

Półroczne sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA Securities S.A.
oraz jej Grupy Kapitałowej
w I półroczu 2015 roku**

Warszawa, dnia 20 sierpnia 2015 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 2015 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. Pożyczki, gwarancje, poręczenia	7
7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2015 roku.....	8
8. Postępowania sądowe	8
9. Transakcje z podmiotami powiązаныmi.....	8
10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej.....	8
11. Czynniki ryzyka	8

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	2015			2014		
	I-III*	IV-VI*	I-VI	I-III*	IV-VI*	I-VI
Przychody ogółem, w tym	22.446	23.457	45.903	30.410	23.362	53.772
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	9.244	10.658	19.902	16.638	10.023	26.661
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	10.050	9.768	19.818	10.245	10.723	20.968
<i>Usługi doradcze</i>	3.152	3.031	6.183	3.527	2.616	6.143
Koszty działalności ogółem	20.983	22.670	43.653	24.701	21.004	45.705
Zysk z działalności podstawowej	1.463	787	2.250	5.709	2.358	8.067
Zysk netto za okres	128	551	679	3.780	1.264	5.049

*Dane nieaudytowane

Przychody

Łączne skonsolidowane przychody w pierwszym półroczu 2015 r. były o 14,6% niższe niż w analogicznym okresie roku 2014 (45.903 tys. zł wobec 53.772 tys. zł) głównie za sprawą segmentu usług maklerskich, który zanotował spadek przychodów o 25,4%. Przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi były niższe o 25,4% (14.811 tys. zł w porównaniu z 19.842 tys. zł w pierwszej połowie 2014 r.), natomiast przychody z usług bankowości inwestycyjnej wyniosły 5.064 tys. zł (wobec 6.804 tys. zł rok wcześniej). Na niższy poziom przychodów z działalności brokerskiej wpływ miała przede wszystkim niższa wartość obrotów realizowanych na GPW (o 4,6%) oraz nieco niższy udział rynkowy Spółki (6,19% w pierwszym półroczu 2015 r. w porównaniu z 6,86% rok wcześniej). Niższy poziom przychodów z obszaru bankowości inwestycyjnej wynikał w znacznej mierze z faktu, że w pierwszej połowie 2015 r. nie została ukończona realizacja kilku znaczących od strony przychodowej transakcji, które zostały przełożone na dalszą część roku lub wstrzymane.

Segment zarządzania funduszami i aktywami (połączona działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management) zanotował w I półroczu 2015 r. przychody na poziomie 19.818 tys. zł (o 5,5% niższymi niż rok wcześniej), co stanowiło 43,2% skonsolidowanych przychodów z działalności podstawowej. Na koniec czerwca 2015 r. IPOPEMA TFI zarządzało 107 funduszami i subfunduszami o łącznej wartości aktywów na poziomie 31,2 mld zł (94 fundusze z 23,9 mld zł łącznych aktywów rok wcześniej), natomiast wartość aktywów w funduszach aktywnie zarządzanych (z wyłączeniem funduszy 'white label') wyniosła 683 mln zł w porównaniu z poziomem 712 mln zł na koniec I półrocza 2014 r.).

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotował w pierwszym półroczu 2015 r. przychody w wysokości 6.183 tys. zł (6.143 tys. zł rok wcześniej), co stanowiło 13,5% skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA.

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy IPOPEMA wyniosły w pierwszym półroczu 2015 r. 43.653 tys. zł i były o 4,5% niższe niż rok wcześniej (45.705 tys. zł), głównie za sprawą niższych o 9,4% kosztów działalności w segmencie usług maklerskich (19.864 tys. zł wobec 21.921 tys. zł).

W pozostałych obszarach działalności Grupy IPOPEMA koszty działalności były utrzymane praktycznie na niezmiennych poziomach: w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi wyniosły 17.651 tys. zł wobec 17.703 tys. zł rok wcześniej, natomiast w segmencie usług doradczych – 6.138 tys. zł wobec 6.081 tys. zł w okresie I-VI 2014 r.

Koszty związane z wyceną realizowanych w IPOPEMA Securities programów opcyjnych (wykazywane są tylko w sprawozdaniu skonsolidowanym) wyniosły w pierwszym półroczu 2015 r. 36 tys. zł (68 tys. zł rok wcześniej) i w całości obciążały segment działalności maklerskiej.

Wynik finansowy

Skonsolidowany wynik na działalności podstawowej wyniósł w pierwszym półroczu 2015 r. 2.250 tys. zł, a skonsolidowany zysk netto ukształtował się na poziomie 679 tys. zł (wobec odpowiednio 8.067 tys. zł oraz 5.049 tys. zł rok wcześniej).

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł 658 tys. zł, a 21 tys. zł stanowi zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

W segmencie usług maklerskich, pomimo niższych kosztów działalności, istotny spadek przychodów przełożył się na stratę netto segmentu na poziomie 933 tys. zł (wobec 2.412 tys. zł zysku netto rok wcześniej). Jednocześnie zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł w pierwszym półroczu 546 tys. zł, podczas gdy rok wcześniej jednostkowy zysk netto kształtował się na poziomie 5.523 tys. zł (w obu przypadkach w sprawozdaniu skonsolidowanym nie były uwzględnione dywidendy otrzymane od spółek zależnych – w wysokości łącznie 1.400 tys. zł w I półroczu 2015 r. oraz 3.000 tys. zł w pierwszej połowie roku 2014).

Niewielki spadek przychodów w segmencie zarządzania funduszami przy praktycznie niezmiennym poziomie kosztów działalności przełożyły się na niższy poziom zysku netto segmentu (1.569 tys. zł wobec 2.522 tys. zł rok wcześniej).

W segmencie usług doradczych pomimo nieznacznie wyższego poziomu przychodów jednoczesny niewielki wzrost kosztów działalności przełożył się na realizację zysku netto segmentu na poziomie 43 tys. zł (wobec 115 tys. zł w pierwszym półroczu 2014 r.).

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami oraz w obszarze bankowości inwestycyjnej

Po dynamicznych wzrostach indeksów na głównych rynkach działalności Spółki w okresie od stycznia do kwietnia, w maju i w czerwcu 2015 r. widoczne było większe (GPW i PSE) lub mniejsze (BSE) ochłodzenie nastrojów. Niemniej jednak o ile na GPW wartość realizowanych w tym okresie obrotów była niższa niż rok wcześniej (o 4,6%), to w Budapeszcie i w Pradze obroty były wyższe niż w pierwszych sześciu miesiącach roku 2014 – o odpowiednio 7,2% i 15,6%. W tym samym czasie w wyniku nasilającej się konkurencji – głównie ze strony zdalnych brokerów – udział rynkowy Spółki zmniejszył się do poziomu 6,19% na GPW i 2,32% na BSE (z odpowiednio 6,86% i 3,63% rok wcześniej). Powyższe czynniki sprawiły, że przychody Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi w pierwszym półroczu 2015 r. były o 25,4% niższe niż rok wcześniej (14.811 tys. zł wobec 19.842 tys. zł).

O ile w pierwszym kwartale 2015 r. rynek transakcji kapitałowych praktycznie zastygł, to kolejne miesiące przyniosły pewne ożywienie. Niestety napięta sytuacja ekonomiczna w Grecji i związana z nią niepewność po stronie inwestorów przełożyły się na wstrzymanie dwóch transakcji obsługiwanych przez Spółkę, których realizacja planowana była jeszcze w pierwszym półroczu. Niemniej jednak transakcje i projekty zrealizowane w okresie pierwszych sześciu miesięcy przełożyły się na przychody z tytułu bankowości inwestycyjnej na poziomie 5.064 tys. zł (wobec 6.804 tys. zł rok wcześniej).

Powyższe czynniki sprawiły, że pomimo obniżenia kosztów działalności segment usług maklerskich w sprawozdaniu skonsolidowanym zanotował w I półroczu 2015 r. stratę netto na poziomie 933 tys. zł (wobec 2.412 tys. zł zysku netto rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA TFI i IPOPEMA Asset Management

Pomimo wzrostu łącznej wartości aktywów w zarządzaniu (do 31,2 mld zł na koniec czerwca 2015 r. w porównaniu z poziomem 23,9 mld zł rok wcześniej), spadek poziomu aktywów w funduszach aktywnie zarządzanych (z 712 mln zł do 683 mln zł) przełożył się na niewielkie obniżenie poziomu przychodów segmentu zarządzania funduszami i portfelami (o 5,5% do poziomu 19.818 tys. zł). Jednocześnie przy praktycznie niezmiennym poziomie kosztów działalności przełożyło się to na niższy poziom zysku netto segmentu (1.569 tys. zł wobec 2.522 tys. zł rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

O ile poziom przychodów IPOPEMA Business Consulting w I półroczu 2015 r. był nieznacznie wyższy niż rok wcześniej (o 0,7%), to jednoczesny nieznaczny wzrost kosztów działalności (o 0,9%) przełożył się na niższy poziom zysku netto (43 tys. zł wobec 115 tys. zł rok wcześniej).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2015 roku

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

Pierwsze półrocze 2015 r. charakteryzowało się dużą zmiennością nastrojów na głównych rynkach działalności Spółki – po dynamicznych wzrostach w pierwszych miesiącach wartości indeksów WIG i praskiego PX są one obecnie na poziomach zbliżonych do początku roku. Z kolei budapesztański BUX oparł się spadkom i utrzymuje się obecnie na poziomie o ok. 30% wyższym niż na początku roku. Jednocześnie o ile wartości obrotów zrealizowanych w pierwszym półroczu 2015 r. na BSE i PSE były odpowiednio o 7,2% i 15,6% wyższe, to na GPW aktywność inwestorów była o 4,5% niższa niż rok wcześniej. Trudno jest przewidzieć, jak ta sytuacja na rynkach działalności Spółki będzie się rozwijać w kolejnych miesiącach 2015 r.

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

Po trudnym pierwszym kwartale na rynku transakcji kapitałowych w kolejnych miesiącach bieżącego roku widoczna była poprawa sytuacji rynkowej (pomimo zachwiania nastrojów spowodowanego ryzykiem bankructwa Grecji). Trudno przewidzieć na ile obecne nastroje będą się utrzymywać w kolejnych miesiącach roku, niemniej jednak niezależnie od tego Spółka jest w trakcie realizacji transakcji, których finalizacja planowana w kolejnych miesiącach bieżącego roku 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. Po trzech latach konsekwentnych napływów środków do funduszy detalicznych w lipcu 2015 r. zanotowały one przewagę wypłat nad wpłatami środków. O ile trudno jest określić jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w kolejnych miesiącach, to obserwowane obecnie nadal rekordowo niskie poziomy stóp procentowych mogą nadal 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 2015 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.

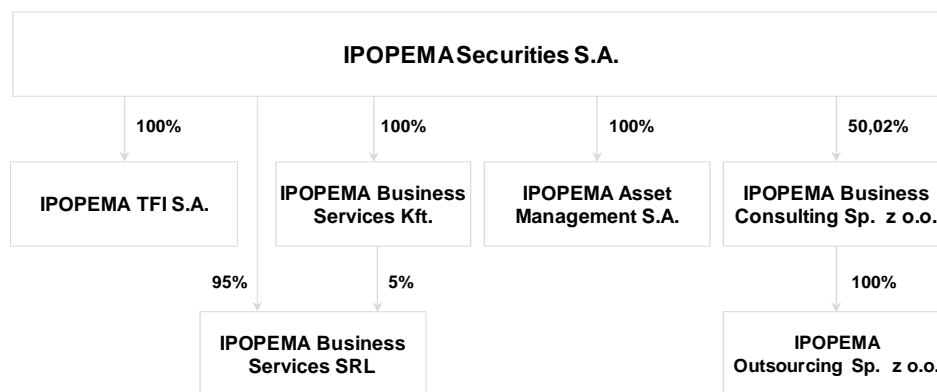
4. Realizacja prognoz

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 (Węgry) i IPOPEMA Business Services SRL (Rumunia) 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 Kft i IPOPEMA Business Services SRL 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 2015 roku w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2015 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” ³	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 2015 r., jak i na 30 czerwca 2015 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%
Miroslaw 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 2015 roku (ani w okresie porównawczym) nie miały miejsca emisje, wykupy, ani spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych IPOPEMA Securities S.A., z wyjątkiem emisji obligacji imiennych o łącznej wartości nominalnej 4 tys. zł. Łączna wartość zobowiązań Spółki z tytułu wykupu ww. obligacji nie przekroczy ich wartości nominalnej i jest nieznacząca dla Spółki, a ich emisja związana jest z wdrożoną w Spółce „Polityką zmiennych składników wynagrodzeń”. Więcej informacji tego dotyczących zawarto w nocie nr 10 w śródrocznym skróconym sprawozdaniu jednostkowym i nocie nr 14 w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I półrocza 2015 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 2015 roku

Powołanie członka Zarządu

W dniu 21 maja 2015 r. Rada Nadzorcza powołała Daniela Ścigałę na członka Zarządu Spółki, co związane jest z planowanym rozszerzeniem oferty produktowej IPOPEMA adresowanej do klientów detalicznych.

Dywidendy z IPOPEMA Asset Management i IPOPEMA Business Consulting

W pierwszym półroczu 2015 r. uchwalone zostały wypłaty dywidendy z IPOPEMA AM oraz IPOPEMA BC na rzecz IPOPEMA Securities w wysokości odpowiednio 1.000 tys. zł i 400 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 marcu 2014 r. zostało wszczęte postępowanie administracyjne przed Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego w stosunku do IPOPEMA TFI w sprawie przestrzegania przepisów statutu przez jeden z funduszy. Pomimo przedstawienia szczegółowych wyjaśnień i argumentów KNF wydała decyzję o nałożeniu na IPOPEMA TFI kary pieniężnej w wysokości 50 tys. zł. Towarzystwo złożyło wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy.

Ponadto w lipcu 2015 r. IPOPEMA TFI otrzymało postanowienie Generalnego Inspektora Informacji Finansowej dotyczące wszczęcia postępowania w sprawie nałożenia kary pieniężnej za niedopełnienie obowiązku rejestracji transakcji oraz niewykonania w terminie zalecenia pokontrolnego Komisji Nadzoru Finansowego. IPOPEMA TFI przedstawiła szczegółowe wyjaśnienia w przedmiotowym postępowaniu.

Poza powyżej opisanym postępowaniami w 2015 r. żadna ze spółek z Grupy IPOPEMA nie była stroną innych postępowań sądowych lub administracyjnych.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W I półroczu 2015 roku nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązanymi. Więcej informacji dotyczących transakcji z jednostkami powiązanymi zamieszczonych zostało w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym w nocy 24.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 30 czerwca 2015 r. a datą publikacji sprawozdania finansowego nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki.

11. Czynniki ryzyka

Poniżej przedstawione zostały najistotniejsze w ocenie Zarządu czynniki ryzyka specyficzne dla działalności Grupy IPOPEMA lub poszczególnych spółek wchodzących w jej skład, których ziszczenie może mieć

potencjalnie negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Spółki i Grupy IPOPEMA.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Podstawowy wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe ma sytuacja na rynkach kapitałowych, w tym zwłaszcza na rynku polskim. W szczególności spowolnienie gospodarcze przekłada się na pogorszenie tendencji na giełdach światowych oraz giełdach z regionu Europy Środkowo-Wschodniej, 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, jak sytuacja na rynkach działalności Spółki będzie się rozwijać w przyszłości, szczególnie w obliczu ciągle napiętej sytuacji politycznej na Ukrainie i gospodarczej w Grecji.

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. IPOPEMA TFI jest obecnie jednym z największych towarzystw funduszy inwestycyjnych pod względem sumy aktywów w zarządzaniu, jak również jednym 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 najdłuższych 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 konsekwentnie rozwija 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 miałoby 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 2015 r. odpowiednio 60.679 tys. zł i 77.586 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, lub zmiany regulacyjno-prawne, będą wymagały ich podniesienia. Konieczność zwiększenia bazy kapitałowej może dotyczyć również spółek z Grupy, tj. IPOPEMA AM, która jako dom maklerski podlega analogicznym wymogom regulacyjnym jak IPOPEMA Securities S.A. oraz IPOPEMA TFI S.A., która w wyniku

możliwych zmian regulacyjnych obejmujących towary 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, a także utrudni pozyskanie nowych klientów. 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 z kapitału, ryzyko niezrealizowania przez zarządzającego ustalonych założeń oraz rezygnacja klientów z usług IPOPEMA TFI, mogą spowodować nieosiągnięcie przez IPOPEMA TFI planowanego poziomu przychodów.

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 odpowiednio działalności brokerskiej, 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 rumuńskiego oddziału Raiffeisen Banku, który obsługuje 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 oraz utratę reputacji.

Warszawa, dnia 20 sierpnia 2015 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu

Daniel Ścigała
Członek Zarządu