

Półroczne sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA Securities S.A.
oraz jej Grupy Kapitałowej
w I półroczu 2014 roku**

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2014 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 półroczu 2014 roku.....	5
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. Pożyczki, gwarancje, poręczenia	8
7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2014 roku.....	9
8. Postępowania sądowe	10
9. Transakcje z podmiotami powiązanymi.....	10
10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej.....	10
11. Czynniki ryzyka	10

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	2014			2013		
	I-III*	IV-VI*	I-VI	I-III*	IV-VI*	I-VI
Przychody ogółem, w tym	30.410	23.362	53.772	26.945	24.607	51.552
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	16.638	10.023	26.661	16.755	12.971	29.726
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	10.245	10.723	20.968	7.879	8.183	16.062
<i>Usługi doradcze</i>	3.527	2.616	6.143	2.311	3.453	5.764
Koszty działalności ogółem	24.701	21.004	45.705	22.326	21.773	44.098
Zysk z działalności podstawowej	5.709	2.358	8.067	4.619	2.834	7.454
Zysk netto za okres	3.780	1.264	5.049	3.212	1.148	4.361

*Dane nieaudytowane

Przychody

Pomimo trudniejszej sytuacji rynkowej obserwowanej w pierwszym półroczu 2014 r., w porównaniu z analogicznym okresem roku 2013 przychody Grupy Kapitałowej IPOPEMA w okresie styczeń-czerwiec 2014 r. były o 4,3% wyższe niż analogicznym okresie roku 2013 i wyniosły 53.772 tys. zł wobec 51.552 tys. zł.

Trudniejsza sytuacja rynkowa największy wpływ miała na przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi, które w I półroczu 2014 r. wyniosły 19.842 tys. zł i były o 14,4% niższe niż rok wcześniej (23.167 tys. zł) – głównie za sprawą zarówno nieco niższej wartości obrotów na GPW i BSE (odpowiednio o 4,5% i 3,8%), jak i niższego udziału rynkowego Spółki w obrotach na warszawskiej giełdzie (6,86% w okresie styczeń-czerwiec 2014 r. wobec 9,66% w analogicznym okresie roku 2013).

W obszarze usług bankowości inwestycyjnej w I półroczu 2014 r. Spółka zanotowała natomiast wzrost przychodów – o 6,6% do poziomu 6.804 tys. zł (6.381 tys. zł rok wcześniej).

Jeszcze większy wzrost przychodów w pierwszym półroczu 2014 r. zanotował segment zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami – o 30,5% do poziomu 20.968 tys. zł (wobec 16.062 tys. zł rok wcześniej). Wzrost ten wynikał głównie z większej liczby obsługiwanych funduszy oraz wyższej wartości aktywów w zarządzaniu (na koniec czerwca 2014 r. IPOPEMA TFI zarządzało 94 funduszami i subfunduszami o łącznej wartości aktywów na poziomie 23,9 mld zł, podczas gdy rok wcześniej ich liczba wynosiła 87 z 11,6 mld zł łącznych aktywów). Warto również podkreślić, że na koniec pierwszego półrocza 2014 r. wartość aktywów w funduszach aktywnie zarządzanych przez IPOPEMA TFI wyniosła 863 mln zł (wobec 455 mln zł na koniec czerwca 2013 r.).

Również IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowała dodatnią dynamikę przychodów, które w I półroczu 2014 r. wyniosły 6.143 tys. zł (11,4% łącznych przychodów Grupy IPOPEMA) wobec 5.764 tys. zł rok wcześniej.

W ujęciu jednostkowym przychody IPOPEMA Securities (segment usług maklerskich i pokrewnych) wyniosły w I półroczu 2014 r. 26.661 tys. zł, wobec 29.726 tys. zł w pierwszych sześciu miesiącach roku 2013.

Koszty

Pomimo niższego poziomu kosztów działalności w segmencie usług maklerskich, wzrost tej grupy kosztów w pozostałych segmentach przełożył się na nieznaczny wzrost skonsolidowanych kosztów działalności Grupy IPOPEMA w I półroczu 2014 r. (o 3,6% do poziomu 45.705 tys. zł wobec 44.098 tys. zł rok wcześniej).

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności wyniosły w I półroczu 2014 r. 21.921 tys. zł i w porównaniu z pierwszą połową 2013 r. (23.356 tys. zł) były niższe o 6,1%, głównie za sprawą niższych kosztów transakcyjnych.

W segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami łączne koszty działalności wzrosły w I półroczu 2014 r. o 11,4% do poziomu 17.703 tys. zł, na co w największym stopniu wpłynął wzrost kosztów dystrybucji funduszy aktywnie zarządzanych.

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowało w I półroczu 2014 r. łączne koszty działalności na poziomie 6.081 tys. zł, w porównaniu z 4.853 tys. zł w okresie styczeń-czerwiec 2013 r.

Wykazywane w sprawozdaniu skonsolidowanym koszty związane z wyceną realizowanych w Spółce programów opcyjnych wyniosły w I półroczu 2014 r. 68 tys. zł (153 tys. zł rok wcześniej).

Wynik finansowy

Wzrost przychodów, pomimo wyższych łącznych kosztów działalności, przełożył się na wyższe poziomy zrealizowanych wyników finansowych. Skonsolidowany zysk na działalności podstawowej wyniósł w I półroczu 2014 r. 8.067 tys. zł (wobec 7.454 tys. zł w I półroczu 2013 r.), natomiast zysk z działalności operacyjnej i zysk netto wyniosły odpowiednio 7.735 tys. zł i 5.049 tys. zł, podczas gdy w I półroczu 2013 r. odpowiednio 5.731 tys. zł i 4.361 tys. zł.

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wynosi 4.991 tys. zł, a 58 tys. zł stanowi zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

Zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł w I połowie 2014 r. 5.523 tys. zł (4.655 tys. zł w I półroczu 2013 r.) i był wyższy niż zysk wykazany w sprawozdaniu skonsolidowanym za ten sam okres (jako wynik segmentu usług maklerskich i pokrewnych) o 3.111 tys. zł. Różnica ta w największym stopniu wynika z dywidend otrzymanych od IPOPEMA Asset Management (w wysokości 2.000 tys. zł) oraz IPOPEMA Business Consulting (1.000 tys. zł), które w sprawozdaniu skonsolidowanym podlegają wyłączeniu.

Wynik netto segmentu zarządzania funduszami i portfelami (połączona działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management) wyniósł w pierwszym półroczu 2014 r. 2.522 tys. zł, podczas gdy w pierwszej połowie 2013 r. było to 187 tys. zł.

W segmencie usług doradczych pomimo wyższego poziomu przychodów w I półroczu 2014 r. jednoczesny wzrost kosztów działalności przełożył się na obniżenie wyników segmentu – wynik netto wyniósł 115 tys. zł wobec 961 tys. zł rok wcześniej.

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami na GPW, BSE i PSE

Przy dużej zmienności indeksów aktywność inwestorów na wszystkich rynkach działalności Spółki w pierwszym półroczu 2014 r. była niższa niż rok wcześniej – wartość obrotów na GPW była o 4,5% niższa, na BSE o 3,8%, a na PSE o 12,2%. W tym samym okresie udział rynkowy Spółki zmniejszył się do poziomu odpowiednio 6,86% na GPW i 3,63% na BSE (z poziomu odpowiednio 9,66% i 6,47% rok wcześniej). Powyższe czynniki sprawiły, że przychody Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi w I półroczu 2014 r. były o 14,4% niższe niż rok wcześniej (19.842 tys. zł wobec 23.167 tys. zł).

Obsługiwane transakcje w obszarze bankowości inwestycyjnej

W obszarze transakcji kapitałowych, pomimo ograniczonej aktywności zarówno emitentów, jak i inwestorów, pierwsze półrocze 2014 r. było dla Spółki nieco bardziej udane niż analogiczny okres roku 2013 – IPOPEMA Securities była zaangażowana m.in. w transakcję sprzedaży pakietu akcji Globe Trade Centre S.A. (jako globalny koordynator), przeprowadziła ofertę publiczną akcji Comperia S.A., ofertę publiczną obligacji zamiennych na akcje MCI Management S.A. oraz ofertę prywatną akcji Braster S.A. W konsekwencji przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej wzrosły o 6,6% do poziomu 6.804 tys. zł.

Działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Największy wpływ na wyższy poziom przychodów w segmencie zarządzania funduszami i portfelami miał wzrost liczby oraz wartości aktywów funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI. Na koniec czerwca 2013 r. IPOPEMA TFI zarządzało 87 funduszami, których łączna wartość aktywów wyniosła 11,6 mld zł, podczas gdy na koniec czerwca 2014 r. liczba funduszy wzrosła do 94 (wraz z subfunduszami), a łączna wartość ich aktywów do 23,9 mld zł. Istotny wzrost przychodów w I półroczu 2014 r. (o 30,5%), pomimo kosztów

działalności wyższych o 11,4%, przełożył się na zdecydowany wzrost zysku netto (2.522 tys. zł wobec 187 tys. zł w I połowie 2013 r.).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

O ile poziom przychodów IPOPEMA Business Consulting w I półroczu 2014 r. był wyższy niż rok wcześniej o 6,6%, to wzrost kosztów działalności o 25,3% związany m.in. ze wzrostem zatrudnienia na potrzeby realizowanych obecnie projektów przełożył się na niższy poziom zysku netto (115 tys. zł wobec 911 tys. zł rok wcześniej).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2014 roku

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

Pierwsze półrocze 2014 r. charakteryzowało się dużą zmiennością nastrojów na wszystkich rynkach działalności Spółki – wartości indeksów po większych (budapesztański BUX) lub mniejszych (warszawski WIG i praski PX) wahaniami są na poziomach zbliżonych do początku roku. Dodatkowo aktywność inwestorów na wszystkich rynkach działalności Spółki była niższa – wartość obrotów GPW, PSE i BSE była odpowiednio o 4,5%, 3,8% i 12,2% niższa niż w I półroczu 2013 r. Trudno jest więc przewidzieć, jak ta sytuacja na rynkach działalności Spółki będzie się rozwijać w kolejnych miesiącach 2014 r.

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

O ile pod kątem liczby i wartości debiutów giełdowych pierwsze półrocze 2014 r. był podobnie udane jak analogiczny okres roku ubiegłego, o tyle napięta obecnie sytuacja polityczna na Ukrainie, jak również niepewność co do ostatecznego efektu ekonomicznego zmian w OFE przekładały się na pewnego rodzaju wstrzemięźliwość po stronie inwestorów, szczególnie w obszarze plasowania znaczących pakietów akcji i ofert wtórnych. Niezależnie od tego Spółka przygotowuje kolejne transakcje kapitałowe oraz w dalszym ciągu prowadzi działania w celu pozyskania nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Zmiany koniunktury na rynku kapitałowym mają swoje odzwierciedlenie w napływach środków do funduszy inwestycyjnych. W okresie silnej dekonunktury oprócz spadku wartości zarządzanych aktywów spada zaufanie do inwestycji w tego typu produkty, co przejawia się nie tylko bardzo ograniczonym napływem nowych środków, ale również umorzeniami jednostek uczestnictwa. Niemniej jednak pomimo wahań koniunktury oraz dużej niepewności związanej z trudną sytuacją polityczną Ukrainy obserwowanych w 2014 r., fundusze inwestycyjne notują nadal napływy środków – lipiec był 22. miesiącem z kolei z dodatnim napływem środków do detalicznych funduszy inwestycyjnych (choć istotnie widoczny był odpływ aktywów z funduszy akcyjnych na rzecz produktów mniejszego ryzyka). O ile trudno jest określić, jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w kolejnych miesiącach 2014 r., to obserwowane obecnie nadal rekordowo niskie poziomy stóp procentowych mogą w dalszym ciągu sprzyjać transferowi oszczędności z depozytów bankowych do lokat w funduszach inwestycyjnych, co może mieć korzystny wpływ na wyniki realizowane w segmencie zarządzania funduszami i portfelami. Jednocześnie należy zauważyć, że znaczna część przychodów IPOPEMA TFI (z tytułu zarządzania funduszami zamkniętymi) nie jest uzależniona od wartości aktywów w funduszu, a tym samym od koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W kolejnych miesiącach 2014 r. kluczowy wpływ na działalność IPOPEMA Business Consulting będzie miała konsekwentna realizacja części obecnie obsługiwanych kontraktów, jak również dalsze zwiększanie portfela zamówień przy jednoczesnej ścisłej kontroli kosztów działalności.

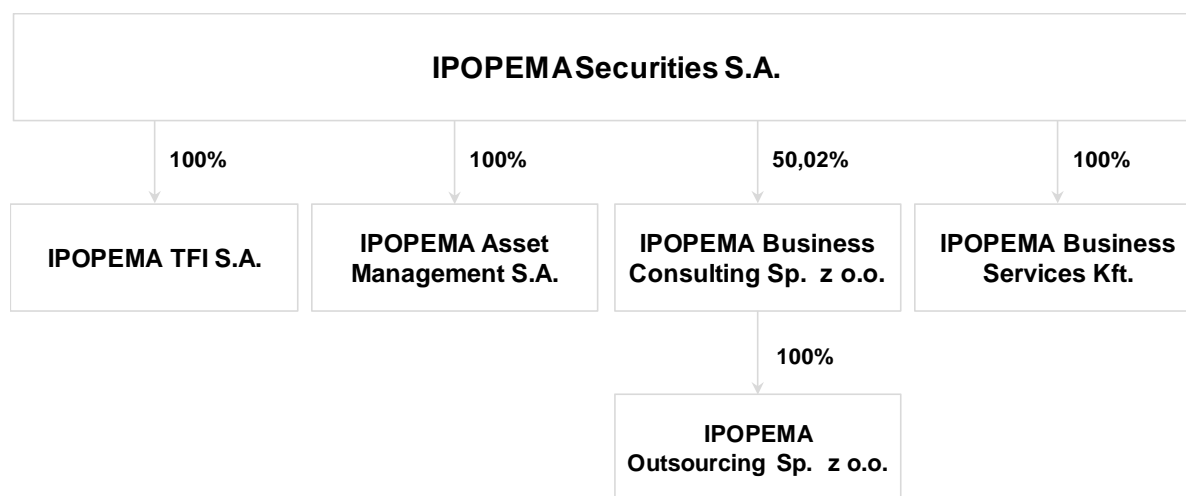
4. Realizacja prognoz

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych (tak jednostkowych, jak i skonsolidowanych).

CZĘŚĆ II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

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



2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

W okresie I półrocza 2014 roku w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2014 r. akcjonariat Spółki posiadający powyżej 5% akcji IPOPEMA Securities S.A. przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ¹	2 990 789	9,99%
JLC Lewandowski S.K.A. ²	2 990 789	9,99%
OFE PZU „Złota Jesień”*	2 950 000	9,85%
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ³	2 851 420	9,52%
Katarzyna Lewandowska	2 136 749	7,14%
Quercus Parasolowy SFIO*	1 754 164	5,86%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	15 673 911	52,35%

*Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

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

²Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

³Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

Zarówno na dzień 31 marca 2014 r., jak i na 30 czerwca 2014 r. wskazane poniżej osoby zarządzające 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	6 320 868	21,11%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,50%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	915 000	3,06%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696 428	2,33%
Razem	11 075 151	36,99%

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

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

W I półroczu 2014 roku (ani w okresie porównawczym) nie miały miejsca emisje, wykupy, ani spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych IPOPEMA Securities S.A.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I półrocza 2014 roku (ani w okresie porównawczym) Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek, natomiast odnowione zostały gwarancje wystawione na rzecz Spółki, o których szczegółowe informacje zamieszczono w nocie nr 11 do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2014 roku

Zmiana w składzie Rady Nadzorczej

W dniu 10 lutego 2014 r. Walne Zgromadzenie powołało Michała Dobaka na członka Rady Nadzorczej Spółki (na miejsce Małgorzaty Adamkiewicz, której członkostwo w Radzie Nadzorczej ustało w dniu 31 sierpnia 2013 r. w wyniku złożonej rezygnacji).

Wpisanie na listę podmiotów regulowanych przez rumuński nadzór oraz uzyskanie członkostwa w Giełdzie Papierów Wartościowych w Bukareszcie

W związku z planowanym rozpoczęciem działalności w Rumunii, IPOPEMA Securities została w lutym 2014 r. wpisana na listę podmiotów regulowanych przez Rumuński Urząd Nadzoru Finansowego. Natomiast w czerwcu 2014 r. Spółka została członkiem Giełdy Papierów Wartościowych w Bukareszcie. Rozpoczęcie działalności na rynku rumuńskim planowane jest na wrzesień 2014 r.

Nagrody i wyróżnienia

W kwietniu br. IPOPEMA Securities otrzymała nagrodę „The best equity house in Poland”, przyznaną przez magazyn EMEA Finance w plebiscycie Europe Banking Awards 2013 za udział w najważniejszych ubiegłorocznych transakcjach. To kolejna nagroda międzynarodowa otrzymana w I kwartale 2014 r. – za udział w transakcji prywatyzacyjnej spółki Energa IPOPEMA Securities została wyróżniona również przez magazyn EMEA Finance tytułem „Best privatisation IPO”. Ponadto w lipcu IPOPEMA Securities została nagrodzona przez portal Global Financial Market Review, specjalizujący się w tematyce finansowej – Spółce przyznano tytuły: „Best Financial Group Poland 2014” oraz „Best Equity House 2014 Poland”.

IPOPEMA Securities po raz kolejny w ciągu ostatnich lat została sklasyfikowana w czołówce opublikowanego w styczniu rankingu gazety „Parkiet” – Dział Analiz zajął zespołowo drugie miejsce. W tym samym rankingu Piotr Zielonka – Szef Działu Analiz, został wybrany najlepszym analitykiem w kraju (po raz trzeci z rzędu). Oprócz zwycięstwa w rankingu ogólnym, otrzymał także najwyższe noty w kategoriach: „budownictwo i deweloperzy”, „handel i dystrybucja” oraz „energetyka” – w tej kategorii zwyciężył razem z innym członkiem Działu Analiz IPOPEMA – Tomaszem Ścieśkiem. Piotr Zielonka zajął również drugie miejsce w kategorii „strategia rynkowa”. Ponadto w marcu Piotr Zielonka po raz kolejny został uhonorowany tytułem „Analityka giełdowego roku” – tym razem w plebiscycie „Byki i niedźwiedzie” organizowanym przez „Parkiet”. Również w marcu, Piotr Zielonka po raz trzeci z rzędu zajął 1. miejsce w rankingu magazynu „Forbes”, skupiającym najlepszych analityków i przygotowanym na bazie ocen inwestorów instytucjonalnych. W tym samym rankingu uznano Zespół Analiz IPOPEMA Securities za drugi najbardziej profesjonalny zespół na rynku, a jego rekomendacje – za najbardziej skuteczne. Również w marcu Dział Analiz IPOPEMA Securities zajął także 2. miejsce w corocznym badaniu relacji inwestorskich WarsawScan, przeprowadzonym przez agencję NBS na grupie 63 zarządzających i analityków.

Arkadiusz Bogusz – Dyrektor Biura Instrumentów Dłużnych w IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management, otrzymał w styczniu od „Pulsu Biznesu” tytuł „Mistrza obligacji”. Osiągnął najlepszy wynik w kategorii funduszy papierów skarbowych – jego fundusz IPOPEMA Obligacji zarobił w 2013 r. 5,5 proc. (o 4 punkty procentowe więcej niż konkurencyjne fundusze). Natomiast w marcu IPOPEMA TFI znalazła się w gronie pięciu instytucji nominowanych do tytułu „TFI roku” w rankingu gazety „Parkiet”.

Dywidendy z IPOPEMA Asset Management i IPOPEMA Business Consulting

W pierwszym półroczu 2014 r. uchwalone zostały wypłaty dywidendy z IPOPEMA AM oraz IPOPEMA BC na rzecz IPOPEMA Securities w wysokości odpowiednio 2.000 tys. zł i 1.000 tys. zł. O ile kwoty te stanowią przychód finansowy Spółki widoczny w sprawozdaniu jednostkowym, to w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy IPOPEMA podlega on wyłączeniu.

8. Postępowania sądowe

W I półroczu 2014 r. żadna ze spółek Grupy Kapitałowej IPOPEMA nie była stroną postępowań sądowych.

W maju 2014 r. wydana została natomiast finalna decyzja Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nakładająca karę na IPOPEMA Asset Management S.A. w wysokości 17,7 tys. zł (równowartość 4 tys. Euro). Kara dotyczy uchybień proceduralnych zaistniałych w okresie sprzed przejścia Credit Suisse Asset Management (Polska) S.A. („CSAM”) przez IPOPEMA Securities S.A. (CSAM należał wówczas do Grupy Kapitałowej Credit Suisse). Do dnia publikacji niniejszego sprawozdania kara została opłacona w całości.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W I półroczu 2014 roku nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązanymi. Szczegółowa specyfikacja transakcji z jednostkami powiązanymi wykazana została w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym w nocy 24.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

Podpisanie aneksów do umów kredytowych z Alior Bankiem

Po dacie bilansowej Spółka podpisała aneksy do umów kredytowych z Alior Bankiem (zawartych w lipcu 2009 roku) dotyczących dwóch linii kredytowych przeznaczonych na finansowanie bieżących zobowiązań Spółki wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych związanych z rozliczeniem transakcji zawieranych na GPW (w wysokości 10 mln zł) oraz wynikających z członkostwa w Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych (w wysokości 30 mln zł). Zawarte aneksy wydłużają okres obowiązywania umów do 17 września 2014 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 (jak również potencjalnie negatywne skutki zmian strukturalnych w otoczeniu rynku kapitałowego, tj. zmiana regulacji dotyczących OFE). W szczególności spowolnienie gospodarcze przekłada się na pogorszenie tendencji na giełdach światowych, w tym giełdzie warszawskiej, budapesztańskiej i praskiej, na których Spółka operuje. Pogorszenie sytuacji na rynku kapitałowym wpływa z kolei na ograniczenie przychodów Spółki ze względu na obniżenie wartości obrotów na giełdach oraz trudności w realizacji ofert publicznych. Obecnie trudno jednoznacznie przewidzieć, jaki wpływ na rynki w dłuższej perspektywie może mieć obecna napięta sytuacja polityczna na wschodzie Europy.

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 w dużej mierze na tworzeniu funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Jednakże z uwagi na coraz szerszą skalę świadczenia usług aktywnego zarządzania długotrwałe utrzymywanie się niekorzystnej koniunktury może mieć wpływ na

niższy poziom uzyskiwanych przychodów i zysków IPOPEMA TFI (w szczególności z uwagi na trudności w pozyskaniu nowych środków do zarządzania, bądź nawet w utrzymaniu obecnej ich wielkości).

Podobnie w przypadku IPOPEMA Asset Management podstawowym czynnikiem mającym wpływ na prowadzoną działalność są nastroje rynkowe wpływające na zmiany cen akcji oraz instrumentów dłużnych, co przekłada się na wartość aktywów w zarządzaniu, a tym samym na przychody z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie portfelami.

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

Na wszystkich rynkach, na których IPOPEMA Securities prowadzi działalność, panuje silna konkurencja – zarówno ze strony funkcjonujących od lat krajowych domów maklerskich, jak i zagranicznych instytucji finansowych, które zwiększają swoją aktywność w Europie Środkowo-Wschodniej (działających zarówno jako zdalni brokerzy, jak również otwierając lokalne biura). Szczególnie odczuwalne jest to na rynku polskim, jako że Warszawa zdobyła w ostatnich latach status największego i najważniejszego rynku kapitałowego tej części Europy. Nasilająca się konkurencja może spowodować ryzyko odebrania Spółce części udziałów rynkowych oraz zwiększenia presji na ceny oferowanych usług, co w konsekwencji może negatywnie odbić się na sytuacji finansowej Spółki.

Analogicznie IPOPEMA TFI, IPOPEMA Asset Management oraz IPOPEMA Business Consulting konkurują zarówno z podmiotami o ugruntowanej pozycji rynkowej, jak i z nowymi graczami. W ciągu 7 lat działalności IPOPEMA TFI zdobyła pozycję jednego z największych towarzystw funduszy inwestycyjnych pod względem sumy aktywów w zarządzaniu, jak również jednego z najbardziej aktywnych podmiotów w zakresie tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych. Ponadto IPOPEMA TFI stale rozbudowuje ofertę i umacnia swoją pozycję na rynku funduszy aktywnego zarządzania. IPOPEMA AM jest jednym z najdłużej obecnych podmiotów na polskim rynku *asset management*. Dzięki kilkunastoletniej historii (wcześniej jako Credit Suisse Asset Management (Polska) S.A.), spółka posiada ugruntowaną pozycję i rozległe doświadczenie w zakresie zarządzania aktywami inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych. IPOPEMA Business Consulting w szóstym roku aktywnej działalności rozwija się nadal dynamicznie, konsekwentnie poszerzając bazę klientów i portfel zleceń. W przyszłości nie można jednak wykluczyć, że działania podejmowane przez konkurencję mogą utrudnić realizację dalszych planów rozwojowych IPOPEMA TFI, IPOPEMA AM 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 ewentualne odejście z Grupy IPOPEMA członków kadry zarządzającej mogłoby 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, IPOPEMA TFI lub IPOPEMA AM posiadała nie tylko doświadczenie, ale również spełniała wymogi formalne umożliwiające świadczenie usług maklerskich, czy też usług doradztwa inwestycyjnego. Dodatkowo dla zapewnienia stałego rozwoju Grupy niezbędne jest pozyskiwanie nowych pracowników, w tym osób o odpowiednich kompetencjach i doświadczeniu.

Zważywszy na wysoką konkurencję na rynku oraz ograniczoną liczbę osób posiadających kwalifikacje gwarantujące utrzymanie odpowiedniego standardu świadczonych usług, w celu zapewnienia stabilności kluczowej kadry pracowników Zarząd Spółki stara się stosować mechanizmy motywujące pracowników do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA. 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_CCP 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 że klienci mogą podjąć decyzje o zaprzestaniu prac związanych z realizacją transakcji (w szczególności wobec niekorzystnej sytuacji rynkowej). Zważywszy że zasadniczą część wynagrodzenia Spółki w tego typu projektach stanowi prowizja od sukcesu, decyzje, o których mowa powyżej, mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko związane z poziomem kapitału własnego oraz z potrzebami finansowymi Spółki i Grupy IPOPEMA

W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz Funduszu Rozliczeniowego zarządzanego przez KDPW_CCP. Obecnie Spółka każdorazowo zasila powyższy fundusz korzystając z posiadanej linii kredytowej. Jednak w przypadku wystąpienia zdarzeń mających istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe realizowane przez Spółkę, nie można wykluczyć ryzyka obniżenia zdolności Spółki do korzystania z finansowania dłużnego, co mogłoby powodować konieczność ograniczenia skali prowadzonej działalności bądź zwiększenia bazy kapitałowej.

Dotychczas Spółka nie odnotowała problemów związanych z wysokością wpłat do Funduszu Rozliczeniowego, 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 do spełniania norm kapitałowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego wymogu kapitałowego, które w dużym stopniu uzależnione są od zakresu i skali prowadzonej działalności maklerskiej. Poziom kapitałów własnych – jednostkowych i skonsolidowanych (wynoszących na 30 czerwca 2014 r. odpowiednio 62.425 tys. zł i 77.282 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 ich podniesienia. Konieczność zwiększenia bazy kapitałowej może dotyczyć również spółek z Grupy, tj. IPOPEMA AM, która jako dom maklerski podlega analogicznemu wymogom regulacyjnym jak IPOPEMA Securities S.A. oraz IPOPEMA TFI S.A., która w wyniku możliwych zmian regulacyjnych obejmujących towarzystwa funduszy inwestycyjnych może zostać poddana dodatkowym obowiązkom w zakresie szacowania ryzyka i wymogów kapitałowych.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA TFI

Zważywszy na dużą 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 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. IPOPEMA TFI stale

rozwija także 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 częściowo uzależniona od uzyskiwania odpowiednich zezwoleń administracyjnych (w tym w szczególności zezwoleń na utworzenie kolejnych funduszy), jak również kierunków ewentualnych zmian przepisów prawa, regulujących w szczególności działalność funduszy inwestycyjnych oraz zasady opodatkowania funduszy inwestycyjnych i ich uczestników.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA Asset Management

Działalność IPOPEMA AM obarczona jest przede wszystkim ryzykiem inwestycyjnym. Nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół zarządzających IPOPEMA AM lub stosowane strategie inwestycyjne okażą się nietrafione. Może to doprowadzić do utraty obecnych klientów i trudności z pozyskaniem nowych, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na wyniki IPOPEMA AM.

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 spowodowałoby konieczność zawarcia przez Spółkę umowy z innym bankiem, co wymagałoby czasu, jak również konieczność odrębnego uzgodnienia nowych warunków współpracy. W przypadku ewentualnych trudności z szybkim nawiązaniem współpracy z nowym bankiem, istniałoby nawet ryzyko konieczności czasowego zawieszenia odpowiedzialności brokerskiej lub działalności w zakresie animacji i inwestycji własnych na GPW, do dnia zawarcia nowej umowy.

Ryzyko o podobnym charakterze dotyczy również węgierskiego i czeskiego oddziału Deutsche Bank, z którymi Spółka zawarła umowy w odniesieniu do transakcji zawieranych na giełdzie w Budapeszcie i w Pradze, jak również banku, który będzie obsługiwał Spółkę w zakresie rozliczeń transakcji zawieranych na giełdzie w Bukareszcie.

Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

Aspektem szczególnie istotnym 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 także skutkować utratą zaufania klientów w dłuższej perspektywie. 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. Pomimo podejmowania przez Spółkę ww. działań nie można jednak wykluczyć zmaterializowania się ryzyka w tym obszarze.

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 wdrożonych w danej spółce procedur 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). 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 instrumentami finansowymi

W ramach prowadzonej działalności Spółka wykorzystuje różnego rodzaju instrumenty finansowe. Istnieje ryzyko, że zmiana wartości posiadanych instrumentów finansowych będzie miała negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Jest to szczególnie prawdopodobne w przypadku kontraktów terminowych, których wartość jest uzależniona od zmian wartości instrumentów bazowych. Należy jednak zaznaczyć, że Spółka wykorzystuje kontrakty terminowe do zabezpieczania transakcji na instrumentach bazowych, przez co zmiana wartości tych kontraktów jest niwelowana przez przeciwną zmianę wartości instrumentu bazowego.

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2014 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu