

Grupa Kapitałowa
IPOPEMA Securities S.A.

Komentarz Zarządu do raportu

**za okres 3 miesięcy
zakończony 31 marca 2013 roku**

Warszawa, dnia 14 maja 2013 roku

Spis treści

Część I

1.	Wynik finansowy	3
2.	Istotne zdarzenia i czynniki, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	4
3.	Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II kwartale 2013 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 akcji posiadanych 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	7
8.	Postępowania sądowe	8
9.	Transakcje z podmiotami powiązanymi	8
10.	Istotne zdarzenia po dacie bilansowej	8

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Przychody

Wzrosty przychodów w segmencie usług maklerskich oraz w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami w I kw. 2013 r. przełożyły się na wzrost skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA w o 11,5% w porównaniu z I kw. roku 2012 (26.945 tys. zł wobec 24.173 tys. zł).

Najistotniejszą pozycją przychodów Grupy IPOPEMA w I kwartale 2013 r. były nadal przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi (45,8% skonsolidowanych przychodów z działalności podstawowej), które w porównaniu z analogicznym okresem roku 2012 były wyższe o 4,6% (12.337 tys. zł wobec 11.797 tys. zł). Było to wynikiem istotnie wyższego udziału rynkowego Spółki w obrotach na GPW, który w pierwszych trzech miesiącach 2013 r. wyniósł 10,33%, podczas gdy w I kw. 2012 r. ukształtował się na poziomie 8,13% (przy wartościach obrotu całego rynku na prawie niezmiennym poziomie).

Podobnie I kwartał 2013 r. był bardziej korzystny dla obszaru bankowości inwestycyjnej, gdzie przychody wyniosły 4.329 tys. zł i były ponad dwukrotnie wyższe niż rok wcześniej (1.799 tys. zł).

Tym samym łączne przychody segmentu usług maklerskich i pokrewnych (działalność IPOPEMA Securities) wyniosły w I kwartale 2013 r. 16.755 tys. zł, co w porównaniu z analogicznym okresem roku 2012 stanowiło wzrost o 21,8%.

Segment zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami (łączna działalność IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Asset Management) w porównaniu z pierwszym kwartałem 2012 r. zanotował blisko 20-procentowy wzrost przychodów, co wynikało z większej liczby obsługiwanych funduszy oraz wyższej wartości aktywów w zarządzaniu (na koniec marca 2013 r. IPOPEMA TFI zarządzało 88 funduszami i subfunduszami o łącznej wartości aktywów na poziomie 8.613 mln zł, podczas gdy rok wcześniej ich liczba wynosiła 63 z 6.757 mln zł łącznych aktywów).

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) odnotowała w pierwszych trzech miesiącach 2013 r. przychody z tytułu świadczonych usług doradczych w wysokości 2.311 tys. zł (8,6% łącznych przychodów Grupy IPOPEMA), co w porównaniu z I kwartałem roku 2012 stanowiło spadek o 38,2% (z poziomu 3.742 tys. zł).

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy w I kwartale 2013 r. wyniosły 22.326 tys. zł i wzrosły w porównaniu z analogicznym okresem roku 2012 r. o 16,8% (z poziomu 19.118 tys. zł).

W segmencie usług maklerskich i pokrewnych łączne koszty działalności w I kwartale 2013 r. wyniosły 12.512 tys. zł i były o 26,9% wyższe niż w okresie pierwszych trzech miesięcy 2012 r., głównie za sprawą wyższych kosztów transakcyjnych oraz wyższych kosztów wynagrodzeń.

W segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami łączne koszty działalności wzrosły w I kw. 2013 r. o 22,4% do poziomu 7.504 tys. zł przede wszystkim w wyniku wyższych kosztów związanych z tworzeniem nowych funduszy oraz wyższych kosztów dystrybucji.

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowało w I kw. 2013 r. łączne koszty działalności na poziomie 2.310 tys. zł, co w porównaniu z poziomem 3.125 tys. zł w okresie pierwszych trzech miesięcy 2012 r. stanowiło spadek o 26,1%.

Wykazywane z sprawozdaniu skonsolidowanym koszty związane z wyceną realizowanych w Spółce programów opcyjnych wyniosły w I kw. 2013 r. 104 tys. zł (32 tys. zł rok wcześniej).

Wynik finansowy

Pomimo wyższych skonsolidowanych przychodów, wzrost kosztów działalności sprawił, że zyski z działalności podstawowej i operacyjnej na poziomie odpowiednio 4.619 tys. zł i 4.042 tys. zł były niższe niż w I kw. 2012 r. (odpowiednio 5.055 tys. zł i 5.382 tys. zł). Niemniej jednak korzystniejsze saldo przychodów i kosztów finansowych przełożyło się na wyższy poziom zysku netto, który w I kw. 2013 r. wyniósł 3.212 tys. zł wobec 2.833 tys. zł w I kw. 2012 r.

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02%, zysk przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wynosi 3.109 tys. zł, a 103 tys. zł stanowi zysk przypisany udziałowcom mniejszościowym.

Zysk netto IPOPEMA Securities wynikający z jednostkowego sprawozdania finansowego wyniósł w I kw. 2013 r. 2.608 tys. zł (1.516 tys. zł w I kw. 2012 r.). Natomiast zysk wykazany w sprawozdaniu skonsolidowanym za ten sam okres (jako wynik segmentu usług maklerskich i pokrewnych) był niższy o 104 tys. zł i wyniósł 2.504 tys. zł (za sprawą kosztów programów motywacyjnych, które nie są ujmowane w sprawozdaniu jednostkowym).

Wynik netto segmentu zarządzania funduszami i portfelami wyniósł w pierwszych trzech miesiącach 2013 r. 501 tys. zł w porównaniu z 867 tys. zł w analogicznym okresie 2012 r.

W segmencie usług doradczych w I kw. 2013 r. zysk netto na wyniósł 207 tys. zł, podczas gdy w pierwszych trzech miesiącach roku 2012 kształtował się na poziomie 436 tys. zł.

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

Sytuacja na rynku obrotu akcjami na GPW i BSE

Pomimo odwrócenia w I kw. 2013 r. wzrostowej tendencji indeksów obserwowanej od połowy ubiegłego roku, wartość obrotów zrealizowanych na GPW w okresie pierwszych trzech miesięcy 2013 r. była nieznacznie wyższa niż przed rokiem. Co więcej, IPOPEMA Securities znacznie wzmocniła swój udział rynkowy – do poziomu 10,33% (z poziomu 8,13% w okresie styczeń-marzec 2012 r.). Na giełdzie w Budapeszcie Spółce udało się utrzymać udziały rynkowe na poziomie sprzed roku, niemniej jednak analizowany okres 2013 r. charakteryzowały niestety znacznie niższe wartości obrotów (o ponad 30% w porównaniu do I kw. 2012 r.). Przełożyło się to łącznie na wzrost przychodów z tytułu obrotu papierami wartościowymi o 4,6% (12.337 tys. zł w I kw. 2013 r. wobec 11.797 tys. zł rok wcześniej).

Obsługiwane transakcje w obszarze bankowości inwestycyjnej

W obszarze transakcji kapitałowych pierwszy kwartał 2013 r. był dla Spółki zdecydowanie bardziej korzystny niż ten sam okres roku 2012 – IPOPEMA Securities była zaangażowana m.in. w transakcję sprzedaży przez Skarb Państwa dużego pakietu akcji PKO BP (Spółka była współprowadzącym książkę popytu w tej transakcji) oraz zakończyła z sukcesem proces restrukturyzacji finansowej spółki Trakcja S.A., przez co przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej wyniosły w tym okresie 4.329 tys. zł, tj. ponad dwukrotnie więcej niż w I kwartale 2012 r. (1.799 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 I kw. 2012 r. IPOPEMA TFI zarządzało 63 funduszami, których łączna wartość aktywów wyniosła 6.757 mln zł, podczas gdy na koniec marca 2013 r. liczba funduszy wzrosła do 88 (wraz z subfunduszami), a łączna wartość ich aktywów – do 8.613 mln zł. Pomimo przychodów wyższych o 17,9% wzrost kosztów działalności w I kw. 2013 r. o 22,4% przełożył się na nieco niższy poziom zysku netto (501 tys. zł wobec 867 tys. zł w I kw. 2012 r.).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Trudniejsza sytuacja rynkowa w obszarze usług doradczych w I kw. 2013 r. znalazła odzwierciedlenie w wynikach IPOPEMA Business Consulting – w porównaniu z pierwszym kwartałem ubiegłego roku przychody były niższe o 38,2%, co pomimo obniżenia kosztów działalności o 26,1% przełożyło się na niższy poziom zysku netto (207 tys. zł wobec 436 tys. zł).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II kwartale 2013 roku

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

Po okresie koniunktury na rynkach działalności Spółki obserwowanej w drugim półroczu 2012 r., w pierwszych miesiącach 2013 r. indeksy znalazły się w trendzie spadkowym. Niemniej jednak łączna wartość obrotów na warszawskim parkiecie w okresie styczeń-kwiecień jest wyższa niż w analogicznym okresie 2012 r. (pomimo faktu, że wysoka wartość obrotów w styczniu wynikała z realizacji kilku dużych transakcji pakietowych). Niestety na giełdach w Budapeszcie i w Pradze obroty realizowane w pierwszym kwartale bieżącego roku są istotnie niższe niż I kw. 2012 r. (odpowiednio o 32% i 38%). Trudno jest zatem przewidzieć, czy podobne poziomy obrotów zostaną utrzymane w kolejnych miesiącach II kw. 2013 r. i tym samym, jaki będzie to miało wpływ na wyniki Spółki.

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

O ile pierwsze miesiące 2013 r. przyniosły pewnego rodzaju ożywienie w obszarze transakcji kapitałowych, to utrzymujące się niskie wyceny spółek nadal przekładać się mogą na ograniczoną podaż ofert publicznych. Mimo wszystko Spółka przygotowuje kolejne transakcje kapitałowe oraz w dalszym ciągu będzie starać się pozyskać nowych klientów, w tym także z obszarów mniej podatnych na wahania koniunktury giełdowej.

Dalszy rozwój działalności IPOPEMA TFI 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 spadku indeksu WIG obserwowanego w pierwszych miesiącach 2013 r. marzec był szóstym miesiącem z rzędu, w którym wartość wpłat do funduszy przewyższała wartość umorzeń. O ile jednak trudno jest określić, jak nastroje inwestorów będą się kształtowały w II kw. 2013 r., to ewentualny trwały powrót 'sentymetu' do inwestycji w fundusze inwestycyjne powinien korzystnie wpłynąć na wyniki realizowane w segmencie zarządzania funduszami i portfelami. Jednocześnie należy zauważyć, że znaczna część przychodów IPOPEMA TFI (z tytułu prowadzenia funduszy zamkniętych) nie jest uzależniona od wartości aktywów w funduszu, a tym samym od koniunktury giełdowej.

Rozwój działalności IPOPEMA Business Consulting

W kolejnych miesiącach 2013 r. kluczowy wpływ na działalność IPOPEMA Business Consulting będzie miała realizacja części obecnie obsługiwanych kontraktów, a także dalsze zwiększanie portfela zamówień przy jednoczesnej ścisłej kontroli kosztów działalności.

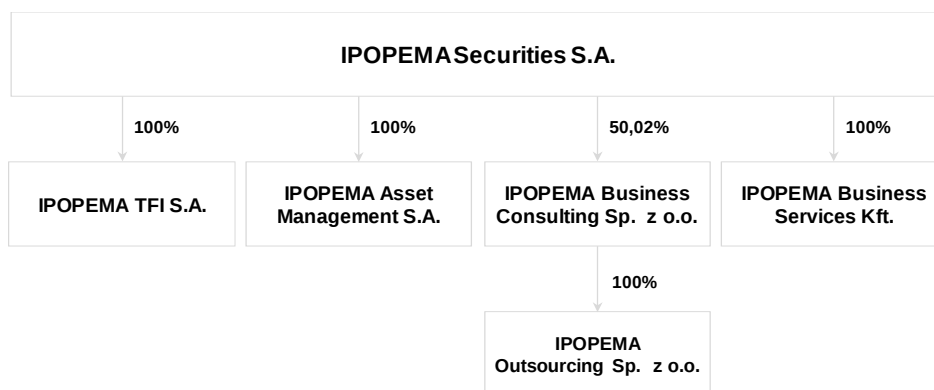
4. Realizacja prognoz

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

Część II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Grupę Kapitałową IPOPEMA Securities tworzy IPOPEMA Securities S.A. jako jednostka dominująca oraz spółki zależne: IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., IPOPEMA Asset Management S.A. oraz IPOPEMA Business Services Kft., a także IPOPEMA Outsourcing Sp. z o.o. (podmiot w pełni zależny od IPOPEMA Business Consulting; obecnie nie prowadzi aktywnej działalności). Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI, IPOPEMA AM oraz IPOPEMA BC, 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 kwartału 2013 roku w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities nie zaszły żadne zmiany.

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 31 marca 2013 r. akcjonariat Spółki posiadający powyżej 5% akcji IPOPEMA Securities S.A. przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ¹	2 851 420	9,52%
OFE PZU „Złota Jesień”	2.770.000	9,25%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²	2 188 370	7,31%
KL Lewandowska S.K.A. ³	2 086 749	6,97%
JLK Lewandowski S.K.A. ⁴	2 066 249	6,90%
JLS Lewandowski S.K.A. ⁴	2 066 249	6,90%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	1 562 539	5,22%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	15 591 576	52,07%

*Dane na podstawie otrzymanych przez Spółkę zawiadomień od akcjonariuszy

¹Jedynym uczestnikiem Funduszu jest Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu Spółki

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

³Podmiot zależny od Katarzyny Lewandowskiej

⁴Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego – Prezesa Zarządu Spółki

4. Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Na dzień 31 marca 2013 r. wskazane poniżej osoby zarządzające oraz nadzorujące posiadały – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne lub powiązane (w tym fundusze dedykowane) – akcje IPOPEMA Securities S.A. Stan posiadania ww. osób nie zmienił się w stosunku do końca ostatniego okresu sprawozdawczego.

Osoba	liczba akcji i głosów	% kapitału i głosów
Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu ¹	6 320 868	21,11%
Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu	3 142 855	10,50%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	965 000	3,22%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696 428	2,33%
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej	442 854	1,48%
Razem	11 568 005	38,64%

¹ Zgodnie z informacją zamieszczoną w tabeli w pkt 3, akcje IPOPEMA Securities S.A. posiada również spółka KL Lewandowska S.K.A. będąca podmiotem zależnym od żony Jacka Lewandowskiego – Katarzyny Lewandowskiej.

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

Poza akcjami wyemitowanymi w ramach realizacji Programu Motywacyjnego (o czym mowa w pkt 7 poniżej) w I kw. 2013 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 kwartału 2013 roku (ani w okresie porównawczym) Spółka nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń ani pożyczek (poza pożyczkami na rzecz pracowników). Natomiast w I kw. 2012 r. na jej rzecz została udzielona gwarancja bankowa przez Nordea Bank Polska na kwotę 268 tys. euro (związana z wynajmem powierzchni biurowej). Spółka posiada również gwarancję BRE Banku na kwotę 2,5 mln Euro (wystawioną w kwietniu 2012 r.), której beneficjentem jest węgierski oddział Deutsche Bank AG, będący bankiem rozliczeniowym IPOPEMA Securities dla transakcji zawieranych na giełdzie papierów wartościowych w Budapeszcie.

7. Wybrane zdarzenia korporacyjne

Objęcie akcji w ramach Programu Motywacyjnego

W lutym 2013 r. miało miejsce trzecie objęcie akcji w ramach Planu Opcyjnego II w łącznej liczbie 185.714 akcji, w wyniku czego kapitał zakładowy wzrósł o do kwoty 2.993.783,60 zł (pierwsze objęcie akcji w ramach tego Planu w łącznej liczbie 212.500 akcji miało miejsce w lutym 2011 r., a drugie w łącznej liczbie 197.321 akcji – w lutym 2012 r.). Wszystkie ww. akcje wyemitowano w ramach kapitału warunkowego, a ich jednostkowa cena emisyjna wnosila 5 zł. Akcje te zostały również zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w następstwie asymilacji z dotychczasowymi akcjami Spółki.

Nagrody i wyróżnienia

W styczniu 2013 r. zespół Biura Analiz IPOPEMA Securities został najwyżej ocenianym zespołem analityków w rankingu „Parkietu” i „Rzeczpospolitej”, zwyciężając również w dwóch kategoriach indywidualnych: „paliwa” (Konrad Anuszkiewicz) oraz „strategia rynkowa” (Arkadiusz Chojnacki).

Ponadto w lutym 2013 r. Spółka zajęła również I miejsce rankingu „Parkietu” najlepszych zespołów rynków kapitałowych za największą wartość IPO przeprowadzonych w 2012 r.

Również w lutym 2013 r. IPOPEMA Securities odebrała dyplom przyznany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie za „obsługę wprowadzenia największej wartości akcji w wolnym obrocie w ramach IPO na Głównym Rynku w 2012 r.”.

Natomiast w marcu 2013 r. zespół Biura Analiz został ponownie uznany za najlepszy na rynku – tym razem w rankingu miesięcznika „Forbes” (4/2013), zwyciężając w 4 z 5 kategorii, a w zestawieniu indywidualnym aż 4 analityków IPOPEMA znalazło się w pierwszej dwudziestce.

8. Postępowania sądowe

Spółka jest stroną postępowań sądowych przed Sądem Okręgowym w Warszawie – XIV Wydziałem Pracy i Ubezpieczeń Społecznych w sprawach z odwołania Spółki od decyzji Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (I Oddział w Warszawie) ustalających podstawę wymiaru składek na ubezpieczenie społeczne, ubezpieczenie zdrowotne, Fundusz Pracy i Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych za okres od stycznia 2009 r. do lutego 2010 r. W toku późniejszych uzgodnień dokonanych w oparciu o wyniki kontroli podatkowej dotyczącej tego zagadnienia, Zakład Ubezpieczeń Społecznych uchylił zaskarżone decyzje, a Spółka złożyła korekty dokumentów rozliczeniowych (w 2012 r. utworzona została rezerwa w wysokości 19 tys. zł na prognozowaną kwotę kosztu wynikającą z korekt rozliczeń za ww. okres). W związku z powyższym Spółka podejmuje działania mające na celu umorzenie postępowań sądowych.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W I kwartale 2013 roku nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.

10. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 31 marca 2013 r., a datą publikacji sprawozdania finansowego nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki.

Warszawa, dnia 14 maja 2013 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu