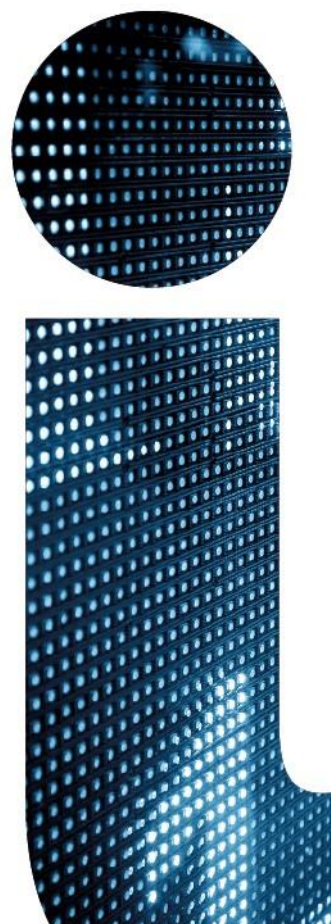


Grupa Kapitałowa
IPOPEMA Securities S.A.

Komentarz Zarządu

**do raportu za okres 3 miesięcy zakończony
31 marca 2020 roku**

Warszawa, dnia 21 maja 2020 roku



Spis treści

Część I

1.	Wynik finansowy	3
2.	Istotne zdarzenia i czynniki w I kwartale 2020 roku	4
3.	Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II kwartale 2020 roku	5
4.	Realizacja prognoz	6

Część II

1.	Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
2.	Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities	7
3.	Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.	7
4.	Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące	8
5.	Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	8
6.	Pożyczki, gwarancje, poręczenia	8
7.	Postępowania sądowe	8
8.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi	9
9.	Istotne zdarzenia po dacie bilansowej	9

CZĘŚĆ I

1. Wynik finansowy

Przychody

Wzrost przychodów we wszystkich segmentach działalności (a zwłaszcza istotny wzrost zanotowany w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi) przełożył się na blisko dwukrotny na wzrost łącznych skonsolidowanych przychodów Grupy IPOPEMA w I kw. 2020 r. w porównaniu z pierwszym kwartałem roku 2019.

Przychody zrealizowane w segmencie usług maklerskich (9.581 tys. zł; 19,5% skonsolidowanych przychodów) były o 28,2% wyższe niż rok wcześniej (7.472 tys. zł), na co wpływ miał wzrost przychodów z tytułu obrotu papierami wartościowymi i działalności detalicznej, przy jednoczesnym spadku przychodów z tytułu usług bankowości inwestycyjnej. Przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi były wyższe o 38,4% (7.762 tys. zł wobec 5.609 tys. zł), a pozostałe przychody (głównie z działalności detalicznej) wyniosły 688 tys. zł (wobec 334 tys. zł w I kw. 2019 r.), podczas gdy przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej wyniosły 1.131 tys. zł w porównaniu z 1.529 tys. zł rok wcześniej. Wzrost przychodów z działalności brokerskiej wynikał przede wszystkim z wyższego wolumenu zrealizowanych transakcji (pomimo nieznacznie niższego udziału rynkowego Spółki – 3,46% w pierwszych trzech miesiącach br. wobec 3,47% analogicznym okresie roku 2019), a wzrost pozostałych przychodów wynikał przede wszystkim z konsekwentnego rozwoju skali działalności Spółki w segmencie klientów detalicznych. Natomiast spadek poziomu przychodów w obszarze bankowości inwestycyjnej przypisać należy przede wszystkim mniejszej wartości zrealizowanych transakcji, na co wpływ miała m.in. sytuacja związana z epidemią koronawirusa.

IPOPEMA TFI (segment zarządzania funduszami i portfelami) zanotowała w I kw. 2020 r. przychody w wysokości 33.078 tys. zł (64,2% skonsolidowanych przychodów), co w porównaniu z pierwszym kwartałem roku 2019 (12.473 tys. zł) oznacza ponad dwuipółkrotny wzrost. Wyższe przychody IPOPEMA TFI zawdzięcza przede wszystkim opłatom zmiennym z funduszy sekurytyzacyjnych oraz funduszy, których zarządzanie IPOPEMA TFI sukcesywnie przejmowała na przełomie 2019 i 2020 roku z innych towarzystw funduszy inwestycyjnych, w tym z Saturn TFI i Lartiq TFI. Ponadto w dalszym ciągu w strukturze przychodów rośnie udział przychodów z zarządzania funduszami rynku kapitałowego w strukturze przychodów (wartość ich aktywów wyniosła 2,1 mld zł na koniec marca 2020 r. wobec 1,8 mld zł rok wcześniej). Łączna suma aktywów w zarządzaniu IPOPEMA TFI wyniosła na koniec marca 2020 r. 60,1 mld zł (51,5 mld zł na koniec marca 2019 r.).

IPOPEMA Business Consulting (segment usług doradczych) zanotowała w I kw. 2020 r. przychody na poziomie 6.386 tys. zł (12,4% skonsolidowanych przychodów), co w porównaniu z pierwszymi trzema miesiącami roku 2019 (5.972 tys. zł) stanowiło wzrost o 6,9%.

Koszty

Łączne koszty działalności Grupy IPOPEMA w I kwartale 2020 r. były o 74,3% wyższe w porównaniu z analogicznym okresem roku 2019 i wyniosły 46.341 tys. zł (wobec 26.589 tys. zł).

W segmencie usług maklerskich łączne koszty działalności w okresie styczeń-marzec 2020 r. wyniosły 10.096 tys. zł i w porównaniu z pierwszym kwartałem roku 2019 (8.419 tys. zł) były o 19,9% wyższe, głównie za sprawą wyższego poziomu kosztów transakcyjnych, kosztów usług obcych oraz wynagrodzeń.

Na wyższe koszty działalności w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i portfelami (30.282 tys. zł wobec 12.241 tys. zł w I kw. 2019 r.) wpływ miały przede wszystkim koszty związane z zarządzaniem funduszami sekurytyzacyjnymi oraz wyższe koszty usług obcych i wynagrodzeń pracowników.

Wzrost przychodów w segmencie usług doradczych w pierwszym kwartale 2020 r. pociągnął za sobą także wzrost poziomu kosztów działalności (6.513 tys. zł), które w porównaniu w pierwszymi trzema miesiącami roku 2019 wzrosły o 9,8%.

Wynik finansowy

Zysk na działalności w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi, pomimo strat w segmencie usług maklerskich (515 tys. zł) i usług doradczych (127 tys. zł), przełożył się na skonsolidowany zysk na działalności w I kw. 2020 r. na poziomie 2.154 tys. zł (wobec 672 tys. zł straty rok wcześniej). Jednak na poziomie netto, pomimo zysku segmentu zarządzania funduszami inwestycyjnymi (2.331 tys. zł), straty netto zanotowane w segmencie usług maklerskich (2.466 tys. zł) oraz segmencie usług doradczych (29 tys. zł), przełożyły się na skonsolidowaną stratę netto na poziomie (164 tys. zł, co wobec 853 tys. zł straty netto rok wcześniej stanowi mimo wszystko poprawę sytuacji finansowej Grupy).

Z uwagi na fakt, że udział IPOPEMA Securities w IPOPEMA Business Consulting wynosi 50,02% oraz 77% w IPOPEMA Financial Advisory, strata przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej wyniosła 145 tys. zł, a 19 tys. zł stanowiła strata przypisana udziałowcom mniejszościowym.

W segmencie usług maklerskich pomimo wzrostu przychodów (o 28,2%), wyższe koszty działalności (o 19,9%), przełożyły się na stratę na działalności podstawowej na poziomie 515 tys. zł (wobec 947 tys. zł straty na działalności rok wcześniej). Dodatkowo koszty z tytułu odsetek oraz pozostałe koszty finansowe powiększyły stratę segmentu, która wyniosła 2.466 tys. zł netto (w porównaniu z 1.032 tys. zł straty netto w I kwartale roku 2019).

W ujęciu jednostkowym IPOPEMA Securities zanotowała w I kw. 2020 r. stratę netto w wysokości 1.813 tys. zł (wobec 497 tys. zł straty netto w analogicznym okresie roku 2019).

Ponad dwuipółkrotnie wyższe przychody z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi, przy jednoczesnym wzroście kosztów działalności (o 147,4%), przełożyły się w I kw. 2020 r. na istotną poprawę wyników segmentu – zysk na działalności wyniósł 2.796 tys. zł (232 tys. zł rok wcześniej), a zysk netto 2.331 tys. zł (wobec 125 tys. zł w I kwartale roku 2019).

Pomimo wzrostu przychodów w segmencie usług doradczych o 6,9%, wyższe o 9,8% koszty działalności przełożyły się na niższy poziom zysków segmentu – strata na działalności wyniosła 127 tys. zł wobec 43 tys. zł zysku w I kw. 2019 r., a strata netto – 29 tys. zł (przy 54 tys. zł zysku netto w I kw. roku 2019).

2. Istotne zdarzenia i czynniki w I kwartale 2020 roku

Zdecydowanie najistotniejszym i dominującym czynnikiem mającym bezpośredni wpływ na działalność niemal wszystkich podmiotów gospodarczych jest ogólnoświatowa pandemia koronawirusa. Ze względu na jej skalę i dynamikę rozwoju, wprowadziła ona nienotowany od lat poziom zmienności i obaw o stan gospodarki zarówno w skali globalnej, jak i lokalnej. Pomimo tego, że w Polsce ekspansja koronawirusa nastąpiła dopiero w marcu, to wywarła już negatywny wpływ na niektóre obszary działalności Grupy IPOPEMA. Należy się także spodziewać, że ekonomiczne skutki pandemii będą miały wpływ na działalność Grupy także w kolejnych okresach.

Sytuacja na rynku obrotu akcjami oraz w obszarze bankowości inwestycyjnej

Niepewność związana z pandemią koronawirusa i towarzysząca jej duża zmienność na rynku akcji GPW były szczególnie widoczne w marcu i kwietniu 2020 r., kiedy wartość obrotów była wyższa w porównaniu z analogicznymi miesiącami roku 2019 o odpowiednio 59,8% i 71,4%. W skali całego kwartału obroty na rynku akcji warszawskiej giełdy były wyższe o 19,2% niż rok wcześniej, a wzrosty te były w dużym stopniu napędzane przez aktywność inwestorów indywidualnych. W efekcie IPOPEMA Securities zanotowała co prawda nieco niższy udział w obrotach całego rynku (3,46% wobec 3,47% rok wcześniej, tracąc na rzecz biur specjalizujących się w obsłudze klientów detalicznych), ale wartościowo obrót zrealizowany przez Spółkę był o 14,3% wyższy niż w pierwszych trzech miesiącach roku 2019. Ostatecznie przełożyło się to na wzrost przychodów z tytułu obrotu papierami wartościowymi o 38,4% (do 7.762 tys. zł) w porównaniu z pierwszym kwartałem 2019 r..

Obszar transakcji kapitałowych odczuł wpływ koronawirusa na działalność i wyniki najbardziej ze wszystkich obszarów aktywności Grupy IPOPEMA – realizacja kilku przygotowywanych transakcji została wstrzymana w związku z czym przychody z bankowości inwestycyjnej wyniosły w I kw. 2020 r. 1.131 tys. zł i w porównaniu z pierwszym kwartałem roku 2019 były niższe o 26,0% (1.529 tys. zł).

Powyższe czynniki sprawiły, że segment usług maklerskich zanotował stratę na działalności na poziomie 515 tys. zł (wobec 947 tys. zł straty rok wcześniej) oraz 2.466 tys. zł straty netto (1.032 tys. zł straty netto rok wcześniej). W ujęciu jednostkowym, tj. bez wyłączeń konsolidacyjnych, strata netto IPOPEMA Securities wyniosła 1.813 tys. zł (wobec 497 tys. zł straty netto rok wcześniej).

Działalność IPOPEMA TFI

Największy wpływ na ponad dwuipółkrotny wzrost przychodów w segmencie zarządzania funduszami inwestycyjnymi miały opłaty zmienne z funduszy sekurytyzacyjnych oraz opłaty za zarządzanie funduszami, których zarządzanie IPOPEMA TFI sukcesywnie przejmowała na przełomie 2019 i 2020 r. z innych towarzystw funduszy inwestycyjnych, w tym z Saturn TFI i Lartiq TFI. Ponadto w dalszym ciągu w strukturze przychodów rósł udział przychodów z zarządzania funduszami rynku kapitałowego (wartość ich aktywów wyniosła 2,1 mld zł na koniec marca 2020 r. wobec 1,8 mld zł rok wcześniej). Jednocześnie łączna suma aktywów w zarządzaniu IPOPEMA TFI wyniosła na koniec marca 2020 r. 60,1 mld zł (oraz 51,5 mld zł na koniec I kw. 2019 r.). Pomimo istotnie wyższych kosztów działalności (o 147,4%, głównie za sprawą wyższych kosztów związanych z zarządzaniem funduszami sekurytyzacyjnymi i kosztów usług obcych oraz wynagrodzeń) segment zanotował 2.796 tys. zł zysku na działalności podstawowej oraz zysk netto na poziomie 2.331 tys. zł (wobec odpowiednio 232 tys. zł i 125 tys. zł w roku I kw. 2019).

Działalność IPOPEMA Business Consulting

Dzięki realizacji większej liczby projektów doradczych IPOPEMA Business Consulting zanotowała w pierwszym kwartale 2020 r. wzrost przychodów o 6,9% (6.386 tys. zł wobec 5.972 tys. zł), co przy wyższym poziomie kosztów działalności (o 9,8%) przełożyło się na stratę netto na poziomie 29 tys. zł (wobec 54 tys. zł zysku netto rok wcześniej).

3. Czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w II kwartale 2020 roku

Wpływ epidemii SARS-CoV-2 na działalność Grupy Kapitałowej IPOPEMA

Spodziewane jest, że w kolejnych miesiącach 2020 r. największy wpływ na Grupę Kapitałową IPOPEMA praktycznie we wszystkich obszarach jej działalności będzie miał obowiązujący obecnie stan epidemii koronawirusa. Pomimo wprowadzanych kolejnych etapów luzowania obostrzeń i odmrażania gospodarki, nadal spodziewane jest, że epidemia będzie miała daleko idące, negatywne konsekwencje dla ogólnoswiatowej gospodarki, a w konsekwencji również dla Polski. Trudno jest w tej sytuacji miarodajnie oszacować, jak szybko i w jakim zakresie będzie następował powrót do stanu gospodarczego i społecznego sprzed pandemii, a tym bardziej jak będzie się to przekładało na rynki finansowe. Wyjątkowy charakter oraz skala i złożoność zaistniałej sytuacji powodują, że jej wpływ na działalność poszczególnych segmentów Grupy w kolejnych okresach cechuje się dużym stopniem niepewności.

W obszarze działalności na rynku wtórnym po ostrej przecenie akcji w pierwszej połowie marca, kwiecień był miesiącem odrabiania strat, przy analogicznie wysokich obrotach (których wartość była wyższa w porównaniu z marcem i kwietniem roku 2019 o odpowiednio 59,8% i 71,4%). Mimo wszystko trudno jest przewidzieć, jak sytuacja na GPW będzie się rozwijała w kolejnych miesiącach roku.

O ile w styczniu i w lutym br. nastroje rynkowe w obszarze transakcji kapitałowych były obiecujące, to epidemia koronawirusa istotnie zmieniła optykę zarówno po stronie inwestorów, jak i samych spółek. Część przygotowywanych przez Spółkę transakcji została wstrzymana, a przygotowywane transakcje, których zamknięcie było planowane na kolejne miesiące roku, są obarczone istotnie wyższym niż zwykle ryzykiem powodzenia. Niezależnie od tego IPOPEMA Securities nadal realizuje transakcje dla podmiotów w branżach relatywnie mało narażonych na negatywne skutki ograniczenia życia gospodarczego, jak również widzi potencjał dla zaangażowania w projekty z zakresu restrukturyzacji finansowej (na którą zapotrzebowania można się spodziewać ze strony podmiotów najbardziej dotkniętych przez gospodarcze skutki epidemii).

Chociaż w obszarze funduszy inwestycyjnych styczeń i luty br. charakteryzował względny optymizm klientów (luty był piątym z kolei kolejnym miesiącem z dodatnim saldem wpłat do funduszy inwestycyjnych), o tyle marzec był najgorszym miesiącem w historii (klienci wypłacili z funduszy ponad 20 mld zł), a kwiecień przyniósł jedynie wyhamowanie tego trendu (saldo umorzeń wyniosło 2,6 mld zł). Panująca nadal duża niepewność co do rozwoju sytuacji powoduje, że trudno jest przewidzieć zachowanie inwestorów w kolejnych miesiącach. Można się jednak spodziewać, że będą oni ostrożniejsi w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Utrzymanie obecnego trendu będzie mogło mieć wpływ na niektóre fundusze aktywnie zarządzane przez IPOPEMA TFI, a tym samym na przychody Towarzystwa z zarządzania nimi. 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.

W segmencie działalności doradczej IPOPEMA Business Consulting realizuje rozpoczęte projekty, ale w kolejnych miesiącach spółka nie wyklucza ograniczenia popytu na swoje usługi w świetle trudności, z jakimi prawdopodobnie przyjdzie się mierzyć przedsiębiorstwom.

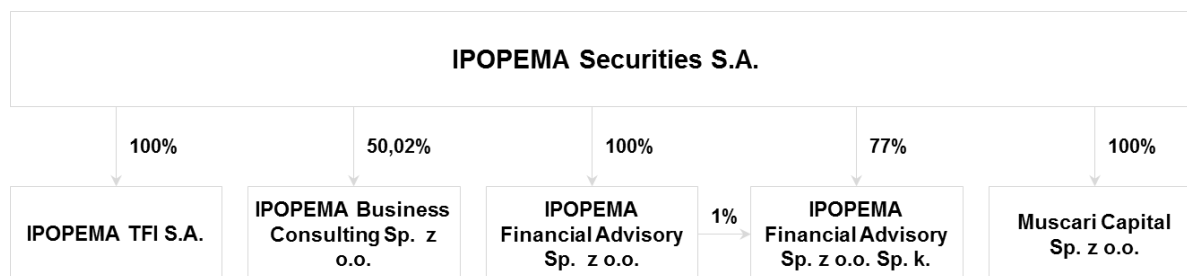
4. Realizacja prognoz

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

Część II

1. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

Na dzień 31 marca 2020 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., IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. Sp. k. oraz Muscari Capital Sp. z o.o. Konsolidacji podlegają IPOPEMA Securities, IPOPEMA TFI, IPOPEMA Business Consulting oraz IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. Sp. k., natomiast IPOPEMA Financial Advisory Sp. z o.o. oraz Muscari Capital zostały wyłączone z konsolidacji ze względu na nieistotność danych finansowych.



2. Zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Kapitałowej IPOPEMA Securities

W marcu 2020 r. Spółka nabyła 100% udziałów w spółce Muscari Capital Sp. z o.o. (poprzednio Grupa Finanset Sp. z o.o.).

3. Akcjonariat IPOPEMA Securities S.A.

Według stanu na dzień 31 marca 2020 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
OFE PZU „Złota Jesień”*	2.993.684	9,99%
Fundusz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ¹	2.990.789	9,98%
JLC Lewandowski S.K.A. ²	2.990.789	9,98%
Fundusz IPOPEMA 10 FIZAN ³	2.851.420	9,52%
Quercus Parasolowy SFIO*	2.827.552	9,44%
Value FIZ*	2.750.933	9,18%
Katarzyna Lewandowska	2.136.749	7,13%
SSIF Swiss Capital SA*	1.539.039	5,14%
Razem akcjonariusze powyżej 5%	21.080.955	70,41%

*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

4. Zmiana liczby akcji posiadanych przez osoby zarządzające lub nadzorujące

Na dzień 31 marca 2020 r. (oraz do dnia sporządzenia niniejszego Komentarza Zarządu) 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 stanu prezentowanego w raporcie rocznym za rok 2019.

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	10,49%
Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu	915.000	3,05%
Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu	696.428	2,32%
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 kwartale 2020 roku (jak i w I kw. 2019 r.) nie miały miejsca emisje nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych IPOPEMA Securities S.A. Ponadto, w I kw. 2020 r. nie były emitowane obligacje w związku z realizacją polityki zmiennych składników wynagrodzeń, natomiast zostały wykupione obligacje na łączną kwotę 0,8 tys. zł. Jednocześnie w I kw. 2019 r. Spółka wyemitowała obligacje w kwocie 0,8 tys. zł i nastąpił wykup obligacji na łączną kwotę 1,6 tys. zł. Więcej informacji na temat emisji i wykupu obligacji zawarto w nocie nr 14 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

6. Pożyczki, gwarancje, poręczenia

W okresie I kwartału 2020 r. Spółka udzieliła pożyczki na kwotę 100 tys. zł, nie otrzymała ani nie udzielała poręczeń, natomiast informacje o gwarancjach wystawionych na rzecz Spółki zamieszczono w nocie nr 12 do sprawozdania finansowego IPOPEMA Securities.

7. Postępowania sądowe

W dniu 27 lipca 2016 r. IPOPEMA TFI otrzymała odpis skierowanego przez Górnśląskie Przedsiębiorstwo Wodociągów S.A. z siedzibą w Katowicach („GPW”) pozwu o zapłatę kwoty 20.554.900,90 zł z tytułu rzekomej szkody majątkowej poniesionej przez GPW w związku z inwestycją GPW w certyfikaty inwestycyjne jednego z tzw. funduszy dedykowanych zarządzanych przez Towarzystwo (funduszu inwestycyjnego zamkniętego aktywów niepublicznych). Towarzystwo uważa powództwo GPW za bezzasadne i podjęło kroki prawne w celu

jego oddalenia składając do sądu odpowiedź na pozew oraz uczestnicząc w dalszych czynnościach procesowych. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania w sprawie odbyło się kilka rozpraw, podczas których przesłuchano część świadków. Z uwagi na skomplikowany stan faktyczny i prawny na obecnym etapie nie można przesądzić o terminie zakończenia przedmiotowego postępowania oraz o jego wyniku.

8. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W I kwartale 2020 r. nie były zawierane przez Spółkę istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.

9. Istotne zdarzenia po dacie bilansowej

W okresie pomiędzy 31 marca 2020 r., a datą publikacji sprawozdania finansowego nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na działalność Spółki.

Warszawa, dnia 21 maja 2020 roku

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.:

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu