

Grupa Kapitałowa
IPOPEMA Securities S.A.

Komentarz Zarządu do raportu

**za okres 3 miesięcy
zakończony 31 marca 2012 roku**

Warszawa, dnia 10 maja 2012 roku

Spis treści

Część I

1. Wynik finansowy	3
2. Istotne zdarzenia i czynniki, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	4
3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II kwartale 2012 roku	5
4. Realizacja prognoz	5

Część II

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

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Przychody

Pomimo wzrostu przychodów w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami oraz w segmencie usług doradczych, spadek przychodów w segmencie usług maklerskich spowodował, że skonsolidowane przychody Grupy IPOPEMA w I kw. 2012 r. były o 8,2% niższe niż rok wcześniej (24.173 tys. zł wobec 26.328 tys. zł).

Najistotniejszą pozycją przychodów Grupy IPOPEMA w I kwartale 2012 r. były nadal przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi (48,8% skonsolidowanych przychodów z działalności podstawowej). Niemniej jednak w wyniku niekorzystnego rozwoju sytuacji na rynku wtórnym akcji na GPW oraz BSE (gdzie obroty były niższe o odpowiednio 14,1% oraz 22,9%) przychody te były niższe o 23,8% w porównaniu z I kwartałem 2011 r. (11.797 tys. zł wobec 15.481 tys. zł).

Podobnie niekorzystna sytuacja rynkowa wpłynęła na niższy poziom przychodów z tytułu usług bankowości inwestycyjnej, które wyniosły 1.799 tys. zł i w porównaniu z poziomem 2.460 tys. zł rok wcześniej były o 26,9% niższe.

Tym samym łączne przychody segmentu usług maklerskich i pokrewnych (działalność IPOPEMA Securities) wyniosły w I kwartale 2012 r. 13.751 tys. zł, co w porównaniu z analogicznym okresem roku 2011 stanowiło spadek o 24,3%.

Segment zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami (łączna działalność IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Asset Management) w porównaniu z pierwszym kwartałem 2011 r. zanotował ponad 30-procentowy wzrost przychodów, co wynikało z większej liczby obsługiwanych funduszy oraz wyższej wartości aktywów w zarządzaniu (na koniec marca 2012 r. IPOPEMA TFI zarządzało 63 funduszami i subfunduszami o łącznej wartości aktywów na poziomie 6.757 mln zł, podczas gdy rok wcześniej ich liczba wynosiła 55 z 4.299 mln zł łącznych aktywów), jak również z uwzględnienia w konsolidacji przychodów IPOPEMA Asset Management, konsolidowanego od IV kwartału 2011 r.

IPOPEMA Business Consulting odnotowała w pierwszych trzech miesiącach 2012 r. przychody z tytułu świadczonych usług doradczych w wysokości 3.747 tys. zł (15,5% łącznych przychodów Grupy IPOPEMA), co w porównaniu z I kwartałem roku 2011 stanowiło wzrost o 17,9% (z poziomu 3.174 tys. zł).

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy w I kwartale 2012 r. wyniosły 19.118 tys. zł i wzrosły w porównaniu z analogicznym okresem roku 2011 r. o 5,7% (z poziomu 18.080 tys. zł).

W segmencie usług maklerskich i pokrewnych łączne koszty działalności w I kwartale 2012 r. wyniosły 9.861 tys. zł i były o 15,6% niższe niż w okresie pierwszych trzech miesięcy 2011 r. głównie za sprawą niższych kosztów wynagrodzeń oraz niższych kosztów transakcyjnych.

Największy wpływ na wzrost kosztów w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami, które wzrosły o 66,2% do poziomu 6.132 tys. zł (3.691 tys. zł rok wcześniej), miały przede wszystkim wyższe koszty wynagrodzeń w związku z ujęciem w konsolidacji IPOPEMA Asset Management.

Głównym czynnikiem wpływającym na wzrost kosztów działalności IPOPEMA Business Consulting (3.125 tys. zł w I kwartale 2012 r. w porównaniu z 2.708 tys. zł w analogicznym okresie roku 2011) były wyższe koszty wynagrodzeń.

Koszty związane z wyceną realizowanego w Spółce programu opcyjnego wyniosły w I kw. 2012 r. 32 tys. zł (46 tys. zł rok wcześniej).

Wynik finansowy

Niższy poziom łącznych przychodów przy jednoczesnym wzroście łącznych kosztów działalności przełożyły się na niższe poziomy zrealizowanych wyników finansowych. Skonsolidowany zysk na działalności podstawowej wyniósł w I kw. 2012 r. 5.055 tys. zł (wobec 8.248 tys. zł w I kw. 2011 r.). Natomiast zysk operacyjny i zysk netto po pierwszych trzech miesiącach 2012 r. wyniosły odpowiednio 5.382 tys. zł i 2.833 tys. zł, podczas gdy w pierwszym kwartale 2011 r. było to odpowiednio 7.586 tys. zł i 6.063 tys. zł.

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wynosi 2.589 tys. zł, a 245 tys. zł stanowi zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

Zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł w I kw. 2012 r. 1.516 tys. zł (4.636 tys. zł w I kw. 2011 r.). Natomiast zysk wykazany w sprawozdaniu skonsolidowanym za ten sam okres (jako wynik segmentu usług maklerskich i pokrewnych) był wyższy o 14 tys. zł i wyniósł 1.530 tys. zł (głównie za sprawą wyłączeń konsolidacyjnych).

Wynik netto segmentu zarządzania funduszami i portfelami (działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management) wyniósł w pierwszych trzech miesiącach 2012 r. 867 tys. zł, tj. o 18,6% mniej niż w analogicznym okresie 2011 r. (1.065 tys. zł).

W segmencie usług doradczych (obejmującym działalność IPOPEMA Business Consulting) w I kw. 2012 r. zysk netto na wyniósł 436 tys. zł i był o 3,3% wyższy niż w pierwszych trzech miesiącach roku 2011 (422 tys. zł).

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami na GPW i BSE

Pomimo wzrostowej tendencji indeksów giełdowych na GPW i BSE w pierwszym kwartale 2012 r. wzrosty te były realizowane przy znacznie niższych poziomach obrotów – na giełdzie warszawskiej były one o 14,1% niższe, a w Budapeszcie o 22,9% w stosunku do pierwszego kwartału 2011 r. Ponadto w wyniku zwiększonej konkurencji lekkim obniżeniu uległ udział rynkowy Spółki, który na GPW wyniósł 7,87% w okresie I kw. 2012 r. wobec 8,13% rok wcześniej oraz odpowiednio 7,00% i 7,09% na BSE. Przełożyło się to na niższy poziom przychodów z tytułu obrotu papierami wartościowymi – 11.797 tys. zł w okresie pierwszych trzech miesięcy 2012 r. wobec 15.481 tys. zł rok wcześniej.

Obsługiwane transakcje w obszarze bankowości inwestycyjnej

W obszarze transakcji kapitałowych pierwszy kwartał 2012 r. był również znacznie mniej korzystny niż ten sam okres roku 2011 – wprawdzie zaobserwować można było lekkie ożywienie po praktycznie całkowitym zamknięciu rynku w drugim półroczu 2011 r., to jednak niepewność inwestorów co do dalszego rozwoju sytuacji rynkowej przekłada się na niskie wyceny spółek, co z kolei negatywnie wpływa na podaż ofert publicznych.

Mniejsza liczba „zamkniętych” transakcji w I kw. 2012 r. spowodowała, że przychody Spółki z tytułu usług bankowości inwestycyjnej były w tym okresie o 26,9% niższe niż w analogicznym okresie roku 2011 i wyniosły 1.799 tys. zł (w porównaniu z 2.460 tys. zł rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Największy wpływ na istotnie wyższy poziom przychodów w segmencie zarządzania funduszami i portfelami miał wzrost liczby oraz wartości aktywów funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI oraz uwzględnienie w konsolidacji przychodów IPOPEMA Asset Management (konsolidowanego od IV kwartału 2011 r.). Na koniec I kw. 2011 r. IPOPEMA TFI zarządzało 55 funduszami, których łączna wartość aktywów wyniosła 4.299 mln zł, podczas gdy na koniec marca 2012 r. liczba funduszy wzrosła do 63 (wraz z subfunduszami), a łączna wartość ich aktywów – do 6.757 mln zł. Pomimo przychodów wyższych o 34,0% istotny wzrost kosztów działalności w I kw. 2012 r. (o 66,2%) przełożył się na nieco niższy poziom zysku netto (867 tys. zł wobec 1.065 tys. zł w I kw. 2011 r.).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Konsekwentnie rozwijany portfel zleceń IPOPEMA Business Consulting zaowocował w I kw. 2012 r. realizacją przychodów na poziomie 3.742 tys. zł, co w porównaniu do analogicznego okresu 2011 r. oznaczało wzrost o 17,9% (z poziomu 3.174 tys. zł). Przy wzroście kosztów działalności o 15,4% i jednocześnie wyższej efektywnej stopie podatku dochodowego przełożyło się to na realizację zysku netto w tym segmencie na poziomie 436 tys. zł (co w porównaniu z I kwartałem poprzedniego roku stanowiło wzrost o 3,3%).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II kwartale 2012 roku

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

Pomimo powrotu nieco bardziej optymistycznych nastrojów wśród inwestorów w pierwszych miesiącach 2012 r. (po załamaniu koniunktury giełdowej obserwowanym w II połowie 2011 r.), obserwowane obecnie poziomy obroty są zdecydowanie niższe niż w przed rokiem. Trudno zatem przewidzieć, jak sytuacja ta będzie się rozwijać w kolejnych miesiącach, jednak brak jest wyraźnych przesłanek, które mogłyby być impulsem do znaczącej poprawy sytuacji rynkowej, w wyniku której obroty na giełdach mogłyby powrócić do poziomów obserwowanych w I półroczu ub. roku.

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

Pomimo pewnego ożywienia obserwowanego na rynku transakcji kapitałowych w I kw. 2012 r., niepewność inwestorów co do dalszego rozwoju sytuacji rynkowej w dalszym ciągu przekładać się może na niskie wyceny spółek, a tym samym na ograniczoną podaż ofert publicznych. Mimo wszystko Spółka przygotowuje kolejne transakcje kapitałowe oraz w dalszym ciągu będzie starać się pozyskać nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI

Ochłodzenie koniunktury obserwowane na GPW w II połowie 2011 r. oprócz spadku wartości aktywów zarządzanych przez fundusze inwestycyjne pociągnęło za sobą spadek zaufania do inwestycji w tego typu produkty. Przejawiało się to nie tylko bardzo ograniczonym napływem nowych środków, ale również umorzeniami jednostek uczestnictwa obserwowanych. Aktualnie, po sześciu kolejnych miesiącach ujemnego salda wpłat i umorzeń, w lutym i w marcu 2012 r. zależność ta się odwróciła i krajowe fundusze inwestycyjne zanotowały pozytywne saldo ww. operacji. Ewentualny trwały powrót sentymentu klientów do inwestycji w funduszach inwestycyjnych powinien korzystnie wpłynąć na wyniki realizowane w segmencie zarządzania funduszami i portfelami. Jednocześnie należy podkreślić, że znaczna część przychodów IPOPEMA TFI (z tytułu prowadzenia funduszy zamkniętych) nie jest uzależniona od wartości aktywów w funduszu, a tym samym od koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W kolejnych miesiącach 2012 r. kluczowy wpływ na działalność IPOPEMA Business Consulting będzie miała realizacja części obecnie obsługiwanych kontraktów, a także dalsze zwiększanie portfela zamówień przy jednoczesnej ścisłej kontroli kosztów działalności.

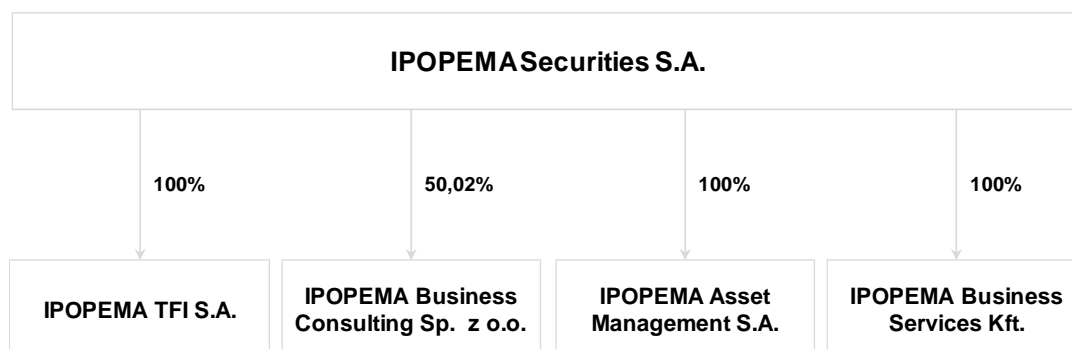
4. Realizacja prognoz

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

Część II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Grupę Kapitałową IPOPEMA Securities tworzy IPOPEMA Securities S.A. jako jednostka dominująca oraz spółki zależne: IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., IPOPEMA Asset Management S.A. oraz IPOPEMA Business Services Kft. Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI, IPOPEMA Asset Management 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 kwartału 2012 roku w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 31 marca 2012 r. akcjonariat Spółki posiadający powyżej 5% akcji IPOPEMA Securities S.A. przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ¹	2 851 420	9,58%
OFE PZU „Złota Jesień”	2 251 346	7,57%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²	2 188 370	7,36%
KL Lewandowska S.K.A. ³	2 086 749	7,01%
JLK Lewandowski S.K.A. ⁴	2 066 249	6,94%
JLS Lewandowski S.K.A. ⁴	2 066 249	6,94%
TFI Allianz Polska S.A. ^{5, **}	1 922 383	6,46%
Aviva OFE Aviva BZ WBK**	1 562 539	5,25%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	16 995 305	57,12%

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

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

¹Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

³Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej

⁴Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

⁵Akcje posiadane przez fundusze Allianz Platinum FIZ oraz Allianz FIO

4. Zmiana liczby posiadanych akcji przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Na dzień 31 marca 2012 r. wskazane poniżej osoby zarządzające oraz nadzorujące posiadały – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne lub powiązane (w tym fundusze dedykowane) – akcje IPOPEMA Securities S.A. Stan posiadania ww. osób nie zmienił się w stosunku do końca ostatniego okresu sprawozdawczego.

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu ¹	6 320 868	21,25%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,56%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	965 000	3,24%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696 428	2,34%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	442 854	1,49%
Razem	11 568 005	38,88%

¹Zgodnie 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

Poza akcjami wyemitowanymi w ramach realizacji Programu Motywacyjnego (o czym mowa w pkt 7 poniżej) w I kw. 2012 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 kwartału 2012 roku (ani w okresie porównawczym) Spółka nie udzieliła poręczeń ani gwarancji. Na jej rzecz udzielone zostały natomiast gwarancje bankowe, o których więcej informacji zamieszczono w Nocie 7 do jednostkowego sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities S.A.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne

Objęcie akcji w ramach Programu Motywacyjnego

W lutym 2012 r. miało miejsce drugie objęcie akcji w ramach Planu Opcyjnego II w łącznej liczbie 197.321 akcji, w wyniku czego kapitał zakładowy wzrósł o 19.732,10 zł do kwoty 2.975.212,20 zł (pierwsze objęcie akcji w ramach tego planu w łącznej liczbie 212.500 akcji miało miejsce w lutym 2011 r.). 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.

Przyjęcie jednolitego tekstu statutu Spółki

W związku ze zmianą kapitału zakładowego w wyniku objęcia akcji serii C emitowanych w ramach kapitału warunkowego (o czym mowa powyżej), dnia 23 lutego br. uchwałą Rady Nadzorczej przyjęty został tekst jednolity statutu uwzględniający ww. zmianę.

Nagrody i wyróżnienia

W styczniu 2012 r. IPOPEMA zajęła drugie miejsce w rankingu najlepszych zespołów rynków kapitałowych w 2011 roku. Ranking ten ukazał się w „Parkiecie” oraz „Rzeczpospolitej”, a zestawienie stworzono w oparciu o łączną wartość przeprowadzonych transakcji na rynku pierwotnym na GPW w 2011 roku.

Ponadto w lutym 2012 r. Spółka otrzymała nagrodę przyznaną przez Giełdę Papierów Wartościowych za zajęcie 1. miejsca w kategorii „Wprowadzenie na Giełdę największej liczby spółek w latach 2010-2011”.

IPOPEMA zajęła także 2. miejsce w rankingu miesięcznika Forbes, w którym zespoły analityków były oceniane przez inwestorów instytucjonalnych. Natomiast w zestawieniu indywidualnym w pierwszej dziesiątce znalazło się dwóch analityków z Biura Analiz IPOPEMA Securities.

8. Postępowania sądowe

W dniu 13 stycznia 2009 r. Spółka złożyła w Sądzie Okręgowym pozew o zapłatę zaległych należności w kwocie 891 tys. zł. Pozew ten został ostatecznie oddalony wyrokiem z dnia 28 lipca 2011 r. Poza tym żadna ze spółek Grupy IPOPEMA nie była stroną żadnych postępowań sądowych.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W I kwartale 2012 roku nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 31 marca 2012 r., a datą publikacji sprawozdania finansowego nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki.

Warszawa, dnia 10 maja 2012 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu