

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ IPOPEMA SECURITIES S.A.
W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2009 ROKU**

ipopema

SPIS TREŚCI

CZĘŚĆ I

1. WYNIK FINANSOWY
2. CZYNNIKI, KTÓRE MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTY WYNIK
3. CZYNNIKI MOGĄCE MIEĆ WPŁYW NA OSIĄGANE W WYNIKI W II PÓŁROCZU 2009 R.
4. REALIZACJA PROGNOZ

CZĘŚĆ II

1. STRUKTURA ORGANIZACYJNA GRUPY KAPITAŁOWEJ IPOPEMA SECURITIES S.A.
2. ZMIANY W STRUKTURZE ORGANIZACYJNEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ IPOPEMA SECURITIES S.A.
3. AKCJONARIAT IPOPEMA SECURITIES S.A.
4. ZMIANA LICZBY POSIADANYCH AKCJI PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE LUB NADZORUJĄCE
5. POSTĘPOWANIA SĄDOWE
6. TRANSAKCJE Z JEDNOSTKAMI POWIĄZANYMI
7. UDZIELONE PORĘCZENIA
8. INNE ISTOTNE ZDARZENIA W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2009 R.
9. ISTOTNE ZDARZENIA PO DACIE SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
10. CZYNNIKI RYZYKA

CZĘŚĆ I

1. WYNIK FINANSOWY

Przychody

Najistotniejszą pozycją przychodów Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities S.A. („Grupy” lub „Grupy IPOPEMA”) w I półroczu 2009 r. były przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi, które wyniosły 16.502 tys. zł (co stanowiło 66,2% łącznych przychodów z działalności podstawowej). W porównaniu z I półroczem 2008 r. wartość tej grupy przychodów spadła o 39,9% (z poziomu 27.461 tys. zł), co bezpośrednio wynikało ze spadku wartości obrotów na rynku akcji na GPW w tym okresie (-14,1%) oraz zmniejszonego udziału rynkowego Spółki (8,35% w I półroczu 2009 r. wobec 10,15% w I półroczu 2008 r.). W związku z zaangażowaniem Grupy IPOPEMA w obsługę większej liczby transakcji przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej wyniosły 4.617 tys. zł (18,5% łącznych przychodów), co stanowiło ponad 4-krotny wzrost w porównaniu z I półroczem 2008 r. (z poziomu 1.028 tys. zł).

Po stronie IPOPEMA TFI wystąpiła wysoka w porównaniu z okresem pierwszych 6 miesięcy 2008 r. dynamika przychodów z tytułu obsługi funduszy inwestycyjnych (wzrost o 70,5% do poziomu 2.909 tys. zł) wynikała głównie z obsługi większej liczby funduszy – na koniec czerwca 2009 r. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („IPOPEMA TFI”) obsługiwało 41 funduszy inwestycyjnych (o łącznej wartości aktywów na poziomie 1.475 mln zł), podczas gdy rok wcześniej ich liczba wynosiła 20 (przy 720 mln zł łącznej wartości aktywów). W efekcie nastąpił ponad 3,5-krotny wzrost przychodów powtarzalnych z tytułu opłat za zarządzanie funduszami, co zrekompensoвало spadek przychodów jednorazowych z tytułu utworzenia funduszy lub opłat za wydanie certyfikatów inwestycyjnych (o ok. 80% tj do kwoty 202 tys. zł).

IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. („IPOPEMA BC”) odnotowała w pierwszym półroczu przychody z tytułu świadczonych usług doradczych w wysokości 749 tys. zł (3,0% łącznych przychodów Grupy IPOPEMA), co ma szczególne znaczenie z uwagi na fakt, prowadzenia działalności operacyjnej dopiero od stycznia 2009 r.

Pomimo wzrostu przychodów w obszarach bankowości inwestycyjnej oraz funduszy inwestycyjnych, jak również pojawienia się pierwszych przychodów z tytułu usług doradczych świadczonych przez IPOPEMA BC, spadek przychodów z tytułu obrotu papierami wartościowymi spowodował, że łączne przychody w I półroczu 2009 r. (24.927 tys. zł) były o 17,4% niższe niż w analogicznym okresie 2008 roku (30.195 tys. zł).

Koszty działalności

Łączne koszty działalności wyniosły w I półroczu 2009 r. 23.165 tys. zł i wzrosły w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r. o 32,2% (17.522 tys. zł). Na tak znaczny wzrost działalności operacyjnej Grupy IPOPEMA wpływ miało kilka elementów. Jednym z najistotniejszych było pojawienie się po raz pierwszy kosztów działalności IPOPEMA BC, które w okresie objętym sprawozdaniem wyniosły 2.707 tys. zł z czego ok. 70% stanowiły koszty umów o współpracę ze stałymi współpracownikami firmy. Z uwagi na fakt, że spółka zawiązana została w sierpniu 2008 r., w okresie porównywalnym powyższe koszty działalności nie występowały.

Kolejnym istotnym elementem obciążającym wynik skonsolidowany jest wycena opcji przyznanych przez Spółkę w związku z realizowanym programem motywacyjnym opartym na akcjach Spółki. Konieczność uwzględnienia kosztu z tym związanego jest konsekwencją przejścia na system

raportowania zgodny z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), zgodnie z którymi koszty ww. programu przypisane do I półrocza 2009 r. w łącznej kwocie 1.662 tys. zł. Z powyższej kwoty 1.434 tys. zł obciąża IPOPEMA TFI, a w pozostałej kwocie koszty przypisane zostały do IPOPEMA Securities.

Wzrost kosztów w pozostałej kwocie wynikał ze zwiększonych obciążeń po stronie IPOPEMA TFI wynikających przede wszystkim ze wzrostu zatrudnienia (uległo ono podwojeniu i wynosi na koniec pierwszego półrocza 20 osób, co przy tej skali działalności uznawanej jest za poziom optymalny), jak również kosztów związanych z tworzeniem nowych funduszy.

Po stronie IPOPEMA Securities łączne koszty działalności w pierwszym półroczu wyniosły 15.896 tys. zł i praktycznie nie zmieniły się stosunku do okresu porównywalnego (15.620 tys. zł). Ich struktura również pozostała na zbliżonym poziomie – w obu okresach największy udział miały koszty wynagrodzeń stanowiące ok. 50% ogólnej liczby kosztów, a następnie koszty transakcyjne związane z działalnością brokerską (ok. 30% ogólnej liczby kosztów).

Wynik finansowy

W I półroczu 2009 r. skonsolidowany zysk na działalności podstawowej wyniósł 1.762 tys. zł (12.673 tys. zł w I półroczu 2008 r.), a zysk netto (po uwzględnieniu pozostałych kosztów i przychodów operacyjnych oraz finansowych, jak również naliczonego podatku) zamknął się kwotą 736 tys. zł (wyluczając koszty wynikające z wyceny programu opcyjnego, kwota ta wzrosłaby do 2.398 tys. zł). Biorąc jednakże pod uwagę fakt, że na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania wykazywany przez IPOPEMA Securities udział w IPOPEMA BC wynosi 50,02%, zysk przypisany jednostce dominującej wynosi 1.521 tys. zł, a po stronie udziałowców mniejszościowych pojawia się strata w kwocie 785 tys. zł.

Natomiast zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł 4.333 zł i był niższy w stosunku do I półrocza roku ubiegłego o prawie 50% (8.371 tys. zł), na co wpływ miało istotne obniżenie przychodów z działalności brokerskiej, pomimo ich zwiększenia po stronie bankowości inwestycyjnej.

2. CZYNNIKI, KTÓRE MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTY WYNIK

Pogorszenie sytuacji na rynku obrotu akcjami na GPW

Pogorszenie koniunktury na GPW obserwowane w okresie od lipca 2007 r. do lutego 2009 r. skutkowało m.in. w malejących wartościach obrotów na rynku akcji. W I półroczu 2009 r. średnia miesięczna wartość obrotu akcjami na GPW wyniosła 24 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie 2008 r. było to 29 mld zł. Łączne obroty na rynku akcji GPW w okresie pierwszych 6 miesięcy 2009 r. wyniosły 147 mld zł, co stanowi spadek o 14,1% w stosunku do 171 mld zł w I półroczu 2008 r. Ponadto niższa aktywność krajowych i zagranicznych inwestorów instytucjonalnych (IPOPEMA Securities świadczy usługi pośrednictwa w obrocie akcjami wyłącznie na rzecz instytucji), których udział w łącznych obrotach na GPW spadł z 82% w I półroczu 2008 r. do 72% w I półroczu 2009 r., spowodowała spadek rynkowego udziału Spółki w obrotach na rynku akcji na GPW do 8,35% w okresie styczeń-czerwiec 2009 r. z poziomu 10,15% w analogicznym okresie roku 2008.

Większa liczba obsługiwanych transakcji

W pierwszym półroczu 2009 r. IPOPEMA Securities była zaangażowana w realizację kilku transakcji (m.in. ofertę publiczną akcji IPOPEMA Securities S.A., kierowaną emisję akcji Kruszwica S.A., wezwanie do sprzedaży akcji Spray S.A. oraz doradztwo dla kupującego – spółki z Grupy Vectra S.A., program odkupu akcji własnych GF Premium S.A., nabycie 100% akcji Zlomrex Steel Services S.A.

przez Cognor S.A., także procesy restrukturyzacji finansowej dla dwóch spółek, w tym PKM Duda S.A.). Większa aktywność IPOPEMA Securities w obszarze usług bankowości inwestycyjnej pozwoliła istotnie zwiększyć przychody z tego segmentu działalności, przy czym stanowiły one ok. 20% łącznych przychodów z działalności operacyjnej.

Wzrost liczby funduszy i wartości aktywów w funduszach zarządzanych przez IPOPEMA TFI

Istotny wpływ na poziom przychodów IPOPEMA TFI miał wzrost liczby oraz wartości aktywów zarządzanych funduszy. W I półroczu 2009 r. Towarzystwo utworzyło 10 nowych funduszy, a łączna wartość aktywów w zarządzaniu wzrosła z 948 mln zł na koniec grudnia 2008 r. do 1.475 mln zł na koniec czerwca 2009 r. (w I półroczu 2008 r. przybyło 17 funduszy, a łączne aktywa wzrosły z 370 mln zł na koniec grudnia 2007 r. do 844 mln zł na koniec czerwca 2008 r.). Pomimo ww. aktywności IPOPEMA TFI wykazała w analizowanym okresie stratę ponad 300 tys. zł, która po obciążeniu przypisanymi spółce kosztami programu motywacyjnego wzrasta do 1.746 tys. zł. W szczególności, pomimo wzrostu wartości aktywów netto zarządzanych funduszy, zaobserwowano w I połowie br. spadek dynamiki pozyskiwania nowych klientów zainteresowanych funduszami dedykowanymi. Podstawowym czynnikiem o tym decydującym było zawieszenie istotnych decyzji inwestycyjnych bądź planów restrukturyzacyjnych w związku z kryzysem gospodarczym. Niemniej jednak, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania spółce udało się sfinalizować szereg negocjacji z inwestorami, które powinny spowodować istotny przyrost aktywów we wszystkich bądź w znacznej większości spośród 10 nowo zarejestrowanych funduszy aktywów niepublicznych, o których mowa powyżej.

Uwzględnienie kosztów programu motywacyjnego

W związku z przejściem na system raportowania finansowego zgodny z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) konieczne było uwzględnienie w sprawozdaniu skonsolidowanym wpływu wyceny programów opcyjnych realizowanych przez Spółkę. Łącznie na poziomie skonsolidowanym koszty ww. programów powiększyły koszty wynagrodzeń o 1.662 tys. zł. Skutki wyceny tych programów dotyczące lat poprzednich ujęte zostały w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako zmniejszenie pozycji zysków zatrzymanych w łącznej kwocie 763 tys. zł.

Konsolidacja przychodów i kosztów spółek zależnych

Od początku 2009 r. Grupa IPOPEMA przygotowuje skonsolidowane sprawozdanie finansowe uwzględniające wpływ spółek zależnych, w związku z czym wynik z działalności Spółki został pomniejszony o stratę zanotowaną przez IPOPEMA TFI (spowodowaną głównie wyceną programu opcyjnego w związku z przejściem na MSSF), a także o stratę IPOPEMA BC, która rozpoczęła działalność operacyjną od początku 2009 r.

3. CZYNNIKI MOGĄCE MIEĆ WPLYW NA OSIĄGANE WYNIKI W II PÓŁROCZU 2009 R.

Sytuacja rynkowa

Długotrwały powrót dobrej koniunktury na GPW będzie korzystnie wpływać na główne obszary działalności Grupy IPOPEMA i uzyskiwane rezultaty finansowe. Obserwowane w ostatnich miesiącach ożywienie na rynku wtórnym, a także zapowiedzi dotyczące realizacji planowanych ofert publicznych pozwalają z pewnym optymizmem patrzeć na II półrocze 2009 r., niemniej jednak trudno obecnie jest przesądzać o trwałym charakterze poprawy koniunktury giełdowej.

Umocnienie pozycji IPOPEMA Securities na rynku wtórnym

Umocnienie pozycji rynkowej IPOPEMA Securities na wtórnym rynku akcji na GPW w połączeniu z obserwowaną poprawą koniunktury giełdowej oraz większą aktywnością inwestorów powinno korzystnie wpłynąć na poziom przychodów realizowanych przez Spółkę. Z drugiej jednak strony Spółka obserwuje, że niektórzy z zagranicznych brokerów, którzy operowali na GPW za pośrednictwem krajowych domów maklerskich, w tym IPOPEMA Securities, decydują się na bezpośrednie działanie w charakterze 'zdalnego członka Giełdy', co przekładać się może na obniżenie liczby transakcji, a w konsekwencji wartości generowanego obrotu.

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

Poprawa nastrojów i wzrost indeksów na GPW powoduje, że powoli wraca zainteresowanie spółek pozyskiwaniem kapitału z rynku publicznego, w tym ze strony spółek nie notowanych jeszcze na Giełdzie. Stwarza to większe możliwości powrotu do realizacji ofert publicznych – zarówno nowych, potencjalnie pozyskanych przez Spółkę transakcji, jak również dotychczasowych projektów, których realizacja została wstrzymana z powodów rynkowych.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI

Poprawa koniunktury na Giełdzie powinna przełożyć się 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. Mając to na uwadze przewidywane jest wystąpienie do Komisji Nadzoru Finansowego z co najmniej kilkoma wnioskami o zezwolenie na utworzenie funduszy zamkniętych, które byłyby następnie sukcesywnie uruchamiane do końca bieżącego roku oraz w I połowie roku 2010.

Ponadto, z racji poprawy koniunktury rynkowej, można oczekiwać że rynek funduszy inwestycyjnych może powrócić, w horyzoncie krótkoterminowym, na ścieżkę wzrostu aktywów w segmencie detalicznym. W przypadku IPOPEMA TFI skutkować to może relatywnie dużą dynamiką aktywów w zarządzanym przez IPOPEMA TFI funduszu ALIOR SFIO.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

IPOPEMA Business Consulting rozpoczęła aktywną działalność operacyjną od początku 2009 r. W II kwartale 2009 r. spółce udało się już pozyskać pierwszych klientów, co powinno zaowocować wzrostem poziomu przychodów w II półroczu 2009 r.

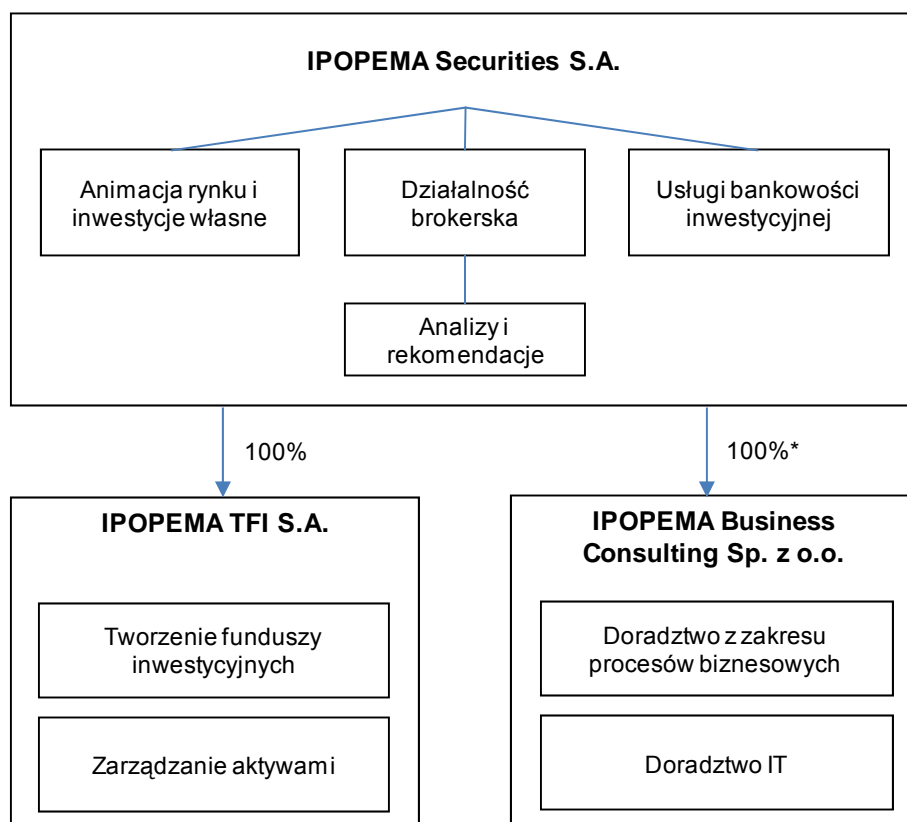
4. REALIZACJA PROGNOZ

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

CZĘŚĆ II

1. STRUKTURA ORGANIZACYJNA GRUPY KAPITAŁOWEJ IPOPEMA SECURITIES S.A.

Grupę Kapitałową IPOPEMA Securities S.A. („Grupa” lub „Grupa IPOPEMA”) tworzy IPOPEMA Securities S.A. jako jednostka dominująca („jednostka dominująca” lub „Spółka”) oraz spółki zależne: IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („IPOPEMA TFI”) oraz IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. („IPOPEMA BC”).



* Zgodnie z KRS IPOPEMA BC udział jednostki dominującej w kapitale zakładowym IPOPEMA Business Consulting według stanu na 30 czerwca 2009r wynosił 100%, jednakże z uwagi na postanowienia i charakter umowy inwestycyjnej w oparciu, o którą spółka ta została zawiązana, na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego przyjęty został udział 50,02% - wyjaśnienie w tej sprawie zamieszczone zostało w pkt 9.

2. ZMIANY W STRUKTURZE ORGANIZACYJNEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ IPOPEMA SECURITIES

W pierwszej połowie roku 2009 nie zaszły żadne zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy IPOPEMA. Natomiast w lipcu br. podjęta została uchwała o emisji nowych udziałów w IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. w wyniku czego udział IPOPEMA Securities S.A. uległ zmniejszeniu do 50,02%. Szczegółowe informacje w tej sprawie zamieszczono w pkt 9.

3. AKCJONARIAT IPOPEMA SECURITIES S.A.

Wg stanu na dzień 30 czerwca 2009 r. akcjonariat Spółki przedstawiał się następująco:

akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Manchester Securities Corp.	3 714 280	13,00%
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ¹	2 851 420	9,98%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²	2 851 120	9,98%
KL Lewandowska S.k.a. ³	2 749 500	9,62%
JLK Lewandowski S.k.a. ⁴	2 729 000	9,55%
JLS Lewandowski S.k.a. ⁴	2 729 000	9,55%
MJM Inwestycje Piskorski S.k.a. ⁵	1 285 713	4,50%
Futuro Capital Borys S.k.a. ⁶	928 571	3,25%
Stanisław Waczkowski	291 435	1,02%
Dominium Inwestycje Kryca S.k.a. ⁷	285 714	1,00%
JL S.A. ⁴	11 447	0,04%
Pozostali ⁸	2 894 213	10,13%
Akcje sprzedane w ofercie prywatnej ⁹	5 249 997	18,38%
Ogólna liczba akcji	28 571 410	100,00%

¹ Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

² Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu Spółki

³ Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej; ponadto Katarzyna Lewandowska posiada 498 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki, co zostało uwzględnione w pozycji „pozostali”

⁴ Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki; ponadto Jacek Lewandowski posiada 860 Akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki, co zostało uwzględnione w pozycji „pozostali”

⁵ Podmiot zależny od Mariusza Piskorskiego – Wiceprezesa Zarządu Spółki

⁶ Podmiot zależny od Mirosława Borysa – Wiceprezesa Zarządu Spółki

⁷ Podmiot zależny od Bogdana Krycy – członka Rady Nadzorczej Spółki

⁸ Obecni i byli pracownicy Spółki lub podmioty od nich zależne bądź z nimi powiązane, w tym Jacek Lewandowski posiadający bezpośrednio 860 Akcji stanowiących mniej niż 0,01% ogólnej liczby Akcji Spółki oraz Katarzyna Lewandowska posiadająca bezpośrednio 498 Akcji stanowiących mniej niż 0,01% ogólnej liczby akcji

⁹ oferta prywatna bezpośrednio poprzedzająca wprowadzenie akcji Spółki do obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie

4. ZMIANA LICZBY POSIADANYCH AKCJI PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE LUB NADZORUJĄCE

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 r. jak i 30 czerwca 2009 r. osoby zarządzające oraz nadzorujące posiadały – bezpośrednio oraz pośrednio przez podmioty zależne lub powiązane – poniżej wskazane liczby akcji:

osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów
Jacek Lewandowski - Prezes Zarządu	8 321 427	29,125%
Stanisław Waczkowski - Wiceprezes Zarządu	3 142 855	11,000%

Mariusz Piskorski - Wiceprezes Zarządu	1 285 713	4,500%
Mirosław Borys - Wiceprezes Zarządu	928 571	3,250%
Bogdan Kryca - Członek Rady Nadzorczej	285 714	1,000%
Razem	13 964 280	48,875%

Zgodnie z powyższą informacją pośredni stan posiadania akcji Spółki przez ww. osoby nie zmienił się. Nastąpiła natomiast zmiana bezpośredniego stanu posiadania przez Jacka Lewandowskiego, który wg stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. z łącznego, wskazanego powyżej pakietu posiadał bezpośrednio 5.458.860 akcji stanowiących 19,11% ogólnej liczby akcji i głosów. Natomiast na dzień 30 czerwca 2009 r. Jacek Lewandowski posiadał bezpośrednio jedynie 860 akcji stanowiących poniżej 0,01% ogólnej liczby akcji i głosów Spółki, a pozostałe akcje objęte zostały przez spółki od niego zależne.

Szczegółowe informacje o akcjonariacie ze wskazaniem podmiotów zależnych od ww. osób, bądź z nimi powiązanych wskazano w pkt 3.

5. POSTĘPOWANIA SĄDOWE

Spółka nie była stroną żadnych spraw sądowych, natomiast w dniu 13 stycznia 2009 r. złożyła w Sądzie Okręgowym pozew o zapłatę zaległych należności w kwocie 891 tys. zł. Należność ta została objęta odpisem w wysokości 100% jej wartości.

6. TRANSAKcje Z JEDNOSTKAMI POWIĄZANYMI

W okresie pierwszego półrocza 2009 r. Spółka nie zawierała żadnych istotnych transakcji z jednostkami powiązаныmi.

7. UDZIELONE PORĘCZENIA

W okresie pierwszego półrocza 2009 r., żaden podmiot z Grupy IPOPEMA nie udzielał poręczeń kredytu lub pożyczki.

8. ISTOTNE ZDARZENIA KORPORACYJNE W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2009 R.

Wprowadzenie akcji Spółki do notowań na GPW

26 maja 2009 r. IPOPEMA Securities zadebiutowała jako spółka publiczna na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Debiut poprzedzony był ofertą sprzedaży części akcji posiadanych głównie przez Manchester Securities Corp. (oraz w niewielkiej części przez niektórych z pracowników Spółki), natomiast sama Spółka nie pozyskiwała środków pieniężnych w wyniku podwyższenia kapitału. W opinii Spółki fakt bycia spółką publiczną niewątpliwie zwiększa transparentność prowadzonej działalności, a także pociąga za sobą efekt marketingowy. Elementy te w przyszłości powinny ułatwić pozyskiwanie klientów, w szczególności jeśli chodzi o transakcje pierwszych ofert publicznych. Ponadto fakt notowania na Gieldzie pozwoli również na realizację programu motywacyjnego opartego na akcjach spółki mającego na celu zachęcenie objętych nim osób do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA, a także zwiększenie możliwości ewentualnego pozyskiwania nowych wykwalifikowanych specjalistów.

Utworzenie Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych

W lutym 2009 r. w strukturach Spółki utworzony został Departament Animatora i Inwestycji Własnych, co jest konsekwencją decyzji o rozpoczęciu przez Spółkę aktywnej działalności inwestycyjnej w zakresie transakcji własnych realizowanych na GPW. Działalność ta skoncentrowana jest na najbardziej płynnych instrumentach i obejmuje transakcje arbitrażowe na akcjach i kontraktach terminowych. Ponadto powołanie ww. Departamentu pozwala również na poszerzenie oferty dla spółek realizujących pierwsze oferty publiczne we współpracy z IPOPEMA Securities o usługę animacji akcji po ich debiucie na Gieldzie w celu zapewnienia płynności notowań.

Wzmocnienie Działu Analiz

Z początkiem roku 2009 silnie wzmocniony został Dział Analiz poprzez pozyskanie kilku uznanych i doświadczonych analityków z Arkadiuszem Chojnackim na czele. Cieszy się on opinią jednego z czołowych specjalistów polskiego rynku kapitałowego, a w IPOPEMA objął stanowisko szefa działu analiz spółek giełdowych. Ma to duże znaczenie dla umacniania pozycji Spółki jako jednego z wiodących biur maklerskich w Polsce, jak również w ocenie Zarządu może zwiększyć skuteczność Spółki w zdobywaniu zleceń na wprowadzanie nowych spółek na Giełdę.

Program Motywacyjny

W dniu 23 marca 2009 uchwałą Zarządu IPOPEMA Securities S.A. przyjęty został Regulamin Programu Motywacyjnego (z późn. zm.), który zatwierdzony został również przez Radę Nadzorczą Spółki. Przyjęcie ww. regulaminu było konsekwencją uchwały nadzwyczajnego walnego zgromadzenia z 5 grudnia 2007 r. (zmienionej uchwałą z dnia 20 marca 2009 r.) w sprawie przyjęcia programu motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej – IPOPEMA TFI oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA. Zgodnie z przyjętymi zasadami Programu Motywacyjnego oraz postanowieniami ww. uchwały (jak również podjętych w tej samej dacie uchwał o emisji warrantów subskrypcyjnych oraz emisji akcji serii C – zmienionych uchwałami NWZA z dnia 20 marca 2009 r.), Spółka jest upoważniona do zaoferowania osobom objętym Programem do 4.857.140 emitowanych nieodpłatnie warrantów subskrypcyjnych, które będą uprawniać ich posiadaczy do objęcia 4.857.140 Akcji serii C. Termin objęcia akcji serii C przez posiadaczy warrantów będzie przypadać nie później niż do 30 listopada roku 2017.

Dotychczas Programem Motywacyjnym objętych zostało kilka osób z Grupy IPOPEMA, z którymi Spółka zawarła umowy, na mocy których zobowiązała się – po spełnieniu określonych w nich warunków – do umożliwienia nabycia tym osobom akcji Spółki emitowanych w ramach kapitału warunkowego. Do powyższego grona zaliczają się m.in. członkowie zarządu IPOPEMA TFI, którzy łącznie uprawnieni będą (z zastrzeżeniem spełnienia określonych kryteriów) do nabycia 1.166.667 Akcji serii C (stanowiących 4,08% aktualnej ogólnej liczby akcji i głosów na WZA) po jednostkowej cenie emisyjnej 0,47 zł („Plan Opcyjny I”). Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, w wyniku spełnienia określonego kryterium, osoby te mają prawo do objęcia łącznie 357.143 akcji stanowiących 1,25% ogólnej liczby głosów i akcji w aktualnym kapitale zakładowym Spółki, przy czym dotychczas akcje te nie zostały objęte.

Ponadto, Programem Motywacyjnym objęte są również inne osoby, które po spełnieniu określonych warunków będą uprawnione do nabycia łącznie 714.285 Akcji serii C, stanowiących 2,50% ogólnej liczby głosów i akcji w aktualnym kapitale zakładowym. Cena emisyjna po jakiej będą mogły być nabyte ww. akcje będzie równa cenie emisyjnej akcji Spółki sprzedawanych ofercie prywatnej poprzedzającej wprowadzenie do notowań na GPW tj. 5 zł („Plan Opcyjny II”).

W odniesieniu do pozostałych Akcji serii C („Plan Opcyjny III”) w liczbie 2.976.188, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, nie została ustalona lista osób uprawnionych do ich objęcia, jak również nie zostały podjęte żadne decyzje dotyczące ich ewentualnego zaoferowania.

9. ISTOTNE ZDARZENIA PO DACIE SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Zawarcie umów kredytowych

W dniu 22 lipca 2009 r. Spółka zawarła z Alior Bankiem S.A. dwie umowy kredytowe służące regulowaniu zobowiązań wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych:

1. umowa o kredyt odnawialny (linia kredytowa) w maksymalnej wysokości 10 mln zł na okres do dnia 21 lipca 2010 r. Celem umowy jest finansowanie płatności zobowiązań Spółki wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych związanych z rozliczeniem transakcji zawieranych na rynku regulowanym w ramach prowadzonej działalności maklerskiej. Umowa ta zastępuje dotychczasową umowę kredytu obrotowego w kwocie do 20 mln zł zawartą w tym samym celu przez Spółkę z Kredyt Bankiem S.A. na okres do 23 lipca br.
2. Umowa o kredyt odnawialny (linia kredytowa) w maksymalnej wysokości 30 mln zł na okres do 21 lipca 2010 r., której celem jest finansowanie zobowiązań Spółki wynikających z członkostwa z Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych. Umowa ta zastępuje dotychczasową umowę kredytu obrotowego w kwocie do 50 mln zł zawartą w tym samym celu przez Spółkę z Kredyt Bankiem S.A. na okres do 22 lipca br.

Ww. umowy przewidywały również jednorazowe wykorzystanie linii kredytowych w części na refinansowanie zadłużenia spółki wobec Kredyt Banku S.A. wynikającego z zobowiązań Spółki wobec KDPW finansowych dotychczas przez ww. bank. Począwszy od 22 lipca br. wszystkie zobowiązania Spółki wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych rozliczane są przez Alior Bank S.A. a dotychczasowe umowy z Kredyt Bankiem zostały rozliczone i wygasły.

Zmiany w IPOPEMA Business Consulting

W dniu 6 lipca 2009 r. uchwalona została emisja nowych udziałów w IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., które zaoferowane zostały partnerom Spółki przy tym przedsięwzięciu – Elizie Łoś-Strychowskiej oraz Tomaszowi Roweckiemu („Partnerzy”). Uchwała ta podjęta została w wykonaniu zobowiązań Spółki wynikających z umowy inwestycyjnej zawartej z Partnerami w dniu 26 sierpnia 2008 r. (z późn. zm.), której przedmiotem było określenie zasad współpracy stron w związku z zamiarem utworzenia IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. Zgodnie z umową, IPOPEMA Securities zobowiązała się zawiązać spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością pod ww. firmą oraz pokryć kapitał zakładowy spółki w wysokości 50.000 zł i objąć 100% udziałów o wartości nominalnej 50 zł. każdy. Udziały w spółce miały zostać pokryte wkładem pieniężnym w łącznej kwocie 3.000.000 zł., z której 2.950.000 zł. miało zostać przeznaczone na kapitał zapasowy. Powyższe zobowiązania wykonane zostały przez Spółkę w dacie zawarcia ww. umowy.

Ponadto IPOPEMA Securities zobowiązana była do podjęcia – na wniosek Partnerów – uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki do kwoty 100.050 zł w drodze emisji nowych udziałów, które Strony zobowiązały się objąć w ten sposób, że każdy z Partnerów obejmie po 500 udziałów o wartości nominalnej 50 zł. każdy, reprezentujących 24,99% ogólnej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników, a IPOPEMA Securities obejmie jeden udział o wartości nominalnej 50 zł. W wyniku powyższego udział Spółki w IPOPEMA BC uległ zmniejszeniu z dotychczasowych 100% do 50,02%. Zgodnie z informacją zamieszczoną na wstępie, uchwała ta podjęta została w dniu 6 lipca br.,

a rejestracja zmian w kapitale zakładowym w KRS nastąpiła 10 sierpnia b.r. W tej samej dacie, zgodnie z postanowieniami ww. umowy inwestycyjnej, Eliza Łoś-Strychowska oraz Tomasz Rowecki powołani zostali w skład Zarządu IPOPEMA BC w randze prezesów, w miejsce dotychczasowej osoby pełniącej funkcję prezesa zarządu – Ewy Maleszy.

W wyniku realizacji umowy inwestycyjnej w kapitałach skonsolidowanego sprawozdania finansowego ujęty został wpływ rozwodnienia udziału w IPOPEMA BC na kwotę 1.474 tys. zł.

10. CZYNNIKI RYZYKA

Poniżej przedstawione zostały najistotniejsze w ocenie Zarządu czynniki ryzyka specyficznych dla działalności Grupy IPOPEMA lub jej 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 na której 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. Mimo obserwowanej w ostatnim czasie wyraźnej poprawy koniunktury giełdowej, trudno jednoznacznie ocenić na ile jest to przejawem trwałego odwrócenia negatywnych tendencji, a na ile jedynie krótkotrwałym odreagowaniem wcześniejszych spadków. Utrzymanie się 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 uruchomianą na szerszą skalę usługę aktywnego zarządzania utrzymywanie niekorzystnej koniunktury może mieć wpływ na niższy poziom uzyskiwanych przychodów i zysków IPOPEMA TFI.

Ryzyko związane z konkurencją na rynkach usług, na których IPOPEMA prowadzi działalność

W ostatnich latach na rynku usług, na którym IPOPEMA Securities S.A. prowadzi działalność, pojawiło się szereg nowych podmiotów. Obok funkcjonujących już od lat domów maklerskich, mających uznaną pozycję na rynku kapitałowym w Polsce, powstawać zaczęły małe domy maklerskie świadczące usługi maklerskie i doradcze w stosunkowo niewielkim zakresie, tworzone przez osoby posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i gwarantujące standard usług nie odbiegający od czołówki polskich domów maklerskich. Dodatkowo obserwowany w ostatnim czasie znaczący rozwój polskiego rynku kapitałowego powoduje zwiększone zainteresowanie świadczeniem usług maklerskich i doradczych ze strony zagranicznych instytucji finansowych, w tym również przy wykorzystaniu możliwości pośredniczenia w obrocie papierami wartościowymi na zasadzie zdalnego członkostwa na GPW (w tym ze strony brokerów zagranicznych, którzy operowali dotychczas na warszawskiej giełdzie za pośrednictwem krajowych domów maklerskich, w tym IPOPEMA Securities). 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 2 lat działalności Towarzystwo zdobyło pozycję jednego z najbardziej aktywnych na rynku polskim podmiotów w zakresie tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych, a dalsze plany rozwojowe poza tworzeniem kolejnych FIZów zakładają wejście na rynek funduszy aktywnego zarządzania. Z kolei IPOPEMA Business Consulting dopiero rozpoczęła aktywną działalność z początkiem 2009 r. Nie można wykluczyć, że działania podejmowane przez konkurencję mogą utrudnić realizację zakładanych 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 Grupy 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 i sytuację finansową Spółki i jej spółek zależnych, osiągane przez nie wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Ponadto dla zapewnienia właściwego poziomu usług świadczonych przez Spółkę niezbędne jest posiadanie wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej. Charakter prowadzonej działalności wymaga, aby część z osób zatrudnionych w Spółce 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 z jednej strony i ograniczoną liczbę osób posiadających kwalifikacje gwarantujące utrzymanie odpowiedniego standardu świadczonych usług z drugiej, w celu zapewnienia stabilności kluczowej kadry pracowników, Grupa IPOPEMA stara się wypracować właściwe mechanizmy motywujące pracowników do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA. Temu ma m.in. służyć wdrażany Program Motywacyjny oraz stosowany system wynagradzania pracowników, a także ich uczestnictwo w kapitale spółek z Grupy IPOPEMA. Realizacja powyższych zamierzeń wymaga jednak 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 osiągane 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, na wniosek takich klientów, 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). 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

Kapitał własny Spółki na dzień 30.06.2009 r. wyniósł 36.044 tys. zł. (nieuwzględniając kapitału mniejszości) oraz 44.365 tys. zł. na dzień 31.12.2008 r.. Pomimo znaczącego poziomu kapitału własnego Spółka korzysta z finansowania dłużnego. Zgodnie z obowiązującymi przepisami łączne zadłużenie Spółki nie może przekraczać czterokrotności Poziomu Kapitałów Nadzorowanych. W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz zarządzanego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Gieldowych. Obecnie Spółka każdorazowo zasila powyższy fundusz korzystając z posiadanej linii kredytowej. Istnieje ryzyko, że poziom kapitału własnego (a tym samym Poziomu 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 transakcję 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 realizowane obecnie, a także rozważane w przyszłości projekty biznesowe będą wymagały zwiększenia poziomu takich kapitałów. W przypadku konieczności zwiększenia bazy kapitałowej konieczne może być przeprowadzenie podwyższenia kapitału w drodze emisji nowych akcji.

Należy także zwrócić uwagę na fakt, że 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.

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 w maju 2008 r. IPOPEMA TFI podpisało umowę z Alior Bankiem dotyczącą utworzenia i zarządzania dla jego klientów parasolowym funduszem inwestycyjnym otwartym (uruchomionym w marcu 2009 r.). Nie można jednak wykluczyć, że w przypadku niepozyskania przez bank klientów do ww. funduszu lub w przypadku nieosiągnięcia przez Towarzystwo odpowiednich stóp zwrotu, poziom przychodów generowanych z tej współpracy 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.

Niezależnie od powyższego, należy stwierdzić, że działalność operacyjna IPOPEMA TFI wymaga utrzymywania profesjonalnego i dobrze zmotywowanego zespołu ludzkiego posiadającego niezbędną specjalistyczną wiedzę i kompetencje w nadal dość wąskim segmencie rynku finansowego. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż w przypadku istotnego wzrostu liczby działających towarzystw funduszy inwestycyjnych, może wzrosnąć konkurencja na polu pozyskiwania kwalifikowanych pracowników TFI, co może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe IPOPEMA TFI, jak również zwiększyć ryzyko operacyjne.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA Business Consulting

W sierpniu 2008 r. utworzona została spółka IPOPEMA Business Consulting z kapitałem własnym na poziomie 3 000 tys. zł. IPOPEMA BC rozpoczęła działalność operacyjną od stycznia 2009 roku i zdołała już podpisać z klientami kilka umów, niemniej jednak nie osiągnęła jeszcze progu rentowności, w związku z czym nie można wykluczyć, że spółka będzie miała trudności z pozyskaniem kolejnych klientów lub że nawiązanie z nimi współpracy opóźni się w czasie, przez co wydłużyć się będzie okres, w którym IPOPEMA BC generować będzie ujemne wyniki finansowe. W konsekwencji nie można również wykluczyć, że w związku z dłuższym od zakładanego terminem uzyskania progu rentowności przez IPOPEMA BC, wymagać ona będzie dokapitalizowania.

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 doprowadzić do strat.

Ryzyko związane z pełnieniem funkcji Banku Płatnika

Warunkiem rozpoczęcia i prowadzenia działalności na GPW przez Spółkę (jak również inne domy maklerskiej 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 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 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 Kapitałowej, 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 ujawnić się 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 rynkach

gieldowych, a więc Departamentu Rynku Wtórny oraz Departamentu Animacji i Inwestycji Własnych w IPOPEMA Securities.

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.

Ryzyko związane z implementacją dyrektyw Unii Europejskiej dotyczących wymogów kapitałowych dla domów maklerskich

W związku z obowiązkiem implementacji Dyrektywy 2006/48/EC oraz Dyrektywy 2006/49/EC przez kraje członkowskie Unii Europejskiej, w Polsce trwa proces legislacyjny mający na celu wdrożenie do polskiego porządku prawnego wyżej wymienionych dyrektyw. Wymaga to wdrożenia aktów wykonawczych to znowelizowanej ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Wpłyne to m.in. na sposób kalkulacji wymogów kapitałowych w domach maklerskich, a tym samym na ich zapotrzebowanie kapitałowe, jak również na zakres i formę przekazywania informacji do organów nadzoru oraz do wiadomości publicznej. W szczególności zgodnie z nowymi przepisami określonymi w projektach ww. aktach prawnych spodziewany jest wzrost wymogów kapitałowych domów maklerskich, jednakże z uwagi na trwający proces legislacyjny i brak pewności co do ostatecznej treści ww. rozporządzeń trudno jest jednoznacznie ocenić rzeczywisty wpływ planowanych zmian na działalność Spółki.

Warszawa, 24 sierpnia 2009 r.

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu _____

Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu _____

Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu _____

Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu _____