywów nie będzie przekładał się na poziom przychodów realizowanych przez Towarzystwo z tytułu prowadzenia funduszy inwestycyjnych zamkniętych, w których opłata jest nie jest uzależniona od wartości aktywów w funduszu.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

Ochłodzenie koniunktury gospodarczej może potencjalnie skłaniać przedsiębiorstwa do jeszcze dalej idących oszczędności w obszarze kosztów działalności, a tym samym generować popyt na usługi doradcze świadczone przez IPOPEMA Business Consulting. W II połowie 2011 r. kluczowy wpływ na działalność IPOPEMA BC będzie miała realizacja części obecnie obsługiwanych kontraktów, a także dalsze zwiększanie portfela zamówień przy jednoczesnym ograniczonym wzroście kosztów.

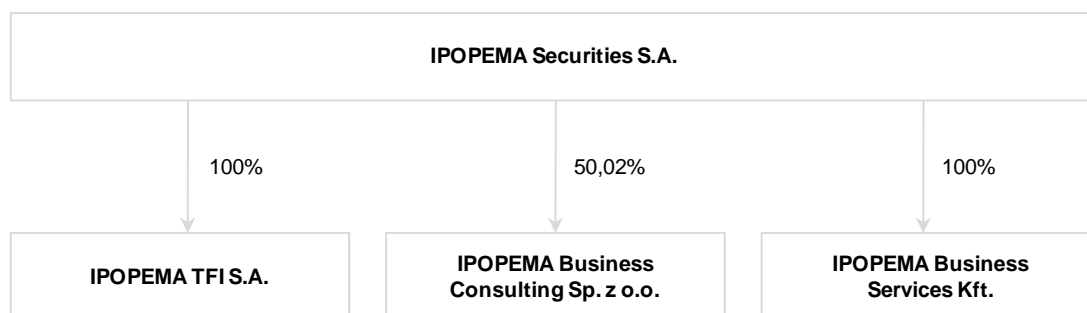
4. Realizacja prognoz

Spółka i Grupa nie publikowały 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. 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.



2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

W okresie I półrocza 2011 roku w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2011 r. akcjonariat Spółki posiadający bezpośrednio lub pośrednio 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 PRE-IPO FIZAN ¹	2 851 120	9,65%
OFE PZU „Złota Jesień” [*]	2 251 346	7,62%
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ²	2 188 670	7,41%
KL Lewandowska S.K.A. ³	2 086 749	7,06%
JLK Lewandowski S.K.A. ⁴	2 066 249	6,99%
JLS Lewandowski S.K.A. ⁴	2 066 249	6,99%
TFI Allianz Polska S.A. ⁵	1 922 383	6,50%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	15 432 766	52,22%

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

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

⁴ Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

⁵ Akcje posiadane przez fundusze Allianz Platinum FIZ oraz Allianz FIO (dane na podstawie zawiadomień otrzymanych przez Spółkę)

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania w akcjonariacie Spółki posiadającym bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby akcji i głosów na walnym zgromadzeniu nie zaszły żadne zmiany.

4. Zmiana liczby posiadanych akcji przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Na dzień 31 marca 2011 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.

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu ¹	8 321 427	28,16%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,63%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	1 060 000	3,59%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	928 571	3,14%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	642 854	2,18%
Razem	14 095 707	47,69%

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

W wyniku transakcji sprzedaży akcji Spółki z dnia 12 kwietnia 2011 r., w których osoby powiązane z niektórymi członkami zarządu i rady nadzorczej sprzedały łącznie 2.663.808 akcji IPOPEMA Securities S.A. (o czym Spółka informowała raportem bieżącym nr 11/2011 z 12 kwietnia 2011 r.), stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania przedstawiał się następująco:

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

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

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

W związku z realizacją wdrożonego w roku 2009 Programu Motywacyjnego opartego na akcjach Spółki, w lutym 2011 r. wyemitowana została kolejna pula akcji w ramach kapitału warunkowego w liczbie 212.500, o czym więcej informacji zamieszczono w pkt 7 niniejszego sprawozdania.

Poza ww. emisją, w okresie I półrocza 2011 roku (ani w okresie porównawczym) nie miały miejsca emisje, wykupy, ani spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych IPOPEMA Securities S.A.

6. Udzielone poręczenia

W okresie I półrocza 2011 roku (ani w okresie porównawczym) żaden podmiot z Grupy IPOPEMA nie poręczał kredytów lub pożyczek, jak również nie udzielał gwarancji.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2011 roku

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. Dotychczas wydana została stosowna zgoda Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (o czym Spółka informowała raportem bieżącym nr 13/2011 z 30 maja br.), natomiast do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie zostało zakończone postępowanie przed Komisją Nadzoru Finansowego.

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.

Objęcie akcji w ramach Programu Motywacyjnego

W związku z realizacją wdrożonego w roku 2009 Programu Motywacyjnego opartego na akcjach IPOPEMA Securities S.A., w lutym 2011 r. udostępnione zostały akcje w ramach kolejnej transzy ww. programu, w związku z czym zmiana uległa również wysokość kapitału zakładowego. W szczególności 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 5 zł. Akcje te zostały również zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w następstwie asymilacji z dotychczasowymi akcjami Spółki.

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 2011 r. w związku z czym ww. prawo wygasło.

29 czerwca br. zwyczajne walne zgromadzenie postanowiło o ponownym udzieleniu ww. upoważnienia dla Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w takiej samej wysokości i przez taki sam okres tj. trzech lat od daty wpisania zmiany statutu w tym zakresie. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania zmiana ta nie została jeszcze zarejestrowana.

Nagrody i wyróżnienia

W najnowszym rankingu miesięcznika Forbes (nr 05/2011), w którym zespoły analityków były oceniane przez inwestorów instytucjonalnych, IPOPEMA Securities zajęła 2. miejsce, zwyciężając wyraźnie w podkategorii „Profesjonalizm”.

Ponadto portfel zestawiony w oparciu o rekomendacje Biura Analiz IPOPEMA Securities dał najwyższą stopę zwrotu spośród portfeli rekomendowanych przez pozostałe biura.

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) – do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania postępowanie w tej sprawie nie zostało zakończone. Poza tym żadna ze spółek Grupy IPOPEMA nie była stroną żadnych postępowań sądowych.

9. Transakcje z podmiotami powiązаными

W I półroczu 2011 roku Spółka nie zawierała istotnych transakcji pomiędzy podmiotami powiązаными na warunkach innych niż rynkowe. Szczegółowa specyfikacja transakcji z jednostkami powiązаными wykazana została w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym w nocie 23.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

Podpisanie aneksów do umów kredytowych z Alior Bankiem

W dniu 20 lipca 2011 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 19 lipca 2012 r.

11. Czynniki ryzyka

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

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Podstawowy wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe ma sytuacja na rynkach kapitałowych, w tym zwłaszcza na rynku polskim. W szczególności spowolnienie gospodarcze przekłada się na pogorszenie tendencji na giełdach światowych, 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 przewidzieć, jak długo utrzyma się spadkowy trend na giełdach, a utrzymanie negatywnych nastrojów inwestycyjnych w dłuższym okresie może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte 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 prowadzi działalność IPOPEMA Securities oraz Grupa IPOPEMA

W ostatnich latach na rynku usług, na którym IPOPEMA Securities prowadzi działalność, pojawiło się szereg nowych podmiotów. Obok funkcjonujących już od lat domów maklerskich, mających uznaną pozycję na rynku kapitałowym w Polsce, powstawać zaczęły nowe domy maklerskie świadczące usługi maklerskie i doradcze w stosunkowo niewielkim zakresie, tworzone przez osoby posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i gwarantujące standard usług nieodbiegający od czołówki polskich domów maklerskich. Dodatkowo obserwowany w ostatnim czasie znaczący rozwój polskiego rynku kapitałowego, a także polityka prywatyzacyjna Skarbu Państwa, powodują zwiększone zainteresowanie świadczeniem usług maklerskich i doradczych ze strony zagranicznych instytucji finansowych, które organizują lub rozwijają swoje biura w Warszawie. Nasilająca się konkurencja 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 FIZ-ów zakładają dalszą rozbudowę oferty i umacnianie pozycji na rynku funduszy aktywnego zarządzania. IPOPEMA Business Consulting w trzecim roku aktywnej działalności rozwija się nadal bardzo dynamicznie konsekwentnie poszerzając bazę klientów i portfel zleceń. 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, osiągnięte przez nie wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Ponadto dla zapewnienia właściwego poziomu usług świadczonych przez spółki z Grupy IPOPEMA, niezbędne jest posiadanie wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej. Charakter prowadzonej działalności wymaga, aby część osób zatrudnionych w IPOPEMA Securities lub IPOPEMA TFI posiadała nie tylko doświadczenie, ale również spełniała wymogi formalne umożliwiające świadczenie usług maklerskich czy też usług doradztwa inwestycyjnego. 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 ze zwiększeniem wydatków na wynagrodzenia dla pracowników, co z uwagi na wysoki udział kosztów wynagrodzeń w strukturze kosztów działalności ogółem może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez spółki z Grupy IPOPEMA w przyszłości.

Ryzyko związane z rozliczeniami transakcji giełdowych

Spółka występuje w KDPW jako uczestnik rozliczający, co oznacza, że ma obowiązek w dniu rozliczenia zapłacić za zawarte transakcje kupna lub dostarczyć papiery wartościowe w celu rozliczenia zawartych transakcji sprzedaży. Spółka realizuje transakcje na zlecenie klientów (posiadających rachunki w bankach depozytariuszach), którzy w dniu rozliczenia powinni dostarczyć środki pieniężne do zrealizowanych transakcji kupna lub papiery wartościowe do zrealizowanych transakcji sprzedaży. Istnieje jednak ryzyko niedostarczenia przez klienta w terminie środków pieniężnych lub papierów wartościowych. W takim przypadku, do czasu uregulowania zobowiązań przez klienta, Spółka musi rozliczyć transakcję przy wykorzystaniu środków własnych (kupno) lub podstawić papiery wartościowe nabyte na rynku (sprzedaż). Istnieje również ryzyko, że w przypadku niepokrycia przez klienta transakcji kupna Spółka nabędzie papiery wartościowe, których sprzedaż może być możliwa na gorszych warunkach lub w ogóle niemożliwa. Natomiast w przypadku transakcji sprzedaży istnieje ryzyko, że Spółka będzie zmuszona do nabycia papierów wartościowych na rynku po wyższej cenie w stosunku do ceny, po jakiej klient miał dostarczyć takie papiery lub że ich nabycie nie będzie możliwe. Wystąpienie takiej sytuacji nie ogranicza prawa Spółki do dochodzenia od klienta odpowiedzialności z tytułu niewykonania przez niego umowy (zlecenia) dotyczącej transakcji na papierach wartościowych.

Ryzyko związane ze specyfiką usług bankowości inwestycyjnej

Usługi świadczone przez Spółkę w zakresie bankowości inwestycyjnej, w tym zwłaszcza doradztwo na rzecz podmiotów ubiegających się o wprowadzenie ich akcji do obrotu na GPW, a także transakcje w obszarze fuzji i przejęć, charakteryzują się stosunkowo długim czasem realizacji (standardowo co najmniej kilka miesięcy). Z uwagi na zmienność nastrojów na rynkach kapitałowych lub zmiany decyzji po stronie klientów Spółki co do ich zamierzeń inwestycyjnych istnieje ryzyko, że realizacja części rozpoczętych przez Spółkę projektów może zostać przełożona na okres późniejszy lub mogą oni podjąć decyzje o zaprzestaniu prac związanych z wprowadzeniem ich akcji do obrotu (w szczególności wobec niekorzystnej sytuacji rynkowej) – w szczególności zważywszy na mające obecnie miejsce załamanie na rynku kapitałowym. 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 Grypy IPOPEMA

W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych zarządzanego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych. Obecnie Spółka każdorazowo zasila powyższy fundusz korzystając z posiadanej linii kredytowej. Jednak w przypadku wystąpienia zdarzeń mających negatywny wpływ na wyniki finansowe realizowane przez Spółkę i odnotowanie strat istnieje ryzyko obniżenia zdolności Spółki do korzystania z finansowania dłużnego i konieczności ograniczenia skali prowadzonej działalności.

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.

Ponadto Spółka jako dom maklerski zobowiązana jest spełniania norm kapitałowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego wymogu kapitałowego, które w dużym stopniu uzależnione są o zakresu i skali prowadzonej działalności maklerskiej. Poziom kapitałów własnych – jednostkowych i skonsolidowanych (wynoszących na 30 czerwca br. odpowiednio 58 999 tys. zł i 68 121 tys. zł) – utrzymywany jest na poziomie zapewniającym odpowiednią nadwyżkę ponad ww. wymogi kapitałowe, jednak nie można wykluczyć, że skokowy wzrost skali działalności, w szczególności w przypadku potencjalnych nowych projektów biznesowych, będzie wymagał zdecydowanego ich podniesienia.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA TFI

Zważywszy na rosnącą konkurencję na rynku funduszy inwestycyjnych oraz zależność wyników osiągniętych 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 osiągniętych przychodów. Dodatkowo IPOPEMA TFI stale rozwija ofertę skierowaną do szerokiego grona inwestorów. Nie można jednak wykluczyć, że w przypadku niepozyskania przez Towarzystwo klientów i środków do tych funduszy lub w przypadku nieosiągnięcia przez nie odpowiednich stóp zwrotu, co w konsekwencji może doprowadzić do utraty obecnych klientów i trudności z pozyskaniem nowych, poziom przychodów generowanych z tych funduszy będzie niesatysfakcjonujący.

Dynamika rozwoju działalności IPOPEMA TFI jest także 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 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. Od pierwszych miesięcy systematycznie umacniała swój udział rynkowy – z poziomu 5,91% w marcu 2010 r. (6. miejsce) do 12,22% w czerwcu 2011 r. (3. miejsce). Jednak ze względu 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.

Warszawa, dnia 24 sierpnia 2011 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu