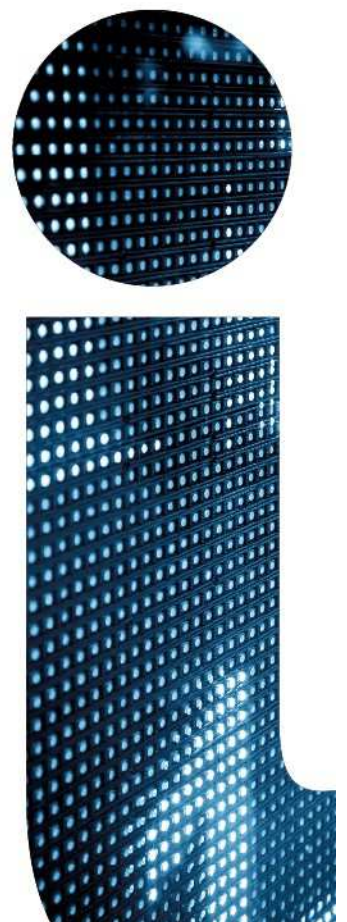


Grupa Kapitałowa
IPOPEMA Securities S.A.

Sprawozdanie Zarządu

**z działalności IPOPEMA Securities S.A.
oraz Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities S.A.
w I półroczu 2016 roku**

Warszawa, dnia 23 sierpnia 2016 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 2016 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.	8
4. Zmiana liczby posiadanych akcji przez osoby zarządzające lub nadzorujące	8
5. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	9
6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia	9
7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2016 roku	9
8. Postępowania sądowe	9
9. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	10
10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej	10
11. Czynniki ryzyka	10

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	2016			2015		
	I-III*	IV-VI*	I-VI	I-III*	IV-VI*	I-VI
Przychody ogółem, w tym	16 916	21 594	38 510	22.446	23.457	45.903
<i>Usługi maklerskie i pokrewne</i>	7 426	9 553	16 979	9.244	10.658	19.902
<i>Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi</i>	7 666	7 691	15 357	10.050	9.768	19.818
<i>Usługi doradcze</i>	1 824	4 350	6 174	3.152	3.031	6.183
Koszty działalności ogółem	18 536	19 505	38 041	20.983	22.670	43.653
Zysk z działalności podstawowej	-1 620	2 089	469	1.463	787	2.250
Zysk netto za okres	-2 181	2 653	472	128	551	679

*Dane nieaudytowane

Przychody

Niższe przychody segmentach usług maklerskich oraz zarządzania funduszami i portfelami przełożyły się na spadek łącznych skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA w pierwszym półroczu 2016 r. o 16,1% (do poziomu 38.510 tys. zł wobec 45.903 tys. zł w I półroczu 2015 r.).

Poziom przychodów zrealizowanych w segmencie usług maklerskich (16.979 tys. zł - 44,1% skonsolidowanych przychodów) był o 14,7% niższy niż rok wcześniej (19.902 tys. zł), na co przełożyły się niższe o 29,1% przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi (10.505 tys. zł w porównaniu z 14.811 tys. zł rok wcześniej) pomimo jednoczesnego istotnego wzrostu (o 25,8%) przychodów z tytułu bankowości inwestycyjnej (6.368 tys. zł wobec 5.064 tys. zł). Na niższy poziom przychodów z działalności brokerskiej wpływ miała przede wszystkim niższa wartość obrotów realizowanych na GPW (o 16,4%) oraz niższy udział rynkowy Spółki (4,74% w pierwszym półroczu 2016 r. w porównaniu z 6,19% rok wcześniej).

IPOPEMA TFI (segment zarządzania funduszami i portfelami) zanotowała w I połowie 2016 r. przychody na poziomie 15.357 tys. zł (39,9% skonsolidowanych przychodów), co w porównaniu z pierwszą połową 2015 r. (19.818 tys. zł) stanowiło spadek o 22,5%. Spadek przychodów w tym segmencie wynikał w głównej mierze z rozwiązania umów o zarządzanie funduszami typu „white label” i w konsekwencji całkowitego odpływu środków z tych funduszy. W konsekwencji na koniec I półrocza 2016 r. wartość aktywów w powyższych funduszach spadła do zera, podczas gdy ich średnia wartość w I półroczu 2015 r. utrzymywała się na poziomie 0,4 mld zł. Z drugiej strony łączna wartość aktywów w pozostałych funduszach aktywnie zarządzanych na koniec czerwca 2016 r. wyniosła 0,9 mld zł i wzrosła z poziomu 0,7 mld zł na koniec czerwca 2015 r. Dodatkowo średnia wartość aktywów zarządzanych w ramach *asset management* spadła z poziomu 0,8 mld zł w I półroczu 2015 r. do 0,3 mld zł w okresie styczeń-czerwiec 2016 r. Natomiast łączna suma aktywów w zarządzaniu wzrosła na koniec czerwca 2016 r. do 53,5 mld zł (z poziomu 31,6 mld zł rok wcześniej).

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowała w okresie styczeń-czerwiec 2016 r. przychody (z wyłączeniem przychodów od IPOPEMA Securities) na poziomie 6.174 tys. zł (wobec 6.183 tys. zł rok wcześniej), co stanowiło 16,0% skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA.

Koszty

W konsekwencji niższych kosztów działalności we wszystkich segmentach, łączne koszty działalności Grupy IPOPEMA w I półroczu 2016 r. były o 12,9% niższe w porównaniu z analogicznym okresem roku 2015 i wyniosły 38.041 tys. zł (podczas gdy w pierwszej połowie ubiegłego roku było to 43.653 tys. zł).

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności w okresie styczeń-czerwiec 2016 r. wyniosły 17.952 tys. zł i w porównaniu z pierwszą połową roku 2015 (19.864 tys. zł) były o 9,6% niższe, głównie za sprawą niższych kosztów transakcyjnych.

Łączne koszty działalności w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami spadły w porównaniu do I półrocza 2015 r. o 20,7% i wyniosły 13.993 tys. zł. Było to spowodowane przede wszystkim obniżeniem kosztów związanych z dystrybucją i zarządzaniem funduszami aktywnie zarządzanymi, w tym funduszami „white label”, które są w dużym stopniu uzależnione od wartości aktywów tych funduszy.

Również IPOPEMA Business Consulting dzięki dyscyplinie kosztowej utrzymała w pierwszym półroczu 2016 r. łączne koszty działalności na poziomie niższym niż rok wcześniej (6.096 tys. zł wobec 6.138 tys. zł).

Wynik finansowy

Pomimo straty zanotowanej w segmencie usług maklerskich, zyski w pozostałych segmentach działalności przełożyły się na skonsolidowany zysk na działalności podstawowej oraz zysk netto w wysokości odpowiednio 469 tys. zł oraz 472 tys. zł (wobec odpowiednio 2.250 tys. zł zysku na działalności podstawowej oraz 679 tys. zł zysku netto rok wcześniej).

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, strata przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej wyniosła 398 tys. zł, a 74 tys. zł stanowi strata przypisana udziałowcom mniejszościowym.

W segmencie usług maklerskich pomimo niższych kosztów działalności istotny spadek przychodów przełożył się na stratę netto segmentu na poziomie 840 tys. zł (wobec 933 tys. zł straty netto rok wcześniej). Jednocześnie zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł w pierwszym półroczu 610 tys. zł, podczas gdy rok wcześniej było to 546 tys. zł (w obu przypadkach w sprawozdaniu skonsolidowanym nie były uwzględnione dywidendy otrzymane przez IPOPEMA Securities od spółek zależnych – w wysokości 1.470 tys. zł w I półroczu 2016 r. od IPOPEMA TFI oraz łącznie 1.400 tys. zł w pierwszej połowie roku 2015 od IPOPEMA TFI i IPOPEMA Business Consulting).

Pomimo kosztów działalności IPOPEMA TFI niższych o 20,7%, obniżenie przychodów o 22,5% przełożyło się na zysk netto w segmencie zarządzania funduszami i portfelami na poziomie 1.220 tys. zł (wobec 1.569 tys. zł w I półroczu 2015 r.).

W segmencie usług doradczych w wyniku utrzymania poziomów przychodów i kosztów działalności na zbliżonych poziomach wynik netto był nieznacznie wyższy niż rok wcześniej (92 tys. zł wobec 43 tys. zł).

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami oraz w obszarze bankowości inwestycyjnej

W pierwszej połowie 2016 r. jedynie giełda w Budapeszcie zanotowała wzrost wartości realizowanych obrotów (o 5,8% w stosunku do I półrocza 2015 r.), podczas gdy w Warszawie i w Pradze obroty były odpowiednio o 16,4% i 16,7% niższe niż w pierwszych sześciu miesiącach 2015 r. W tym samym czasie w wyniku nasilającej się konkurencji – głównie ze strony zdalnych brokerów – udział rynkowy Spółki na GPW zmniejszył się do poziomu 4,74% z 6,19% rok wcześniej. Udział na BSE utrzymał się natomiast praktycznie na poziomie sprzed roku (2,33% wobec 2,32% rok wcześniej). Powyższe czynniki sprawiły, że przychody Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi w I półroczu 2016 r. były o 29,1% niższe niż rok wcześniej (10.505 tys. zł wobec 14.811 tys. zł).

Na rynku transakcji kapitałowych sytuacja w pierwszym półroczu 2016 r. była trudniejsza niż w analogicznym okresie roku ubiegłego (łączna wartość transakcji IPO na GPW była trzykrotnie niższa niż w I półroczu 2015 r.). Niemniej jednak większa liczba zakończonych sukcesem transakcji zrealizowanych przez IPOPEMA Securities w tym okresie przełożyła się na o 25,8% wyższy poziom przychodów z tytułu bankowości inwestycyjnej (6.368 tys. zł wobec 5.064 tys. zł).

Powyższe czynniki sprawiły, że przychody segmentu usług maklerskich były o 14,7% niższe niż rok wcześniej, a pomimo obniżenia kosztów działalności segment zanotował w I półroczu 2016 r. stratę netto na poziomie 840 tys. zł (wobec 933 tys. zł straty netto rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA TFI

Pomimo wzrostu łącznej wartości aktywów funduszy do 53,2 mld zł na koniec czerwca 2016 r. w porównaniu z poziomem 31,2 mld zł rok wcześniej, spadek wartości aktywów zarządzanych w ramach asset management z poziomu 0,5 mld zł na koniec czerwca 2015 r. do 0,3 mld zł na koniec pierwszego półrocza 2016 r. oraz rozwiązanie umów o zarządzanie funduszami „white label” i w konsekwencji całkowity odpływ środków z tych funduszy przełożyły się na spadek przychodów segmentu zarządzania funduszami i portfelami o 22,5% (15.357 tys. zł w I półroczu 2016 r. wobec 19.818 tys. zł rok wcześniej). Pomimo obniżenia kosztów działalności

o 20,7% przełożyło się to na obniżenie zysku netto segmentu do 1.220 tys. zł (z poziomu 1.569 tys. zł w pierwszej połowie 2015 r.).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Nieznacznie niższy poziom przychodów IPOPEMA Business Consulting w I półroczu 2016 r. (o 0,1%) przy jednocześnie nieco niższych kosztach działalności (o 0,7%) przełożył się na niewielki wzrost poziomu zysku netto (92 tys. zł wobec 43 tys. zł rok wcześniej).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II półroczu 2016 roku

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

Po umiarkowanych zmianach wartość indeksu WIG na koniec lipca była na poziomie zbliżonym (-0,6%) w porównaniu do końca roku 2015, podczas gdy w tym samym czasie budapesztański BUX zanotował wzrost o 15,5%, a praski PX – spadek o 7,8%. Jednocześnie w I półroczu br. jedynie BSE zanotowała wzrost wartości obrotów (o 5,8%), natomiast aktywność inwestorów na GPW i PSE była niższa o odpowiednio 16,4% i 16,7%. Trudno jest w tej sytuacji przewidzieć, jak ta sytuacja na rynkach działalności Spółki będzie się rozwijać w kolejnych miesiącach 2016 r.

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

Po trudnym pierwszym kwartale na rynku transakcji kapitałowych, w kolejnych miesiącach roku widoczna była lekka poprawa sytuacji rynkowej. IPOPEMA Securities pełniła rolę Współprowadzącego Księgę Popytu oraz Gwaranta Oferty w jak dotychczas największej tegorocznej ofercie publicznej X-Trade Brokers DM, a także była zaangażowana w ofertę akcji Braster S.A. oraz w ofertę obligacji Banku Pocztowego. Niemniej jednak zapowiedzi dalszych zmian w OFE oraz utrzymujące się ryzyko dalszego obniżenia ratingów dla Polski mogą negatywnie wpływać na nastroje rynkowe w kolejnych miesiącach. Mimo to Spółka pracuje obecnie przy realizacji kilku transakcji, jak również w dalszym ciągu prowadzi działania w celu pozyskania nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności detalicznej IPOPEMA Securities

W lutym br. Spółka rozpoczęła działalność w zakresie oferowania usług maklerskich i produktów inwestycyjnych do szerszego grona klientów detalicznych. Jak dotychczas Spółka uruchomiła współpracę z dwoma agentami firmy inwestycyjnej (Expander Advisors oraz NWA1 Dom Maklerski), a klienci indywidualni IPOPEMA Securities mogli zapisywać się na certyfikaty inwestycyjne (Raiffeisen Centrobank, Trigon), a także na akcje w ramach ofert publicznych (X-Trade Brokers DM, Auto Partner) oraz obligacje (Bank Pocztowy). Niemniej jednak ze względu na wciąż wczesne stadium rozwoju projektu trudno jest miarodajnie ocenić, w jakim tempie działalność detaliczna będzie się rozwijała w kolejnych miesiącach, a w konsekwencji jaki będzie jej wpływ na wyniki Spółki w bieżącym roku.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI

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. Okres dekonunktury na GPW obserwowany od maja 2015 r. do połowy stycznia bieżącego roku przełożył się na kolejnych dziewięć miesięcy ujemnych sald napływu środków do detalicznych funduszy inwestycyjnych (do lutego 2016 r. łącznie). Pomimo powrotu sentymentu do produktów inwestycyjnych (w okresie od marca do lipca tylko w czerwcu fundusze inwestycyjne zanotowały ujemne saldo wpłat), trudno jest trwale określić, jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w kolejnych miesiącach roku. Rekordowo niskie obecnie poziomy stóp procentowych mogą sprzyjać dalszemu transferowi oszczędności z depozytów bankowych do lokat w funduszach inwestycyjnych, co z kolei 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 funduszy, a tym samym od koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W kolejnych miesiącach 2016 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.

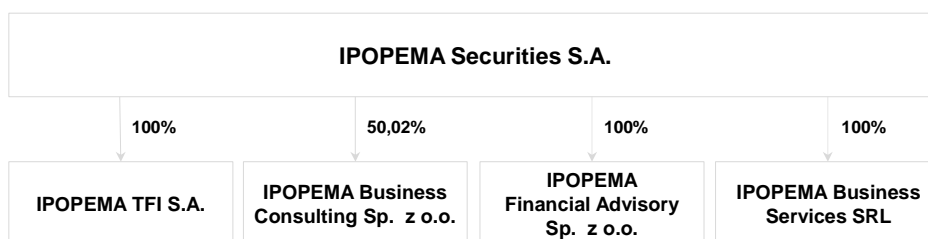
4. Realizacja prognoz

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

CZĘŚĆ II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Grupę Kapitałową IPOPEMA Securities tworzyły IPOPEMA Securities S.A. jako jednostka dominująca oraz spółki zależne: IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. oraz IPOPEMA Business Services SRL (Rumunia). Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Business Consulting, natomiast pozostałe spółki zostały wyłączone z konsolidacji ze względu na nieistotność danych finansowych.

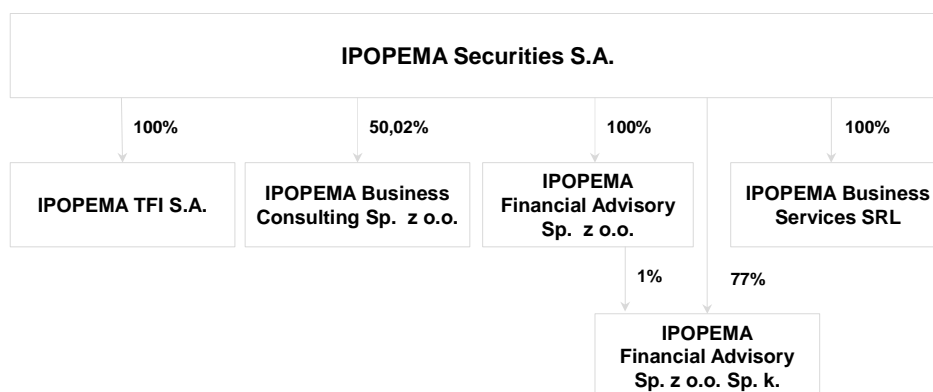


2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Zgodnie z informacjami przekazanymi w ostatnim raporcie rocznym Spółki w związku ze zmianą formuły prowadzenia działalności na rynkach zagranicznych rozpoczęte zostały procesy likwidacji IPOPEMA Business Services Kft (Węgry) oraz IPOPEMA Business Services SRL (Rumunia). W dniu 1 kwietnia 2016 r. zakończony został proces likwidacji węgierskiej spółki zależnej, w wyniku czego IPOPEMA Securities stała się jedynym udziałowcem IPOPEMA Business Services SRL (w przypadku której koniec procesu likwidacji przewidziany jest na drugie półrocze 2016 r.).

Ponadto Spółka nabyła od IPOPEMA Business Consulting wszystkie udziały w IPOPEMA Outsourcing Sp. z o.o., której nazwa została następnie zmieniona na IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. Jednocześnie w lipcu została zarejestrowana spółka zależna IPOPEMA Financial Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. (IFA SK). Utworzenie ww. struktury związane jest z planowanym przeniesieniem do IFA SK prowadzonej dotychczas w ramach IPOPEMA Securities działalności doradczej dotyczącej restrukturyzacji finansowej i pozyskania finansowania dla projektów infrastrukturalnych, co planowane jest w II półroczu 2016 r.

W konsekwencji ww. zmian na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities S.A. przedstawiała się następująco:



3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2016 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 2016 r., jak i na 30 czerwca 2016 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%
Daniel Ścigała – Członek Zarządu	118.212	0,39%
Razem	11.193.363	37,39%

¹Zgodnie 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 2016 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 2 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 11 w śródrocznym skróconym sprawozdaniu jednostkowym i nocie nr 14 w śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I półrocza 2016 roku (ani w okresie porównawczym) Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek (za wyjątkiem pożyczek udzielonych pracownikom i współpracownikom Spółki), natomiast odnowione zostały gwarancje wystawione na rzecz Spółki, o których szczegółowe informacje zamieszczono w nocie nr 12 do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne w I półroczu 2016 roku

Zmiany w strukturze Grupy IPOPEMA

Zgodnie z informacjami zawartymi w punkcie 2 powyżej w 2016 r. zakończona została likwidacja węgierskiej spółki zależnej IPOPEMA Business Services Kft. Ponadto IPOPEMA Securities odkupiła od IPOPEMA Business Consulting spółkę zależną IPOPEMA Outsourcing Sp. z o.o., która po zmianie nazwy na IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. została komplementariuszem nowo utworzonej spółki IPOPEMA Financial Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. Do ww. spółki komandytowej przeniesiona ma być prowadzona dotychczas w ramach IPOPEMA Securities działalność doradcza dotycząca restrukturyzacji finansowej i pozyskania finansowania dla projektów infrastrukturalnych, co planowane jest w II półroczu 2016 r.

Dywidenda z IPOPEMA TFI

W pierwszym półroczu 2016 r. uchwalona została wypłata dywidendy z IPOPEMA TFI na rzecz IPOPEMA Securities w wysokości 1.470 tys. zł. O ile kwota ta stanowi 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 wnioski 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 przedstawiło szczegółowe wyjaśnienia w przedmiotowym postępowaniu i złożyło wniosek do Ministra Finansów o ponowne rozpoznanie sprawy, ale w grudniu Minister Finansów utrzymał zaskarżoną decyzję w mocy. Towarzystwo złożyło skargę na tę decyzję do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego, który jednak oddalił tę skargę w całości. IPOPEMA TFI wystąpiło o uzasadnienie wyroku i rozważyło złożenie skargi do Naczelnego Sądu Administracyjnego.

W kwietniu 2016 r. IPOPEMA Securities złożyła pozew przeciwko jednemu ze swoich klientów o zapłatę kwoty 49 tys. zł z odsetkami z tytułu niezapłaconych faktur za usługi doradztwa przy pozyskaniu finansowania. W czerwcu br. sąd wydał nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym, a obecnie pozwany ma czas na wniesienie sprzeciwu do ww. nakazu zapłaty.

W lipcu 2016 r. IPOPEMA TFI otrzymało odpis pozwu skierowanego przez Górnośląskie Przedsiębiorstwo Wodociągów S.A. z siedzibą w Katowicach („GPW”) o zapłatę kwoty 20,5 mln zł w związku ze szkodą majątkową poniesioną przez GPW związaną z inwestycją w certyfikaty inwestycyjne funduszu IPOPEMA 60 FIZAN zarządzanego przez Towarzystwo. Towarzystwo uważa powództwo GPW za bezzasadne i podjęło kroki prawne w celu jego oddalenia. Aktualnie trwa przygotowywanie projektu odpowiedzi na pozew, na której złożenie IPOPEMA TFI ma czas do końca sierpnia br.

Poza powyżej opisanym postępowaniami w 2016 r. żadna ze spółek z Grupy IPOPEMA nie była stroną innych postępowań sądowych lub administracyjnych.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W I półroczu 2016 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 25.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 30 czerwca 2016 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.

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 długoterwale 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). Analogicznie w obszarze 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 oraz IPOPEMA Business Consulting konkurują zarówno z podmiotami o ugruntowanej pozycji rynkowej, jak i z nowymi graczami. IPOPEMA TFI jest obecnie największym w Polsce towarzystwem 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 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 i IPOPEMA Business Consulting, 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 lub IPOPEMA TFI 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 rozwojem działalności detalicznej IPOPEMA Securities

W lutym br. Spółka rozpoczęła działalność w zakresie oferowania usług maklerskich i produktów inwestycyjnych do szerszego grona klientów detalicznych. Ze względu na wczesne stadium rozwoju projektu trudno jest miarodajnie ocenić, jak działalność ta będzie się rozwijała w kolejnych miesiącach. Istnieje zatem ryzyko, że w przypadku wolniejszego niż zakładane tempa rozwoju ww. działalności, jej wpływ na wyniki spółki będzie niższy od oczekiwań.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA TFI

Zważywszy na dużą konkurencję na rynku funduszy inwestycyjnych oraz zależność wyników osiągniętych przez poszczególne fundusze od sytuacji gospodarczej, w tym przede wszystkim sytuacji na rynkach kapitałowych, a także trafności decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez zarządzających funduszami IPOPEMA TFI, istnieje ryzyko, że fundusze te nie przyniosą oczekiwanej przez klientów stopy zwrotu z kapitału (lub w skrajnym przypadku stratę), nastąpi utrata zaufania klientów do zarządzających i w perspektywie doprowadzi to do rezygnacji części inwestorów z lokowania środków w funduszach zarządzanych przez IPOPEMA TFI, 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.

W obszarze *asset management* działalność IPOPEMA TFI obciążona jest przede wszystkim ryzykiem inwestycyjnym. Nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół zarządzających Towarzystwa 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 TFI.

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 2016 r. odpowiednio 60.748 tys. zł i 77.752 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 IPOPEMA TFI, które w wyniku możliwych zmian regulacyjnych obejmujących towarzystwa funduszy inwestycyjnych może zostać poddana dodatkowym obowiązkom w zakresie szacowania ryzyka i wymogów kapitałowych.

Ryzyko związane z pełnieniem funkcji Banku Płatnika

Warunkiem rozpoczęcia i prowadzenia działalności na GPW przez Spółkę (jak również inne domy maklerskie będące bezpośrednimi uczestnikami Giełdy) jest posiadanie ważnej umowy z bankiem będącym uczestnikiem KDPW o pełnieniu funkcji Banku Płatnika, którą dla Spółki prowadzi obecnie Alior Bank S.A. Ewentualne rozwiązanie takiej umowy powodowałoby konieczność zawarcia przez Spółkę umowy z innym bankiem, co wymagałoby czasu, jak również 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 rumuńskiego oddziału Raiffeisen Bank, z którymi Spółka zawarła umowy w odniesieniu do transakcji zawieranych na giełdzie w Budapeszcie i w Bukareszcie, jak również polskiego oddziału Raiffeisen Banku, który obsługuje Spółkę w zakresie rozliczeń transakcji zawieranych na pozostałych giełdach zagranicznych.

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.

Ryzyko związane z roszczeniem wobec IPOPEMA TFI

Zgodnie z informacjami zamieszczonymi w pkt. 8, przeciwko IPOPEMA TFI został skierowany pozew przez jednego z uczestników funduszu zarządzanego przez Towarzystwo. Pozew dotyczy zapłaty kwoty 20,5 mln zł

w związku ze stratą majątkową poniesioną przez tego uczestnika związaną z inwestycją w certyfikaty inwestycyjne funduszu zarządzanego przez Towarzystwo. IPOPEMA TFI uważa ww. powództwo za bezzasadne i podjęło kroki prawne w celu jego oddalenia (aktualnie trwa przygotowywanie projektu odpowiedzi na pozew, na której złożenie IPOPEMA TFI ma czas do końca sierpnia br.). Nie można jednakże wykluczyć, że ostateczny wyrok może być dla IPOPEMA TFI niekorzystny, natomiast ze względu na obecny wstępny etap postępowania nie można miarodajnie określić prawdopodobieństwa finalnego rozstrzygnięcia.

Warszawa, dnia 23 sierpnia 2016 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Miroslaw Borys
Wiceprezes Zarządu

Daniel Ścigała
Członek Zarządu