

PROSPEKT EMISYJNY



IPOPEMA Securities S.A.

Prospekt Emisyjny został sporządzony w związku z dopuszczeniem i wprowadzeniem do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 7.000.000 Akcji serii A oraz 21.571.410 Akcji serii B.

Zwraca się uwagę, że inwestycja w Akcje Spółki wiąże się z określonymi ryzykami właściwymi dla tego rodzaju inwestycji i instrumentów finansowych, jak również ryzykami związanymi z działalnością Spółki i jej otoczeniem. Czynniki ryzyka zostały szczegółowo opisane w pkt 3 Prospektu.

Do czasu wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW planowane jest zaoferowanie akcji Spółki wybranym inwestorom w ramach oferty prywatnej. W ofercie tej akcje mają być sprzedawane przez Manchester Securities Corp. oraz niektórych z pozostałych akcjonariuszy Spółki w łącznej liczbie stanowiącej 18,38% wszystkich istniejących akcji Spółki. Więcej informacji na ten temat zamieszczonych zostało w pkt 28.3.

Oferujący



IPOPEMA Securities S.A.

Data zatwierdzenia Prospektu przez Komisję Nadzoru Finansowego: 6 maja 2009 roku

1. SPIS TREŚCI

1.	SPIS TREŚCI.....	1
2.	PODSUMOWANIE	5
2.1	Wprowadzenie	5
2.2	Strategia	6
2.3	Czynniki ryzyka	8
2.4	Przesłanki Oferty	9
2.5	Rozwodnienie	10
2.6	Podsumowanie informacji finansowych	11
2.7	Najważniejsze informacje o akcjach wprowadzanych do obrotu	13
3.	CZYNNIKI RYZYKA	14
3.1	Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy IPOPEMA i jej otoczeniem	14
3.2	Czynniki ryzyka związane z inwestycją w Akcje	19
4.	OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE	22
4.1	Spółka	22
4.2	Doradca prawny	23
5.	POLITYKA DYWIDENDY	24
6.	KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE ORAZ OŚWIADCZENIE O KAPITALE OBROTOWYM	25
7.	WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE	27
8.	ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ I WYNIKÓW ORAZ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I ZASOBÓW KAPITAŁOWYCH	30
8.1	Sytuacja finansowa	30
8.2	Wynik operacyjny	41
8.3	Zasoby kapitałowe	44
8.4	Inwestycje	46
8.5	Informacje o tendencjach	47
8.6	Znaczące zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej Spółki	49
9.	PROGNOZY WYNIKÓW LUB DANE SZACUNKOWE	50
9.1	Założenia do prezentowanych danych szacunkowych za rok 2008	50
9.2	Dane szacunkowe za rok 2008	50
9.3	Raport biegłego rewidenta o szacunkach wyników za rok 2008	51
10.	GŁÓWNE RYNKI	52
10.1	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	52
10.2	Rynek pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi	53
10.3	Rynek emisji akcji	56
10.4	Rynek fuzji i przejęć	58
10.5	Rynek funduszy inwestycyjnych	60
10.6	Rynek wtórny na giełdach w Pradze i w Budapeszcie	62
10.7	Rynek doradztwa biznesowego i IT	63
10.8	Pozycja rynkowa i główni konkurenci	64
10.9	Perspektywy rozwoju rynku	68
10.10	Założenia wszelkich stwierdzeń dotyczących pozycji konkurencyjnej	69
11.	DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI	70
11.1	Podsumowanie	70
11.2	Przewagi konkurencyjne	71
11.3	Strategia	73
11.4	Główne produkty i usługi oraz główni klienci	74

11.5	Regulacje prawne dotyczące działalności domów maklerskich i towarzystw funduszy inwestycyjnych.....	79
11.6	Źródła przychodów	80
11.7	Nowe produkty.....	80
11.8	Główni dostawcy.....	81
12.	ISTOTNE UMOWY SPÓŁKI I IPOPEMA TFI.....	82
12.1	Umowy związane z działalnością operacyjną.....	82
12.2	Umowy związane z działalnością brokerską.....	82
12.3	Umowy kredytowe i umowy gwarancji	83
12.4	Umowy dotyczące infrastruktury informatycznej.....	84
12.5	Inne istotne umowy.....	84
12.6	Istotne umowy IPOPEMA TFI.....	85
13.	ŚRODKI TRWAŁE I OCHRONA ŚRODOWISKA	86
14.	BADANIA I ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE	87
15.	SPÓŁKA – HISTORIA I ROZWÓJ.....	88
15.1	Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Spółki.....	88
15.2	Miejsce rejestracji Spółki i jej numer rejestracyjny.....	88
15.3	Data utworzenia Spółki oraz czas, na jaki została utworzona.....	88
15.4	Siedziba i forma prawna Spółki	88
15.5	Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Spółki	88
16.	STRUKTURA ORGANIZACYJNA	90
16.1	Opis Grupy Kapitałowej Spółki	90
16.2	Informacje o udziałach w innych przedsiębiorstwach	90
17.	ORGANY SPÓŁKI.....	91
17.1	Dane na temat osób wchodzących w skład organów nadzorczych i zarządzających.....	91
17.2	Konflikt interesów	94
17.3	Wynagrodzenia i świadczenia dla osób wchodzących w skład organów nadzorczych i zarządzających.....	94
17.4	Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Spółkę i jej podmioty zależne na świadczenia emerytalne, rentowe lub podobne dla osób wchodzących w skład organów nadzorczych i zarządzających.....	95
17.5	Akcje Spółki posiadane przez Członków Zarządu i Rady Nadzorczej	95
17.6	Praktyki organów Spółki	95
18.	PRACOWNICY	97
19.	ZNACZĄCY AKCJONARIUSZE. PROGRAM MOTYWACYJNY. OPCJE DOTYCZĄCE AKCJI	98
19.1	Dane o akcjonariuszach posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne powyżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub akcji w kapitale zakładowym Spółki	98
19.2	Program Motywacyjny. Opcje dotyczące Akcji	100
20.	TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	102
21.	POSTĘPOWANIA SĄDOWE I ARBITRAŻOWE	105
22.	AKCJE I KAPITAŁ ZAKŁADOWY.....	106
22.1	Liczba i rodzaj akcji tworzących kapitał zakładowy Spółki.....	106
22.2	Akcje Spółki	106
22.3	Inne papiery wartościowe	106
22.4	Kapitał docelowy.....	109
22.5	Kapitał zakładowy będący przedmiotem przyznanych opcji	109
22.6	Dane historyczne na temat kapitału zakładowego.....	109
23.	INFORMACJE O STATUCIE SPÓŁKI	111
23.1	Opis przedmiotu i celu działalności Spółki	111

23.2	Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu lub regulaminów Spółki odnoszących się do członków organów zarządzających i nadzorczych.....	111
23.3	Opis praw, przywilejów i ograniczeń powiązanych z każdym rodzajem istniejących akcji	113
23.4	Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji	116
23.5	Opis zasad określających sposób zwoływania zwyczajnych (dorocznych) walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy	116
23.6	Opis postanowień umowy, statutu lub regulaminów Spółki, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Spółką.....	117
23.7	Wskazanie postanowień umowy Spółki, statutu lub regulaminów, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest ujawnienie wielkości posiadanych akcji przez akcjonariusza	117
23.8	Opis zasad i warunków nałożonych zapisami umowy i statutu Spółki, jej regulaminami, którym podlegają zmiany kapitału w przypadku, gdy zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa	117
24.	INTERES OSÓB FIZYCZNYCH I PRAWNYCH ZAANGAŻOWANYCH W OFERTĘ	118
25.	PRZESŁANKI OFERTY.....	119
26.	INFORMACJE O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI	120
26.1	Opis typu i rodzaju dopuszczonych do obrotu papierów wartościowych.....	120
26.2	Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone te papiery wartościowe.....	120
26.3	Rodzaj i forma Akcji	120
26.4	Waluta emitowanych papierów wartościowych	120
26.5	Opis praw, włącznie ze wszystkimi ich ograniczeniami, związanych z papierami wartościowymi oraz procedury wykonywania tych praw	120
26.6	Uchwały, zezwolenia lub zgody, na podstawie których zostały lub zostaną utworzone lub wyemitowane nowe papiery wartościowe	121
26.7	Data emisji papierów wartościowych	122
26.8	Publiczne oferty przejęcia w stosunku do kapitału Spółki dokonane przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego i bieżącego roku obrotowego	122
26.9	Wybrane przepisy prawa polskiego dotyczące funkcjonowania rynku kapitałowego	123
27.	INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY	132
28.	DOPUSZCZENIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DO OBROTU.....	133
28.1	Rynek regulowany	133
28.2	Inne rynki regulowane lub rynki równoważne, na których są dopuszczone do obrotu Akcje Spółki.....	133
28.3	Charakter, liczba i cechy akcji, których dotyczy sprzedaż lub plasowanie o charakterze prywatnym lub publicznym	133
28.4	Pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym.....	134
29.	DANE NA TEMAT OFERUJĄCYCH AKCJE DO SPRZEDAŻY. UMOWY ZAKAZU SPRZEDAŻY („LOCK-UP”).....	135
30.	KOSZTY OFERTY	136
31.	ROZWODNIENIE.....	137
32.	INNE INFORMACJE.....	138
32.1	Biegli rewidenci	138
32.2	Dokumenty udostępnione do wglądu	138
32.3	Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów	138
33.	HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE.....	139
33.1	Historyczne informacje finansowe.....	139
33.2	Opinie biegłych rewidentów	184

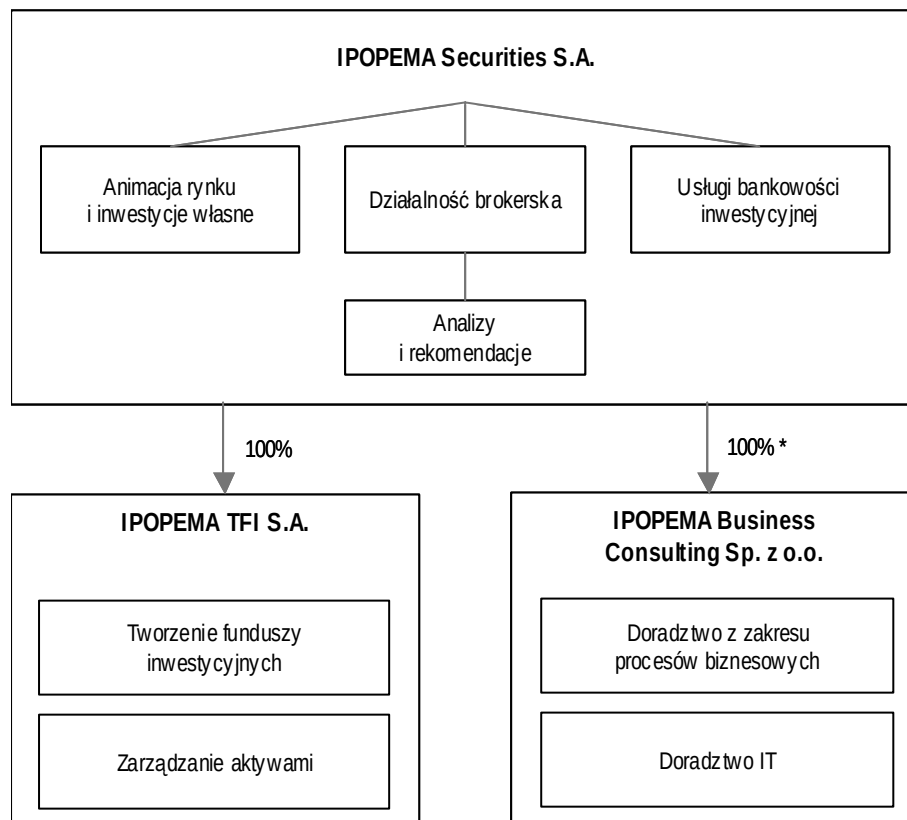
ZAŁĄCZNIKI	186
Załącznik 1 – Definicje i skróty.....	186
Załącznik 2 – Odpis aktualny z rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.....	190
Załącznik 3 – Statut Spółki.....	198
Załącznik 4 – Regulamin Programu Motywacyjnego Grupy IPOPEMA	205

2. PODSUMOWANIE

Niniejsze podsumowanie stanowi wprowadzenie do Prospektu i nie zawiera wszystkich informacji ważnych dla potencjalnych inwestorów. Potencjalni inwestorzy powinni uważnie zapoznać się z całością niniejszego Prospektu, a w szczególności z czynnikami ryzyka związanymi z inwestowaniem w Akcje zawartymi w pkt 3 Prospektu. Jakakolwiek decyzja inwestycyjna dotycząca Akcji powinna być podejmowana po rozważeniu przez inwestora treści całego Prospektu. W przypadku wniesienia przez inwestora powództwa odnoszącego się do informacji zawartych w Prospekcie powód może być obowiązany do poniesienia kosztów tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania. Osoby, które sporządziły niniejsze podsumowanie (lub jakiegokolwiek jego tłumaczenia) lub wniosły o jego notyfikację, ponoszą odpowiedzialność cywilną jedynie w zakresie, w jakim niniejsze podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne w zestawieniu z pozostałymi częściami Prospektu.

2.1 Wprowadzenie

IPOPEMA Securities S.A. jest dynamicznie rozwijającą się instytucją finansową, specjalizującą się w usługach bankowości inwestycyjnej oraz usługach brokerskich i analizach spółek. W ramach Grupy IPOPEMA działalność rozpoczęło także IPOPEMA TFI – spółka w 100% zależna od IPOPEMA Securities koncentrująca się obecnie na tworzeniu i zarządzaniu zamkniętymi funduszami inwestycyjnymi. W lipcu 2008 r. Grupa IPOPEMA powiększyła się o IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., w której IPOPEMA Securities na dzień zatwierdzenia Prospektu posiada 100% (docelowo 50% + 1) udziałów. IPOPEMA Business Consulting od początku 2009 r. prowadzi działalność w zakresie doradztwa biznesowego i informatycznego.



*Docelowo udział Spółki w kapitale zakładowym IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. będzie wynosić 50% plus 1 udział (o czym informacje zamieszczone zostały w pkt 12.5 Prospektu)

Historia działalności IPOPEMA sięga maja 2003 r., kiedy to został założony Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A. świadczący usługi doradztwa w zakresie przygotowania i realizacji transakcji na rynku kapitałowym. W ramach strategii świadczenia kompleksowych usług bankowości inwestycyjnej, w czerwcu 2005 r. powstał, jako spółka zależna od DI IPOPEMA, Dom Maklerski IPOPEMA S.A. koncentrujący się na czynnościach związanych z realizacją ofert publicznych. W II połowie 2006 r. działalność DI IPOPEMA została przeniesiona do DM IPOPEMA, którego nazwa została zmieniona na IPOPEMA Securities S.A. Od października 2006 r. zakres usług oferowanych przez Spółkę został poszerzony o usługi brokerskie na rynku wtórnym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na rynkach zagranicznych.

W ramach działalności brokerskiej IPOPEMA Securities świadczy kompleksowe usługi pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi na rynku wtórnym dla klientów instytucjonalnych. Partnerami Spółki są zarówno uznane instytucje finansowe o zasięgu międzynarodowym, jak i większość najważniejszych krajowych inwestorów instytucjonalnych, w tym otwarte fundusze emerytalne, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, firmy zarządzające aktywami oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. Zarząd szacuje, że Spółka jest jednym z najaktywniejszych brokerów na GPW

obsługujących klientów instytucjonalnych. Od początku aktywności na giełdowym rynku akcji IPOPEMA Securities notuje systematycznie rosnący udział rynkowy w obrotach GPW, który w styczniu 2007 r. wyniósł 7,23% (6. pozycja na rynku) i zwiększył się do 8,22% w grudniu 2007 r. (4. miejsce na rynku), co w skali całego roku 2007 przełożyło się na udział na poziomie 8,41% (5. miejsce na rynku). W 2008 r. udział IPOPEMA Securities w obrotach GPW wyniósł 9,23%, co dało Spółce 4. pozycję na rynku. Wraz z uruchomionym w lutym 2009 r. Departamentem Animatora i Inwestycji Własnych Spółka rozpoczęła aktywną działalność inwestycyjną w zakresie transakcji własnych realizowanych na GPW oraz poszerzyła ofertę dla klientów o możliwość animacji akcji na GPW w celu zapewnienia płynności notowań.

W ramach bankowości inwestycyjnej Spółka oferuje swoim klientom kompleksowe usługi w zakresie przygotowania i realizacji transakcji na rynku kapitałowym, zarówno z wykorzystaniem instrumentów udziałowych (akcje), dłużnych (obligacje korporacyjne), jak i hybrydowych (obligacje zamienne). W szczególności Spółka koncentruje się na obsłudze publicznych emisji papierów wartościowych (zwłaszcza akcji) – gdzie pełni rolę koordynatora, oferującego i doradcy finansowego – jak również w obsłudze transakcji fuzji i przejęć oraz wykupów menedżerskich i doradztwie przy pozyskiwaniu finansowania na rynku niepublicznym (w tym od funduszy *private equity* oraz w transakcjach typu pre-IPO). Od maja 2003 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu IPOPEMA (pierwotnie jako Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A., a następnie jako IPOPEMA Securities S.A.) brała udział w przeszło 30 zakończonych sukcesem transakcjach o łącznej wartości ponad 2,3 mld zł.

Działalność brokerska i działalność w ramach usług bankowości inwestycyjnej IPOPEMA Securities są wspomagane przez zespół analityków, który przygotowuje raporty analityczne, rekomendacje i komentarze na temat spółek notowanych na GPW w Warszawie – zarówno tych największych, jak i średnich oraz mniejszych podmiotów. Biuro Analiz IPOPEMA tworzy obecnie 7 analityków, którzy na bieżąco monitorują łącznie ok. 150 spółek, głównie z sektorów takich jak banki, budownictwo, działalność deweloperska, IT, handel detaliczny, materiały budowlane oraz przemysł spożywczy.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. swoją działalność koncentruje na tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi typu zamkniętego. Są to fundusze dedykowane skierowane do grup zamożnych klientów indywidualnych i korporacyjnych. Ponadto w 2008 r. IPOPEMA TFI utworzyło dwa fundusze aktywnego zarządzania. W przyszłości planowane jest uruchomienie kolejnych funduszy aktywnego zarządzania umożliwiających inwestycje szerszemu gronu inwestorów. Niezależnie od powyższego, w marcu 2009 r. nastąpiła rejestracja pierwszego funduszu otwartego zarządzanego przez IPOPEMA TFI – Alior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, będącego efektem współpracy Towarzystwa z nowo powstałym bankiem detalicznym i adresowanym przede wszystkim do jego klientów.

IPOPEMA Business Consulting, która rozpoczęła działalność operacyjną od stycznia 2009 r., koncentruje się na usługach doradczych z zakresu strategii i działalności operacyjnej przedsiębiorstw oraz doradztwie w obszarze IT.

Pomimo że Spółka została zarejestrowana w dniu 10 marca 2005 r., działalność operacyjna została rozpoczęta 28 października 2005 r. i do końca tego roku Spółka nie zrealizowała przychodów, ponosząc jedynie koszty operacyjne. Z uwagi na powyższe w 2005 r. Spółka odnotowała stratę netto na poziomie 43 tys. zł. W kolejnych okresach przychody IPOPEMA Securities wyniosły odpowiednio 10 385 tys. zł w 2006 r., 80 877 tys. zł w 2007 r. oraz 28 489 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. Zysk na działalności podstawowej wyniósł 5 781 tys. zł w 2006 r., 40 849 tys. zł w 2007 r. oraz 13 010 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. Zysk netto zrealizowany przez Spółkę wyniósł 4 268 tys. zł w 2006 r., 28 653 tys. zł w 2007 r. oraz 8 371 tys. zł w pierwszych 6 miesiącach 2008 r. Według danych szacunkowych w całym 2008 r. łączne przychody IPOPEMA Securities wyniosły 49 219 tys. zł, przy zysku z działalności operacyjnej na poziomie 14 472 tys. zł i zysku netto w wysokości 12 526 tys. zł. IPOPEMA TFI zostało utworzone w marcu 2007 r., ale w związku z koniecznością uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych, działalność rozpoczęło dopiero we wrześniu 2007 r. W konsekwencji w 2007 r. Towarzystwo zrealizowało łączne przychody w wysokości 246 tys. zł (w tym pozostałe przychody operacyjne), ponosząc jednocześnie koszty związane z organizacją działalności, wynagrodzeniami i najmem powierzchni biurowych, co przełożyło się na stratę netto w wysokości 1 264 tys. zł. W pierwszym półroczu 2008 r. IPOPEMA TFI zrealizowało łącznie 1 706 tys. zł przychodów (z czego 1 119 tys. zł stanowiły pozostałe przychody operacyjne), ponosząc przy tym koszty działalności na poziomie 1 908 tys. zł, w wyniku czego strata netto okresu wyniosła 189 tys. zł. W całym 2008 r. przychody łączne IPOPEMA TFI wyniosły 4 420 tys. zł, a zysk netto 261 tys. zł.

2.2 Strategia

Strategia rozwoju zakłada, że IPOPEMA Securities stanie się w ciągu 2-3 lat jednym z wiodących biur maklerskich na polskim rynku w wybranych segmentach działalności maklerskiej oraz usług bankowości inwestycyjnej. Działalność Grupy IPOPEMA będzie koncentrowała się głównie na obsłudze klientów instytucjonalnych – zarówno inwestorów, jak i przedsiębiorstw – oraz zamożnych klientów indywidualnych poszukujących aktywnego doradztwa w zakresie zarządzania aktywami lub będących znaczącymi udziałowcami podmiotów gospodarczych, w tym spółek publicznych. Strategia rozwoju Grupy IPOPEMA została sformułowana w oparciu o strategię cząstkowe opracowane dla każdego z czterech głównych obszarów biznesowych – działalności brokerskiej, działalności w zakresie usług bankowości inwestycyjnej, tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz działalności w zakresie doradztwa biznesowego. Kompleksowa oferta i szerokie wykorzystanie synergii wewnątrz Grupy IPOPEMA pozwoli Spółce i jej spółkom zależnym na zbudowanie i umocnienie relacji z klientami poprzez możliwość zaoferowania różnych produktów na poszczególnych etapach rozwoju biznesowego. W ramach prowadzonej działalności operacyjnej IPOPEMA stara się wykorzystywać przewagi płynące ze strategicznej współpracy z innymi podmiotami (tak jak w przypadku Mergers Alliance i Alior Banku) i w przyszłości, gdy będzie to uzasadnione korzyściami biznesowymi, nie wyklucza budowania kolejnych aliansów.

Rozwój działalności brokerskiej

Celem strategicznym Spółki jest konsekwentne zwiększanie udziału rynkowego i osiągnięcie pozycji jednego z trzech najbardziej aktywnych biur maklerskich na GPW oraz umocnienie pozycji jako brokera pierwszego wyboru dla inwestorów instytucjonalnych. Osiągnięcie powyższego celu

będzie możliwe dzięki doświadczonemu zespołowi, ciągłemu rozwojowi oferty produktowej, a także umacnianiu pozycji Biura Analiz na rynku dostawców wysokiej jakości raportów analitycznych.

Bogate doświadczenie rynkowe członków zespołu brokerskiego IPOPEMA Securities oraz długotrwałe relacje z inwestorami pozwalają na szybkie i elastyczne reagowanie na ich oczekiwania poprzez odpowiednie dopasowanie oferty. W ramach dostosowywania oferty produktowej do oczekiwań obecnych i potencjalnych klientów Spółka w grudniu 2007 r. uruchomiła usługę umożliwiającą zawieranie transakcji na kontraktach terminowych na GPW. Dynamicznie rozwijający się rynek instrumentów pochodnych cieszy się coraz większym zainteresowaniem inwestorów instytucjonalnych i poszerzenie oferty IPOPEMA Securities o ten element, w opinii Zarządu, było niezbędne w celu zapewnienia kompleksowości oferty produktowej. Dodatkowe zwiększenie skali operacji przeprowadzanych przez klientów za pośrednictwem Spółki (również na GPW) powinno nastąpić dzięki możliwości zawierania transakcji za pośrednictwem IPOPEMA Securities na zasadzie zdalnego członkostwa giełd w Budapeszcie i w Pradze. W odniesieniu do giełdy węgierskiej Spółka uzyskała już status zdalnego członka giełdy, w związku z czym rozpoczęcie działalności operacyjnej na tym rynku oczekiwane jest w I półroczu 2009 r. W przypadku giełdy czeskiej prace nie są tak zaawansowane ze względu na bardziej hermetyczny charakter rynku i regulacje istotnie utrudniające dostęp do rynku nowym pośrednikom finansowym. Intencją Spółki jest uzyskanie członkostwa i rozpoczęcie działalności operacyjnej na giełdzie praskiej do końca 2009 r., jednakże będzie to uzależnione od zmiany ww. regulacji w kierunku dostosowania ich do standardów unijnych w zakresie konkurencyjności i umożliwienia dostępu nowych uczestników. Obecnie Spółka oferuje możliwość zawierania transakcji zagranicznych, korzystając z pośrednictwa lokalnych brokerów, jednak zdobycie statusu zdalnego członka pozwoli na uzyskanie lepszych marż przy konkurencyjnych cenach.

Spółka planuje także rozwijać działalność w zakresie obrotu papierami wartościowymi (akcjami i kontraktami terminowymi) na własny rachunek na zasadach arbitrażu. Uruchomiony od lutego 2009 r. Departament Animatora i Inwestycji Własnych realizuje transakcje na najbardziej płynnych instrumentach. Ponadto pozwala to na poszerzenie oferty dla spółek realizujących pierwsze oferty publiczne we współpracy z IPOPEMA Securities o usługę animacji akcji po ich debiucie na GPW w celu zapewnienia płynności notowań.

Ważnym elementem umacniania pozycji Spółki jako jednego z wiodących biur maklerskich w Polsce będzie oferowanie klientom wysokiej jakości produktów analitycznych. Docelowo Biuro Analiz ma na stałe pokrywać 50 spółek notowanych na GPW oraz kilka największych spółek notowanych na innych giełdach w Europie Środkowej i Wschodniej. Ponadto Biuro Analiz będzie nadal monitorować i komentować wyniki licznej grupy niepokrywanych na stałe spółek z GPW. Istnienie w ramach IPOPEMA Securities silnego zespołu analityków pozwoli również na skuteczniejsze zdobywanie zleceń na wprowadzanie nowych spółek na Giełdę. W miarę rozwoju Biuro Analiz będzie rozbudowywać również portfel oferowanych produktów. Oprócz wysokiej jakości analiz i rekomendacji dotyczących spółek notowanych na GPW oraz komentarzy do raportów okresowych ogłaszanych przez te spółki, klientom Grupy IPOPEMA udostępniane są m.in. comiesięczne publikacje zawierające przegląd sytuacji rynkowej, danych makroekonomicznych, a także propozycje modelowych portfeli oraz strategii inwestycyjnych.

Rozwój działalności w segmencie bankowości inwestycyjnej

Celem IPOPEMA Securities jest zajęcie pozycji jednego z najaktywniejszych biur maklerskich w obsłudze transakcji kapitałowych o zdywersyfikowanej strukturze przychodów. Posiadanie szerokiej oferty produktowej pozwalającej na obsługę zarówno ofert publicznych, jak i pozyskiwania finansowania na rynku prywatnym, a także transakcji fuzji i przejęć, pozwoli na ograniczenie wpływu koniunktury giełdowej na poziom realizowanych przychodów, jak również będzie stanowić platformę dla dalszej ekspansji działalności.

Kontynuacja oferowanego dotychczas szerokiego zakresu wysokiej jakości usług bankowości inwestycyjnej pozwoli na dalsze umacnianie pozycji rynkowej Spółki i umożliwi wzrost liczby realizowanych transakcji oraz ich średniej wartości. Pozyskanie większych wartościowo transakcji IPO będzie ułatwione dzięki silnej pozycji działu brokerskiego oraz uznanym rekomendacjom i analizom opracowywanym przez Biuro Analiz. Pozwoli to na postrzeganie IPOPEMA Securities jako brokera właściwego do obsługi transakcji o wartości 50-500 mln zł. Ponadto Spółka będzie dążyć do pełnienia funkcji krajowego współmenedżera przy dużych ofertach międzynarodowych (powyżej 500 mln zł), zarówno spółek prywatnych, jak i transakcjach prywatyzacyjnych.

W celu dywersyfikacji źródeł przychodów i realizacji większej liczby transakcji fuzji i przejęć przy jednoczesnym zwiększeniu średniej wartości realizowanych transakcji IPOPEMA wzmocniła zespół dedykowany specjalnie temu typowi transakcji. W ocenie Spółki pozwoli to dodatkowo wykorzystać potencjał wynikający z przynależności IPOPEMA Securities do Mergers Alliance – sojuszu niezależnych firm doradczych działających w 26 krajach w Europie, obu Amerykach, Azji i Afryce – specjalizujących się w doradztwie przy międzynarodowych transakcjach fuzji i przejęć. W szczególności Spółka zamierza w dalszym ciągu koncentrować się na obsłudze transakcji fuzji/przejęć, sprzedaży spółek do inwestorów strategicznych i funduszy *private equity*, w tym również transakcji *dual-track* (obejmujących równoczesne prowadzenie procesu sprzedaży w ofercie publicznej i do inwestora strategicznego/funduszu), a także transakcji *public-to-private*.

Zwiększenie aktywności planowane jest także w zakresie usług doradztwa finansowego przy procesach restrukturyzacji finansowej. Ze względu na obecne tendencje w gospodarce i na rynkach finansowych oraz pogarszającą się sytuację finansowo-płynnościową przedsiębiorstw są one coraz częściej zainteresowane tego typu usługami. W tym obszarze Spółka będzie współpracować z IPOPEMA Business Consulting, która świadczy usługi z zakresu restrukturyzacji operacyjnej przedsiębiorstw.

Rozwój usług zarządzania funduszami inwestycyjnymi

Celem strategicznym IPOPEMA TFI jest zdobycie silnej pozycji na rynku tworzenia i aktywnego zarządzania funduszami inwestycyjnymi na rzecz zamożnych klientów indywidualnych i korporacyjnych. Koncentrując swoją działalność na dedykowanych funduszach typu zamkniętego.

IPOPEMA TFI zamierza rozwijać działalność w następujących obszarach aktywnego zarządzania inwestycjami: spółki niepubliczne, inwestycje na rynku regulowanym (głównie akcje oraz instrumenty pochodne) w Polsce oraz za granicą, inwestycje na rynku nieruchomości w Polsce oraz w krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Ponadto przewidywane jest uruchomienie dalszych funduszy sekurytyzacyjnych. Obsługę sekurytyzowanych wierzytelności Towarzystwo powierza wyspecjalizowanemu podmiotowi zewnętrznemu.

W zakresie transakcji na rynku publicznym IPOPEMA TFI zamierza korzystać z rekomendacji i analiz biur maklerskich (w tym przede wszystkim IPOPEMA Securities), a w przypadku inwestycji w spółki niepubliczne proces inwestycyjny będzie mógł być prowadzony przy wsparciu analityków zespołu Departamentu Rynków Kapitałowych IPOPEMA Securities.

Rozwój usług z zakresu doradztwa biznesowego i IT

Celem strategicznym IPOPEMA Business Consulting będzie zdobycie znaczącej pozycji na rynku usług doradczych. Spółka rozpoczęła swoją działalność w Polsce, ale w krótkim czasie chce także pozyskać projekty doradcze na rynku Europy Środkowo-Wschodniej (CEE). W roku 2009 (pierwszym roku działalności) IPOPEMA BC nawiązała już współpracę z pierwszymi klientami. Oprócz pozyskania kolejnych kontraktów spółka planuje nawiązać współpracę z kilkoma dużymi klientami, a także nawiązać współpracę z globalnymi graczami na rynku doradczym i IT w celu realizacji wspólnych projektów.

IPOPEMA Business Consulting zamierza w dalszym ciągu rozwijać działalność w obszarach: doradztwa biznesowego w dziedzinie strategii i zarządzania operacyjnego oraz doradztwa IT w dziedzinach strategii i organizacji IT, zarządzania projektami IT, wdrożeń i integracji aplikacji biznesowych wiodących producentów oprogramowania (takich jak np. SAP). IPOPEMA BC zamierza także wspierać swoich klientów w rozwiązywaniu złożonych problemów biznesowych w takich obszarach jak zarządzanie i organizacja łańcucha dostaw, zarządzanie produkcją, planowanie i optymalizacja wykorzystania zasobów przedsiębiorstwa, optymalizacja funkcji wsparcia przedsiębiorstwa (takich jak finanse, kadry i płace, IT, zaopatrzenie). IPOPEMA Business Consulting prowadzić będzie również projekty z zakresu optymalizacji wykorzystania obecnego potencjału aplikacji IT oraz wdrażania i integracji nowych rozwiązań informatycznych. IPOPEMA BC zamierza także uzyskać tytuł licencjonowanego partnera największych na świecie producentów oprogramowania dla biznesu.

2.3 Czynniki ryzyka

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej mającej za przedmiot zakup Akcji Spółki, każdy inwestor winien zapoznać się i uważanie przeanalizować wskazane poniżej ryzyka związane z inwestycją w Akcje Spółki, jak również wnikliwie zapoznać się ze wszystkimi informacjami zamieszczonymi w niniejszym Prospekcie. Przedstawione w pkt 3.1 Prospektu czynniki ryzyka dotyczą Grupy IPOPEMA lub jej poszczególnych podmiotów (o ile jest to wyraźnie wskazane).¹ Na działalność Spółki, jej sytuację finansową oraz realizowane wyniki, a także cenę Akcji wpływ mogą mieć następujące czynniki ryzyka:

- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski
- Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych
- Ryzyko związane z konkurencją na rynkach usług, na których IPOPEMA prowadzi działalność
- Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa oraz innych regulacji mających wpływ na zakres działalności prowadzonej przez IPOPEMA oraz z niestabilnością systemu prawnego
- Ryzyko związane z sankcjami ze strony organów nadzorczych
- Ryzyko związane z przepisami podatkowymi
- Ryzyko związane z uzależnieniem od kadry menedżerskiej oraz z zapewnieniem niezmienności kluczowej kadry pracowników, pozyskaniem wysoko wykwalifikowanych specjalistów i poziomem wynagrodzeń
- Ryzyko związane z rozliczeniami transakcji giełdowych
- Ryzyko związane ze specyfiką usług bankowości inwestycyjnej
- Ryzyko związane z poziomem kapitału własnego oraz z potrzebami finansowymi Spółki
- Ryzyko związane z inwestycjami w nowe obszary działalności
- Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA TFI
- Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA Business Consulting
- Ryzyko związane z działalnością Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych
- Ryzyko związane z rozpoczęciem działalności operacyjnej na giełdach papierów wartościowych w Budapeszcie i w Pradze
- Ryzyko walutowe
- Ryzyko związane z pełnieniem funkcji Banku Płatnika
- Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

- Ryzyko związane z błędami i pomyłkami pracowników IPOPEMA oraz przypadkami naruszenia prawa
- Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu
- Ryzyko związane z implementacją dyrektyw Unii Europejskiej dotyczących wymogów kapitałowych dla domów maklerskich
- Ryzyko związane z nakazem wstrzymania ubiegania się o dopuszczenie lub zakazem ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym w przypadku naruszenia prawa
- Ryzyko związane z odmową lub opóźnieniem dopuszczenia i wprowadzenia Akcji do obrotu na rynku regulowanym
- Ryzyko związane z podażą Akcji ze strony obecnych akcjonariuszy
- Ryzyko związane z płynnością oraz kursem Akcji
- Ryzyko rozwodnienia
- Ryzyko związane z zawieszeniem lub wykluczeniem Akcji z obrotu na GPW
- Ryzyko związane z ewentualnym niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków wynikających z przepisów prawa
- Ryzyko związane z naruszeniem przepisów związanych z prowadzeniem akcji promocyjnej

2.4 Przesłanki Oferty

Na podstawie niniejszego Prospektu nie jest przeprowadzana publiczna oferta Akcji Spółki. Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z dopuszczeniem i wprowadzeniem do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 7.000.000 Akcji serii A oraz 21.571.410 Akcji serii B.

2.5 Rozwodnienie

Aktualnie akcjonariat Spółki przedstawia się następująco:

	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Manchester Securities Corp.	8 571 420	8 571 420	30,00%
Jacek Lewandowski	5 458 860	5 458 860	19,11%
IPOPEMA 10 FIZAN ¹⁾	2 851 420	2 851 420	9,98%
IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²⁾	2 851 120	2 851 120	9,98%
Katarzyna Lewandowska	2 749 998	2 749 998	9,62%
MJM Inwestycje Piskorski S.k.a. ³⁾	1 285 713	1 285 713	4,50%
Futuro Capital Borys S.k.a. ⁴⁾	928 571	928 571	3,25%
Stanisław Waczkowski	291 435	291 435	1,02%
Dominium Inwestycje Kryca S.k.a. ⁵⁾	285 714	285 714	1,00%
JL S.A. ⁶⁾	11 447	11 447	0,04%
pozostali ⁷⁾	3 285 712	3 285 712	11,50%
Ogólna liczba akcji	28 571 410	28 571 410	100,00%

1) Jedynym uczestnikiem IPOPEMA 10 FIZAN jest Stanisław Waczkowski

2) Jedynym uczestnikiem IPOPEMA PRE-IPO FIZAN jest Jacek Lewandowski

3) Podmiot zależny od Mariusza Piskorskiego

4) Podmiot zależny od Mirosława Borysa

5) Podmiot zależny od Bogdana Krycy

6) Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego

7) Obecni i byli pracownicy Spółki lub podmioty od nich zależne bądź z nimi powiązane

W związku z wprowadzeniem Akcji do obrotu giełdowego nie nastąpi rozwodnienie akcjonariatu – na podstawie niniejszego Prospektu Spółka nie przeprowadza publicznej oferty akcji, natomiast oferta prywatna, o której mowa w pkt 28.3, obejmuje jedynie akcje istniejące posiadane przez dotychczasowych akcjonariuszy. W przypadku sprzedaży wszystkich zaoferowanych w ten sposób akcji struktura akcjonariatu Spółki na dzień wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego przedstawiałaby się następująco:

	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Manchester Securities Corp.	3 714 280	3 714 280	13,00%
Jacek Lewandowski	5 458 860	5 458 860	19,11%
IPOPEMA 10 FIZAN	2 851 420	2 851 420	9,98%
IPOPEMA PRE-IPO FIZAN	2 851 120	2 851 120	9,98%
Katarzyna Lewandowska	2 749 998	2 749 998	9,62%
MJM Inwestycje Piskorski S.k.a.	1 285 713	1 285 713	4,50%
Futuro Capital Borys S.k.a.	928 571	928 571	3,25%
Stanisław Waczkowski	291 435	291 435	1,02%
Dominium Inwestycje Kryca S.k.a.	285 714	285 714	1,00%
JL S.A.	11 447	11 447	0,04%
pozostali	2 892 855	2 892 855	10,12%
Nabywcy w ofercie prywatnej	5 249 997	5 249 997	18,38%
Ogólna liczba akcji	28 571 410	28 571 410	100,00%

W przyszłości, tj. po wprowadzeniu Akcji Spółki do obrotu giełdowego, rozwodnienie nastąpić może natomiast w związku z Akcjami serii C emitowanymi na potrzeby Programu Motywacyjnego (o czym mowa m.in. w pkt 19.2 Prospektu) oraz w związku z możliwością podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach uwzględnionego w Statucie kapitału docelowego.

2.6 Podsumowanie informacji finansowych

Prezentacja wybranych informacji finansowych IPOPEMA Securities S.A. została dokonana w oparciu o zbadane historyczne informacje finansowe za lata obrotowe 2005, 2006 i 2007 oraz za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. wraz z danymi porównywalnymi za okres od 1 stycznia 2007 r. do 30 czerwca 2007 r., a także w oparciu o wyniki szacunkowe za rok obrotowy kończący się 31.12.2008 r. Ponadto przedstawione zostały wybrane informacje finansowe dotyczące IPOPEMA TFI, spółki zależnej IPOPEMA Securities, za lata obrotowe 2007-2008 (zbadane przez biegłego rewidenta) oraz okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r., pochodzące z zapisów księgowych IPOPEMA TFI.

Rachunek wyników IPOPEMA Securities S.A.

(w tys. zł)	2005	2006	2007	2008*	I-VI 2007	I-VI 2008
Przychody ogółem	-	10 385	80 877	49 219	40 194	28 489
Przychody z obrotu papierami wartościowymi	-	8 007	64 530	47 013	30 871	27 462
Przychody z bankowości inwestycyjnej	-	2 378	16 347	2 206	9 323	1 027
Koszty działalności	64	4 604	40 028	30 891	18 425	15 479
Koszty transakcyjne	-	1 621	14 663	8 949	6 995	4 765
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	23	1 610	20 272	15 457	8 986	7 703
Koszt infrastruktury teleinformatycznej	-	174	706	674	322	164
Najem powierzchni biurowych	7	196	569	570	279	276
Usługi obce, podatki i opłaty	28	339	1 437	1 889	829	1 297
Amortyzacja	-	74	871	1 349	396	581
Marketing	-	221	679	875	299	155
Inne	6	369	831	1 128	319	538
Zysk (strata) z działalności podstawowej	-64	5 781	40 849	18 328	21 769	13 010
Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu	-	-107	-1 435	-2 483	-647	-2 341
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	17	177	3	22
Pozostałe koszty operacyjne	-	12	117	299	67	20
Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności	-	-	-221	-1 251	-	-239
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-64	5 662	39 093	14 472	21 058	10 432
Przychody finansowe	19	173	1 643	3 158	934	1 569
Koszty finansowe	-	535	5 181	1 780	3 393	1 346
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-45	5 300	35 555	15 850	18 599	10 655
Zyski nadzwyczajne	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	-45	5 300	35 555	15 850	18 599	10 655
Podatek dochodowy	-2	1 032	6 902	3 324	4 446	2 284
Zysk (strata) netto	-43	4 268	28 653	12 526	14 153	8 371

*Dane szacunkowe, zgodnie z pkt 9.1 Prospektu

Bilans IPOPEMA Securities S.A.

AKTYWA (w tys. zł)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	663	8 476	32 112	34 771
Należności krótkoterminowe	4	241 810	263 936	264 006
Od klientów	-	147 055	131 151	114 642
Od jednostek powiązanych	-	383	1 096	954
Od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich	-	89 058	119 722	143 378
Od Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych	-	5 041	7 591	4 687
Z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społecznych	4	-	621	180
Pozostałe	-	273	3 755	165
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu	-	10	4 553	4 519
Akcje	-	10	4 553	4 519
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-
Warranty	-	-	-	-
Pozostałe papiery wartościowe	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-
Towary giełdowe	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	16	652	642
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	-	-	-	-
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	2 700	3 600
Należności długoterminowe	-	-	-	-
Udzielone pożyczki długoterminowe	-	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne	-	727	615	1 032
Rzeczowe aktywa trwałe	-	1 285	1 280	1 254
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2	53	1 227	233
AKTYWA RAZEM	669	252 377	307 075	310 057

PASYWA (w tys. zł)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Zobowiązania krótkoterminowe	2	237 912	258 012	267 111
Wobec klientów	-	87 831	122 063	138 526
Wobec jednostek powiązanych	1	12	18	-
Wobec biur maklerskich i innych domów maklerskich	-	146 279	125 425	110 963
Wobec podmiotów prowadzących regulowane rynki papierów wartościowych	-	-	-	506
Wobec KDPW	-	-	-	123
Kredyty i pożyczki	-	2 017	7 571	4 667
Z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych	1	933	602	278
Pozostałe	-	840	2 333	12 048
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-
Rezerwy na zobowiązania	10	234	6 179	1 691
Zobowiązania podporządkowane	-	-	-	-
Kapitał własny	657	14 231	42 884	41 255
Kapitał zakładowy	700	2 857	2 857	2 857
Kapitał zapasowy	-	7 149	11 374	30 027
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-43	-	-
Zysk (strata) netto	-43	4 268	28 653	8 371
PASYWA RAZEM	669	252 377	307 075	310 057

Rachunek wyników IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

(w tys. zł)	2007	2008	I-VI 2008
Przychody	69	2 026	587
Koszty działalności	1 668	4 021	1 908
Pozostałe przychody operacyjne	180	2 394	1 119
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-1 419	225	-202
Zysk brutto	-1 395	244	-189
Zysk netto	-1 264	249	-189

Bilans IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

AKTYWA (w tys. zł)	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2008
Aktywa trwałe	206	326	243
Aktywa obrotowe	1 327	2 035	1 494
Zapasy	-	-	6
Należności krótkoterminowe	314	953	1 225
Inwestycje krótkoterminowe	1 012	857	234
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	225	29
AKTYWA RAZEM	1 532	2 361	1 737

PASYWA (w tys. zł)	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2008
Kapitał własny	1 436	1 983	1 533
Kapitał podstawowy	2 700	3 000	3 000
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-1 278	-1 278
Zysk (strata) netto	-1 264	261	-189
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	96	377	205
PASYWA RAZEM	1 532	2 361	1 737

2.7 Najważniejsze informacje o akcjach wprowadzanych do obrotu**Oferta prywatna**

Równocześnie z procesem dopuszczenia i wprowadzenia Akcji do obrotu na GPW prowadzonym na podstawie niniejszego Prospektu, planowane jest zaoferowanie akcji Spółki wybranym inwestorom w ramach oferty prywatnej, o czym więcej informacji zamieszczonych zostało w pkt 28.3. Oferta prywatna nie będzie przeprowadzona na podstawie niniejszego Prospektu.

Rynek notowań

Spółka ubiegać się będzie o dopuszczenie wszystkich istniejących Akcji Spółki do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Prawo do dywidendy

Akcje uczestniczą w wypłacie dywidendy na jednakowych zasadach.

3. CZYNNIKI RYZYKA

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej mającej za przedmiot zakup Akcji Spółki każdy inwestor winien zapoznać się i uważnie przeanalizować wskazane poniżej ryzyka związane z inwestycją w Akcje Spółki, jak również wnikliwie zapoznać się ze wszystkimi informacjami zamieszczonymi w niniejszym Prospekcie. Przedstawione w pkt 3.1 Prospektu czynniki ryzyka dotyczą Grupy IPOPEMA lub jej poszczególnych podmiotów (o ile jest to wyraźnie wskazane).

Czynniki ryzyka mogą negatywnie wpłynąć na działalność Grupy IPOPEMA, a także kondycję oraz wyniki finansowe spółek wchodzących w jej skład. Kurs Akcji może ulec obniżeniu w wyniku materializacji któregośkolwiek z opisanych poniżej czynników ryzyka, jak również w wyniku innych zdarzeń. W konsekwencji inwestorzy mogą stracić część lub całość zainwestowanych w Akcje środków finansowych. Poniżej Spółka przedstawiła opis znanych czynników ryzyka specyficznych dla działalności Spółki lub jej branży. Dodatkowe ryzyka, o których Spółce nie wiadomo w chwili obecnej, mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Spółki i Grupy IPOPEMA.

3.1 Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy IPOPEMA i jej otoczeniem

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski

Dobra koniunktura gospodarcza, wysoki wzrost PKB, rosnący wskaźnik poziomu inwestycji oraz niski poziom inflacji i stóp procentowych w znacznym stopniu wpływają na poprawę sytuacji finansowej społeczeństwa oraz wyniki finansowe osiągane przez podmioty gospodarcze. Taki stan powoduje zwiększone zainteresowanie inwestycjami, w tym inwestycjami w papiery wartościowe oraz transakcjami w obszarze fuzji i przejęć, i w konsekwencji prowadzi do rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Z drugiej strony niższe tempo wzrostu gospodarczego oraz wyższy poziom inflacji może wpływać na pogorszenie się nastrojów na rynku finansowym i w rezultacie może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe uczestników tego rynku, w tym Grupy IPOPEMA.

Z uwagi na obserwowane wejście gospodarek najbardziej rozwiniętych krajów w fazę recesji można spodziewać się znacznego wyhamowania tempa wzrostu gospodarczego także w Polsce. Podczas gdy ostatnie prognozy NBP na lata 2009-2010 przewidują wzrosty PKB na poziomie odpowiednio 1,1% i 2,2%, można spotkać się z opiniami ekonomistów, że tempo wzrostu PKB w roku 2009 będzie jeszcze niższe. Obecnie nie można dokładnie określić, jak długotrwały będzie okres spowolnienia gospodarczego i jaki będzie miał on wpływ na sytuację makroekonomiczną Polski.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Podstawowy wpływ na osiągane przez Spółkę wyniki finansowe ma sytuacja na rynkach kapitałowych, w tym zwłaszcza na rynku polskim. Należy pamiętać, że koniunktura tych rynków charakteryzuje się cyklicznością.

Obserwowane obecnie na świecie spowolnienie gospodarcze przekłada się na pogorszenie tendencji na giełdach światowych. Od drugiej połowy 2007 r. na GPW oraz na innych giełdach na świecie zaobserwować można było tendencję spadkową głównych indeksów. W ostatnich miesiącach temu zjawisku towarzyszył spadek obrotów i liczby przeprowadzanych ofert publicznych. Pogorszenie sytuacji na rynku kapitałowym przełożyło się na ograniczenie przychodów Spółki ze względu na obniżenie wartości miesięcznych obrotów oraz konieczność przełożenia przygotowywanych ofert publicznych. Należy jednak zaznaczyć, że zwiększony w porównaniu do roku 2007 udział w obrotach pozwolił na ograniczenie skali negatywnego wpływu pogorszenia koniunktury na przychody Spółki. Nie można wykluczyć, że w przypadku długotrwałego utrzymania się tendencji spadkowej aktywność inwestorów na rynku wtórnym GPW będzie utrzymywać się na poziomach zbliżonych do tych notowanych w 2008 r. (istotnie niższych niż obserwowane w roku 2007), a także że z uwagi na relatywnie niskie wyceny i bardzo selektywny popyt na nowe emisje sytuacja na rynku ofert publicznych nie ulegnie poprawie. Utrzymanie negatywnych nastrojów na GPW w dłuższym okresie może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe osiągane przez Spółkę.

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 na tworzeniu funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Jednakże z uwagi na uruchomioną na szerszą skalę usługę aktywnego zarządzania utrzymywanie niekorzystnej koniunktury może mieć wpływ na niższy poziom uzyskiwanych przychodów i zysków IPOPEMA TFI.

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

W ostatnich latach na rynku usług, na którym Spółka prowadzi działalność, pojawiło się szereg nowych podmiotów. Obok funkcjonujących już od lat domów maklerskich, mających uznaną pozycję na rynku kapitałowym w Polsce, powstawać zaczęły małe domy maklerskie świadczące usługi maklerskie i doradcze w stosunkowo niewielkim zakresie, tworzone przez osoby posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i gwarantujące standard usług nieodlegający od czołówki polskich domów maklerskich. Dodatkowo obserwowany w ostatnim czasie znaczący rozwój polskiego rynku kapitałowego powoduje zwiększone zainteresowanie świadczeniem usług maklerskich i doradczych ze strony zagranicznych instytucji finansowych, w tym również przy wykorzystaniu możliwości pośredniczenia w obrocie papierami wartościowymi na zasadzie zdalnego członkostwa na GPW. Nasilająca się konkurencja może spowodować ryzyko odebrania Spółce części udziału rynkowego 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. W ciągu niespełna 2 lat działalności Towarzystwo zdobyło pozycję jednego z najbardziej aktywnych na rynku polskim podmiotów w zakresie tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych, a dalsze plany rozwojowe poza tworzeniem kolejnych FIZ-ów zakładają wejście na rynek funduszy aktywnego zarządzania. Z kolei IPOPEMA Business Consulting dopiero rozpoczęła aktywną działalność z początkiem 2009 r. Nie można wykluczyć, że działania podejmowane przez konkurencję mogą utrudnić realizację zakładanych planów rozwojowych IPOPEMA TFI i IPOPEMA BC, co miałyby niekorzystny wpływ na przyszłe wyniki całej Grupy IPOPEMA.

Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa oraz innych regulacji mających wpływ na zakres działalności prowadzonej przez IPOPEMA oraz z niestabilnością systemu prawnego

Od początku przemian gospodarczych w Polsce jednym z istotnych elementów zwiększających ryzyko prowadzonej w naszym kraju działalności był brak stabilności systemu prawnego. Brak jednolitego prawa, jego częste zmiany oraz wewnętrznie sprzeczne normy prawne w szeregu przypadków prowadzą do powstawania stanu niepewności gospodarczej. Zjawisko to jest szczególnie niebezpieczne w obszarze szeroko rozumianych usług finansowych. Fakt przystąpienia Polski do Unii Europejskiej i związany z tym obowiązek implementowania do niestabilnego i niejasnego polskiego systemu prawnego przepisów unijnych dodatkowo spotęgował problemy przedsiębiorców związane z właściwym stosowaniem prawa (w tym możliwość nałożenia sankcji za uchybienia wynikające z błędnej interpretacji przepisów prawa). Nie można wykluczyć, że wobec przygotowywanych zmian dotyczących zasad świadczenia usług maklerskich stan niepewności co do zakresu tych zmian może mieć wpływ na wyniki finansowe osiągane przez IPOPEMA.

Ryzyko związane z sankcjami ze strony organów nadzorczych

IPOPEMA Securities oraz IPOPEMA TFI są podmiotami nadzorowanymi przez Komisję Nadzoru Finansowego i ich działalność podlega stałej kontroli ze strony Komisji. W związku z powyższym obie spółki narażone są na określone przepisami sankcje (włącznie z cofnięciem zezwolenia na prowadzenie działalności i nałożeniem kar pieniężnych) w przypadku stwierdzenia przez KNF naruszenia obowiązujących przepisów i regulacji określających działalność odpowiednio domów maklerskich lub towarzystw funduszy inwestycyjnych.

Ryzyko związane z przepisami podatkowymi

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa podatkowego pociągają za sobą potencjalne ryzyko niewłaściwej kwalifikacji czynności prawnych dokonanych przez Spółkę oraz pozostałe podmioty z Grupy IPOPEMA. Powyższe, w połączeniu ze stosunkowo długim okresem przedawnienia zobowiązań podatkowych oraz natychmiastową wykonalnością decyzji wydawanych przez organy podatkowe, może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową 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 Grupy jest jednym z czynników, które zdecydowały o jej dotychczasowych sukcesach. Dlatego też odejście z IPOPEMA członków kadry zarządzającej może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Spółki i jej spółek zależnych, osiągane przez nie wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Ponadto dla zapewnienia właściwego poziomu usług świadczonych przez Spółkę niezbędne jest posiadanie wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej. Charakter prowadzonej działalności wymaga, aby część osób zatrudnionych w Spółce posiadała nie tylko doświadczenie, ale również spełniała wymogi formalne umożliwiające świadczenie usług maklerskich czy też usług doradztwa inwestycyjnego. Ponadto dla zapewnienia stałego rozwoju Spółki niezbędne jest pozyskanie nowych pracowników, w tym osób o odpowiednich kompetencjach i doświadczeniu.

Zważywszy na rosnącą na rynku konkurencję z jednej strony i ograniczoną liczbę osób posiadających kwalifikacje gwarantujące utrzymanie odpowiedniego standardu świadczonych usług z drugiej, w celu zapewnienia stabilności kluczowej kadry pracowników, IPOPEMA stara się wypracować właściwe mechanizmy motywujące pracowników do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA. Temu ma m.in. służyć wdrażany Program Motywacyjny oraz stosowany system wynagradzania pracowników, a także ich uczestnictwo w kapitale spółek z Grupy IPOPEMA. Realizacja powyższych zamierzeń wymaga jednak zwiększenia 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 osiągane przez spółki z Grupy IPOPEMA w przyszłości. W 2008 r. udział kosztów wynagrodzeń w strukturze kosztów działalności ogółem IPOPEMA Securities wyniósł 50%.

Ryzyko związane z rozliczeniami transakcji giełdowych

Spółka występuje w KDPW 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 nabydzie 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, na wniosek takich klientów, może zostać przełożona na okres późniejszy lub mogą oni podjąć decyzje o zaprzestaniu prac związanych z wprowadzeniem ich akcji do obrotu (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

Kapitał własny Spółki na dzień 31.12.2007 r. wyniósł 42 884 tys. zł oraz 41 255 tys. zł na dzień 30.06.2008 r. Pomimo znacznego wzrostu poziomu kapitału własnego Spółka korzysta z finansowania dłużnego. Zgodnie z obowiązującymi przepisami łączne zadłużenie Spółki nie może przekraczać czterokrotności Poziomu Kapitałów Nadzorowanych. W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz Funduszu Gwarancyjnego. Obecnie Spółka każdorazowo zasilą powyższy fundusz, korzystając z posiadanej linii kredytowej (patrz pkt 8.3 Prospektu). Istnieje ryzyko, że poziom kapitału własnego (a tym samym Poziomu Kapitałów Nadzorowanych) i dostępne finansowanie dłużne będą ograniczały potencjał obrotów możliwych do zrealizowania przez Spółkę. Dotychczas Spółka nie odnotowała problemów związanych z wysokością wpłat do Funduszu Gwarancyjnego, a obecny poziom dostępnej linii kredytowej zapewnia bezpieczne prowadzenie działalności w obecnym wymiarze, a nawet jej istotny wzrost. Nie można wykluczyć, że Kredyt Bank odmówi Spółce przedłużenia umowy linii kredytowej. W takim jednak przypadku Spółka finansować się będzie ze środków własnych, a także podejmie kroki mające na celu ewentualne pozyskanie finansowania z innego banku.

Należy również zauważyć, że w przypadku nierozliczenia w terminie przez klientów Spółki transakcji zawieranych na ich zlecenie Spółka będzie zmuszona zrealizować transakcję przy wykorzystaniu środków własnych.

Biorąc pod uwagę zakres i skalę prowadzonej działalności oraz uzyskiwane wyniki, obecny poziom kapitałów własnych Spółki jest wystarczający. Nie można jednak wykluczyć, że realizowane obecnie, a także rozważane w przyszłości projekty biznesowe będą wymagały zwiększenia poziomu takich kapitałów. W przypadku konieczności zwiększenia bazy kapitałowej konieczne może być przeprowadzenie podwyższenia kapitału w drodze emisji nowych akcji.

Należy także zwrócić uwagę na fakt, że w przypadku wystąpienia zdarzeń mających negatywny wpływ na wyniki finansowe realizowane przez Spółkę i odnotowanie strat poziom kapitału własnego może ulec obniżeniu, co może również obniżyć zdolność Spółki do korzystania z finansowania dłużnego i wymusić ograniczenie skali prowadzonej działalności.

Ryzyko związane z inwestycjami w nowe obszary działalności

Poza podstawową działalnością prowadzoną przez Spółkę, od chwili jej utworzenia, celem akcjonariuszy był stały, organiczny rozwój obszarów aktywności gospodarczej. W tym celu Spółka stopniowo rozszerzała zakres świadczonych usług, a także podjęła decyzję o utworzeniu w 2007 r. IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. Ponadto w lipcu 2008 r. Spółka utworzyła spółkę IPOPEMA Business Consulting, która od początku 2009 r. świadczy usługi doradztwa biznesowego. W I kwartale 2009 r. rozpoczęta została działalność w ramach nowo utworzonego w strukturze Spółki Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych. Spółka zamierza również rozpocząć działalność na giełdzie w Budapeszcie (w I półroczu 2009 r.) oraz Pradze (do końca 2009 r.) na zasadzie zdalnego członkostwa. W przyszłości Spółka będzie w dalszym ciągu analizować możliwości inwestowania w nowe obszary działalności. Realizacja planów rozwojowych może wymagać poniesienia przez Spółkę istotnych wydatków, co w konsekwencji może wpłynąć na jej bieżący wynik finansowy. Nie ma także gwarancji, że dokonywane przez Spółkę inwestycje przyniosą zamierzony efekt ekonomiczny.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA TFI

Zważywszy na rosnącą konkurencję na rynku funduszy inwestycyjnych oraz zależność wyników osiąganych przez poszczególne fundusze od sytuacji gospodarczej, w tym przede wszystkim sytuacji na rynkach kapitałowych, a także trafności decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez zarządzających funduszami IPOPEMA TFI, istnieje ryzyko, że fundusze te nie przyniosą oczekiwanej przez klientów stopy zwrotu z kapitału (lub w skrajnym przypadku stratę), nastąpi utrata zaufania klientów do zarządzających i w perspektywie doprowadzi to do rezygnacji części inwestorów z lokowania środków w funduszach zarządzanych przez IPOPEMA TFI. Z uwagi na powyższe oraz fakt, iż w niektórych funduszach część wynagrodzenia IPOPEMA TFI uzależniona jest od wyników inwestycyjnych i przekroczenia założonej referencyjnej stopy zwrotu kapitału, ryzyko niezrealizowania przez zarządzającego ustalonych założeń oraz rezygnacja klientów z usług IPOPEMA TFI, mogą spowodować nieosiągnięcie przez IPOPEMA TFI planowanego poziomu przychodów.

Ponadto o ile dotychczas Towarzystwo bardzo dynamicznie zwiększało liczbę zarządzanych funduszy, to w przyszłości nie można wykluczyć, że IPOPEMA TFI nie będzie w stanie utrzymać obecnych klientów oraz pozyskać nowych, co także może negatywnie wpływać na wzrost poziomu osiąganych przychodów. Dodatkowo w maju 2008 r. IPOPEMA TFI podpisało umowę z Alior Bankiem dotyczącą utworzenia i zarządzania dla jego klientów parasolowym funduszem inwestycyjnym otwartym (uruchomionym w marcu 2009 r.). Nie można jednak wykluczyć, że w przypadku niepozyskania przez bank klientów do ww. funduszu lub w przypadku nieosiągnięcia przez Towarzystwo odpowiednich stóp zwrotu, poziom przychodów generowanych z tej współpracy będzie niesatysfakcjonujący.

Dynamika rozwoju działalności IPOPEMA TFI jest także uzależniona od uzyskiwania odpowiednich zezwoleń administracyjnych (w tym w szczególności zezwoleń na utworzenie kolejnych funduszy), a także kierunków ewentualnych zmian przepisów prawa regulujących, w szczególności działalność funduszy inwestycyjnych oraz zasad opodatkowania funduszy inwestycyjnych i ich uczestników.

Niezależnie od powyższego, należy stwierdzić, że działalność operacyjna IPOPEMA TFI wymaga utrzymywania profesjonalnego i dobrze zmotywowanego zespołu ludzkiego posiadającego niezbędną specjalistyczną wiedzę i kompetencje w nadal dość wąskim segmencie rynku finansowego. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż w przypadku istotnego wzrostu liczby działających towarzystw funduszy inwestycyjnych może wzrosnąć konkurencja na polu pozyskiwania kwalifikowanych pracowników TFI, co może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe IPOPEMA TFI, jak również zwiększyć ryzyko operacyjne.

Ryzyko związane z działalnością IPOPEMA Business Consulting

W sierpniu 2008 r. utworzona została spółka IPOPEMA Business Consulting z kapitałem własnym na poziomie 3 000 tys. zł. IPOPEMA BC rozpoczęła działalność operacyjną od stycznia 2009 roku i zdołała już podpisać z klientami kilka umów, niemniej jednak nie osiągnęła jeszcze progu rentowności, w związku z czym nie można wykluczyć, że spółka będzie miała trudności z pozyskaniem kolejnych klientów lub że nawiązanie z nimi współpracy opóźni się w czasie, przez co wydłużać się będzie okres, w którym IPOPEMA BC generować będzie ujemne wyniki finansowe. W konsekwencji nie można również wykluczyć, że w związku z dłuższym od zakładanego terminem uzyskania progu rentowności przez IPOPEMA BC wymagać ona będzie dokapitalizowania.

Ryzyko związane z działalnością Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych

Specyfika działalności Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych, tj. zawieranie krótkoterminowych transakcji na rynku giełdowym na rachunek własny Spółki, powoduje, że jest ona obciążona ryzykiem inwestycyjnym. W szczególności nie można wykluczyć, że decyzje podejmowane przez zespół departamentu lub stosowane przez nich strategie inwestycyjne okażą się nietrafione, co w konsekwencji może spowodować, że wynik z tej działalności będzie niesatysfakcjonujący, a nawet doprowadzić do strat.

Ryzyko związane z rozpoczęciem działalności operacyjnej na giełdach papierów wartościowych w Budapeszcie i w Pradze

W celu zapewnienia bardziej kompleksowej oferty produktowej Spółka uzyskała status zdalnego członka giełdy papierów wartościowych w Budapeszcie oraz podjęła działania mające na celu uzyskanie takiego statusu na giełdzie w Pradze. Celem Spółki jest uruchomienie działalności brokerskiej na rynku węgierskim w I półroczu 2009 r., natomiast na rynku czeskim – do końca 2009 r. W ocenie Spółki bardziej kompleksowa oferta pozwoli na zwiększenie skali obrotów realizowanych z dotychczasowymi klientami. Rozpoczęcie działalności na giełdzie węgierskiej, a także uzyskanie statusu zdalnego członka giełdy czeskiej i rozpoczęcie działalności operacyjnej na tym rynku obciążone jest ryzykiem z uwagi na konieczność spełnienia szeregu wymagań. Nie można wykluczyć, że Spółka nie rozpocznie działalności operacyjnej na jednym lub obu tych rynkach lub że rozpoczęcie tej działalności nie będzie możliwe w ww. terminach. Nie można także przewidzieć efektów biznesowych, jakie będą wiązały się z uruchomieniem działalności na giełdach w Budapeszcie i w Pradze na zasadzie zdalnego członkostwa ani w jakim stopniu uda się Spółce osiągnąć widoczny udział w obrotach na obu tych rynkach.

Ryzyko walutowe

Planowane rozpoczęcie działalności na giełdach w Budapeszcie i w Pradze wiązać się będzie z uzyskiwaniem przychodów oraz ponoszeniem kosztów w walutach lokalnych (odpowiednio węgierskich forintach i czeskich koronach), w związku z czym zmienność kursów walutowych może mieć negatywny wpływ na skonsolidowane wyniki Spółki.

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 pełnienie funkcji Banku Płatnika, którą dla Spółki prowadzi Kredyt Bank S.A. (w odniesieniu do transakcji własnych zawieranych na rzecz klientów IPOPEMA w ramach prowadzonej działalności brokerskiej) oraz Alior Bank S.A. (w odniesieniu do transakcji własnych zawieranych na GPW). Ewentualne rozwiązanie takiej umowy powodowałoby konieczność zawarcia przez Spółkę umowy z innym bankiem, co wymagałoby czasu, jak również konieczności 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 lub działalności w zakresie animacji i inwestycji własnych na GPW, do dnia zawarcia nowej umowy.

Ryzyko o podobnym charakterze dotyczy również banku, z którym Spółka zawarła umowę na rynku węgierskim w odniesieniu do transakcji zawieranych na giełdzie w Budapeszcie.

Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

Obszarem szczególnie wrażliwym 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 w perspektywie mogłaby skutkować utratą zaufania klientów. W 2006 roku 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. Nie można jednak wykluczyć, że mimo podejmowanych działań ryzyko takie wystąpi.

Ryzyko związane z błędami i pomyłkami pracowników IPOPEMA oraz przypadkami naruszenia prawa

Pozycja 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 Kapitałowej, co ma ograniczyć ryzyko wystąpienia pomyłek i błędów w toku prowadzonej działalności. Pomimo że każdy z pracowników IPOPEMA jest zobowiązany znać i przestrzegać wdrożone w danej spółce procedury postępowania, nie można wykluczyć, że w toku bieżącej działalności mogą ujawnić się błędy i pomyłki, które w zależności od ich skali mogą mieć wpływ na sytuację finansową i bieżące wyniki finansowe osiągane przez Grupę IPOPEMA. Ze względu na specyfikę działalności ryzyko wystąpienia błędów w największym stopniu dotyczy zespołów bezpośrednio operujących na rynkach giełdowych, a więc Departamentu Rynku Wtórno oraz Departamentu Animacji i Inwestycji Własnych w IPOPEMA Securities.

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). W przypadku Spółki funkcję taką sprawuje Biuro Nadzoru i Kontroli Wewnętrznej. Mimo że do dnia zatwierdzenia niniejszego Prospektu nie wystąpiły przypadki przestępczej lub nieetycznej działalności pracowników Spółki, nie można wykluczyć, że przypadki takich działań mogą wystąpić w przyszłości, co w konsekwencji może narazić Spółkę na negatywne konsekwencje administracyjne ze strony organów nadzoru, w tym KNF, jak również może narazić Spółkę na straty finansowe związane z koniecznością wypłat ewentualnych odszkodowań oraz utratą reputacji.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu Jacek Lewandowski (bezpośrednio lub pośrednio poprzez spółkę JL S.A. oraz jako jedyny uczestnik funduszu inwestycyjnego IPOPEMA PRE-IPO FIZAN) posiada łącznie 29,13% akcji w kapitale zakładowym Spółki. Akcje Spółki (w liczbie stanowiącej 9,62% kapitału zakładowego) posiadane są również przez żonę Jacka Lewandowskiego, Katarzynę Lewandowską. Tak więc łącznie Katarzyna i Jacek Lewandowscy, bezpośrednio i pośrednio przez podmioty kontrolowane, posiadają 38,75% akcji Spółki.

Zgodnie z zapisami Statutu Spółki (patrz Załącznik 2 do Prospektu), Jacek Lewandowski jest uprawniony do powołania 2 członków Rady Nadzorczej tak długo, jak będzie on posiadał – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty kontrolowane – akcje uprawniające do wykonywania co najmniej 25% głosów na WZA. W przypadku natomiast, gdy jego udział wynosił będzie mniej niż 25%, ale więcej niż 5%, będzie on uprawniony do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej.

Tak więc obecny udział w Spółce, jak również statutowe uprawnienia osobiste powodują, że Jacek Lewandowski będzie w dalszym ciągu posiadać znaczący wpływ na działalność Spółki.

Ryzyko związane z implementacją dyrektyw Unii Europejskiej dotyczących wymogów kapitałowych dla domów maklerskich

W związku z obowiązkiem implementacji Dyrektywy 2006/48/EC oraz Dyrektywy 2006/49/EC przez kraje członkowskie Unii Europejskiej, w Polsce trwa proces legislacyjny mający na celu wdrożenie do polskiego porządku prawnego wyżej wymienionych dyrektyw. Wymaga to przyjęcia zmian do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (która do daty zatwierdzenia Prospektu nie nabrała jeszcze mocy prawnej), a następnie wdrożenia aktów wykonawczych. Ich wdrożenie będzie miało wpływ m.in. na sposób kalkulacji wymogów kapitałowych w domach maklerskich, a tym samym na ich zapotrzebowanie kapitałowe, jak również na zakres i formę przekazywania informacji do organów nadzoru oraz do wiadomości publicznej. W szczególności zgodnie z nowymi przepisami określonymi w projektach ww. aktów prawnych spodziewany jest wzrost wymogów kapitałowych domów maklerskich, jednakże z uwagi na trwający proces legislacyjny i brak pewności co do ostatecznej treści ww. rozporządzeń trudno jest jednoznacznie ocenić rzeczywisty wpływ planowanych zmian na działalność Spółki.

3.2 Czynniki ryzyka związane z inwestycją w Akcje

Ryzyko związane z nakazem wstrzymania ubiegania się o dopuszczenie lub zakazem ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym w przypadku naruszenia prawa

Stosownie do treści art. 17 Ustawy o Ofercie, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta lub wprowadzającego albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- (1) nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
- (2) zakazać ubiegania się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
- (3) opublikować na koszt emitenta lub wprowadzającego informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Jednocześnie KNF może wielokrotnie zastosować środki przewidziane w punktach 2 i 3 powyżej.

Środki, o których mowa w powołanym wyżej artykule Ustawy o Ofercie, KNF może zastosować także w przypadku, gdy z treści dokumentów lub informacji składanych do KNF lub przekazanych do wiadomości publicznej wynika, że:

- (1) dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów;
- (2) istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego emitenta;
- (3) działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub w świetle przepisów prawa może doprowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta, lub
- (4) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Ponadto w przypadku zaistnienia konieczności sporządzenia aneksu do niniejszego Prospektu, KNF może odmówić jego zatwierdzenia, zgodnie z art. 51 ust. 4 Ustawy o Ofercie, jeżeli nie odpowiada on pod względem formy i treści wymogom określonym w przepisach prawa. Odmawiając zatwierdzenia aneksu, KNF nakazuje wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

W przypadkach określonych w art.19a KNF może, na wniosek emitenta lub wprowadzającego albo z urzędu, uchylić wydane przez siebie decyzje.

Dodatkowo, w myśl art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie, w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, GPW, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

Ryzyko związane z odmową lub opóźnieniem dopuszczenia i wprowadzenia Akcji do obrotu na rynku regulowanym

Dopuszczenie Akcji do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych, jakim jest rynek podstawowy prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., wymaga spełnienia szeregu wymogów określonych w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 14.10.2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku oraz w Regulaminie GPW, jak i regulacjach KDPW. W ocenie Spółki będzie ona spełniać wymogi niezbędne dla dopuszczenia do obrotu na rynku podstawowym, jednakże po części będzie to uzależnione od wyników sprzedaży Akcji w ofercie prywatnej, o której mowa w pkt 28.3 Prospektu. Dotyczy to w szczególności określonego w ww. rozporządzeniu wymogu rozproszenia akcji definiowanego poprzez liczbę akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. W dacie zatwierdzenia Prospektu w posiadaniu tak określonych akcjonariuszy mniejszościowych są akcje w łącznej liczbie stanowiącej poniżej 22% wszystkich akcji Spółki, wobec określonego w ww. rozporządzeniu progu 25%, osiągnięcie którego stanowi o spełnieniu warunku rozproszenia. Zważywszy zatem na fakt oferowania akcji do sprzedaży w ofercie prywatnej poprzedzającej wprowadzenie akcji do obrotu giełdowego, w ocenie Zarządu warunki dopuszczenia na rynku podstawowym powinny zostać spełnione. W przypadku jednak, gdyby pomimo starań Zarządu Spółki nie było możliwe wprowadzenie akcji do obrotu na rynku podstawowym (na co może mieć wpływ struktura akcjonariatu, o której mowa powyżej, jak również fakt ograniczeń w obrocie akcjami dotychczasowych akcjonariuszy wynikających z zawartych umów o „lock-up”, o których mowa w pkt 29 Prospektu), Akcje Spółki wprowadzone byłyby do obrotu na rynku równoległym.

Na przebieg procesu dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego będzie miała także wpływ procedura rejestracji Akcji w KDPW, co jest niezbędne dla podjęcia pozytywnej decyzji Zarządu GPW o ich dopuszczeniu. Spółka zamierza złożyć do KDPW stosowny wniosek w tym zakresie

niezwłocznie po zatwierdzeniu Prospektu Emisyjnego, jednakże długość procesu rejestracji akcji i ewentualne utrudnienia z tym związane mogą w bezpośredni sposób rzutować na opóźnienia w procesie dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego.

Ryzyko związane z podażą Akcji ze strony obecnych akcjonariuszy

Zgodnie z informacjami przedstawionymi w dalszych częściach Prospektu, większość Akcji Spółki jest w rękach osób zarządzających, osób i podmiotów z nimi powiązanych oraz kluczowych pracowników Spółki, a właścicielem 30% akcji jest Manchester Securities Corp. Pomimo planowanej sprzedaży części akcji w ofercie prywatnej, o której mowa w pkt 28.3 Prospektu, w rękach dotychczasowych akcjonariuszy w dalszym ciągu pozostawać będzie większość Akcji Spółki.

Spółka zawarła z dotychczasowymi akcjonariuszami umowy dotyczące zakazu sprzedaży posiadanych akcji („lock-up”), o których mowa w pkt 29 Prospektu. Nie można jednakże wykluczyć, że po upływie tych terminów obecni akcjonariusze będą chcieli sprzedać część lub wszystkie posiadane Akcje, co przez zwiększoną podaż może mieć (choćby przejściowo) negatywny wpływ na kurs Akcji Spółki na GPW.

Ryzyko związane z płynnością oraz kursem Akcji

Po wprowadzeniu Akcji do obrotu na rynku giełdowym ich kurs podlegać będzie wahaniom na skutek szeregu czynników, między innymi okresowych zmian wyników operacyjnych Spółki, liczby oraz płynności notowanych Akcji, wahań kursów wymiany walut, poziomu inflacji, zmiany globalnych, regionalnych lub krajowych czynników ekonomicznych i politycznych oraz sytuacji na innych giełdach papierów wartościowych na świecie, jak również innych zdarzeń mogących mieć wpływ na ocenę wartości Akcji Spółki.

Polski rynek papierów wartościowych charakteryzuje się wciąż stosunkowo małą płynnością (którą w przypadku Akcji Spółki ograniczać będą również zawarte umowy o „lock-up”), w związku z czym ceny papierów wartościowych notowanych na GPW mogą charakteryzować się większymi wahaniami niż na innych rynkach. Tym samym mogą wystąpić trudności w sprzedaży dużej liczby Akcji w krótkim czasie, co może spowodować znaczne obniżenie ich ceny.

Ryzyko rozwodnienia

W związku z wdrażaniem przez Spółkę Programem Motywacyjnym (patrz pkt 19.2 Prospektu) dla pracowników Spółki i pracowników spółki zależnej – IPOPEMA TFI, który realizowany będzie w oparciu o warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz możliwością podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach uwzględnionego w Statucie kapitału docelowego, inwestor powinien liczyć się z możliwością istotnej zmiany wysokości kapitału zakładowego Spółki oraz liczby wyemitowanych Akcji, co skutkować będzie rozwodnieniem posiadanego przez niego udziału w Spółce oraz rozwodnieniem zysku przypadającego na jedną akcję. Należy jednak podkreślić, że celem wprowadzania Programu Motywacyjnego jest stworzenie systemów motywacyjnych dla obecnych i nowych pracowników Spółki w celu generowania lepszych strumieni przychodów i zysków.

Ryzyko związane z zawieszeniem lub wykluczeniem Akcji z obrotu na GPW

Zgodnie z Regulaminem GPW, Zarząd Giełdy może zawiesić obrót papierami wartościowymi na okres do trzech miesięcy:

- na wniosek emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- jeżeli emitent naruszy przepisy obowiązujące na GPW.

Ponadto w sytuacjach określonych w Regulaminie GPW Zarząd Giełdy może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego.

Zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu GPW Zarząd Giełdy wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
- na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi,
- w przypadku zniesienia ich dematerializacji,
- w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Ponadto § 31 ust. 2 Regulaminu GPW przewiduje możliwość wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu giełdowego przez Zarząd Giełdy w następujących sytuacjach:

- jeżeli przestały spełniać inne warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego niż te będące podstawą do obligatoryjnego wykluczenia papierów wartościowych z obrotu giełdowego,
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na GPW,
- na wniosek emitenta,
- wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,

- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym papierze wartościowym,
- wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Nie można wykluczyć wystąpienia takiej sytuacji w przyszłości w odniesieniu do Akcji.

Ryzyko związane z ewentualnym niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków wynikających z przepisów prawa

W sytuacji gdy spółki publiczne nie dopełniają określonych obowiązków wymienionych w art. 157 i 158 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, KNF może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną do wysokości jednego miliona złotych albo może wydać decyzję o wykluczeniu akcji z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć obie te kary łącznie.

Ponadto zgodnie z art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdy obrót określonymi papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF Giełda zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami na okres nie dłuższy niż miesiąc. Na żądanie KNF Giełda wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe w przypadku, gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Nie można wykluczyć wystąpienia takiej sytuacji w przyszłości w odniesieniu do Akcji.

Ryzyko związane z naruszeniem przepisów związanych z prowadzeniem akcji promocyjnej

Emitent lub wprowadzający może prowadzić akcję promocyjną w rozumieniu i formie wskazanej w Rozporządzeniu nr 809/2004. W takim przypadku emitent i wprowadzający są zobowiązani jednoznacznie wskazać:

- (1) że działania promocyjne mają wyłącznie charakter promocyjny lub reklamowy,
- (2) że został lub zostanie opublikowany prospekt emisyjny,
- (3) miejsce udostępnienia prospektu emisyjnego.

Ponadto informacje przekazane w ramach prowadzonej akcji promocyjnej nie mogą być sprzeczne z informacjami zawartymi w prospekcie emisyjnym, jak również nie mogą wprowadzić inwestora w błąd co do sytuacji emitenta i oceny papierów wartościowych.

W przypadku stwierdzenia naruszenia ww. obowiązków KNF może:

- (1) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia akcji promocyjnej lub jej przerwanie na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, w celu usunięcia nieprawidłowości,
- (2) zakazać prowadzenia akcji promocyjnej, jeżeli:
 - a. emitent lub wprowadzający uchylił się od usunięcia wskazanych przez KNF nieprawidłowości,
 - b. treść materiałów promocyjnych lub reklamowych narusza przepisy prawa,
- (3) Opublikować, na koszt emitenta lub wprowadzającego, informacje o niezgodnym z prawem prowadzeniu akcji promocyjnej, wskazując naruszenia prawa.

Ponadto naruszenie obowiązków związanych z prowadzeniem akcji promocyjnej może skutkować nałożeniem przez Komisję kary pieniężnej do wysokości 250.000 zł.

4. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE

4.1 Spółka

Oświadczenie osób działających w imieniu Spółki jako podmiotu odpowiedzialnego za informacje zamieszczone w Prospekcie

IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie, jako podmiot odpowiedzialny za informacje zamieszczone w niniejszym Prospekcie, oświadcza, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego treść.

Zarząd IPOPEMA Securities S.A.

Jacek Lewandowski
Prezes Zarządu

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Stanisław Waczkowski
Wiceprezes Zarządu

4.2 Doradca prawny

Allen & Overy, A. Pędzich Spółka Komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Tel.: (00 48 22) 820 61 00
Faks: (00 48 22) 820 61 99

Allen & Overy, A. Pędzich Spółka Komandytowa, będąc odpowiedzialny za informacje zamieszczone w punktach 3.2, 4.2, 11.5, 12-16, 17.5-17.6, 19.1, 20, 22-23 oraz 26.9 Prospektu, oświadcza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje te są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w ww. punktach Prospektu nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na treść ww. punktów Prospektu.

W imieniu

Allen & Overy, A. Pędzich Spółka Komandytowa:

Zbigniew Mrowiec
Partner

5. POLITYKA DYWIDENDY

Zgodnie z uchwałami WZA za lata obrotowe 2005 i 2006 nie została wypłacona dywidenda. Zysk zrealizowany w 2006 r. został przeznaczony na pokrycie straty roku 2005 oraz na kapitał zapasowy. Na podstawie uchwały WZA nr 1/VI/2008 z dnia 26 czerwca 2008 r. Spółka wypłaciła akcjonariuszom dywidendę za rok obrotowy 2007 w wysokości 10 000 tys. zł (w związku z czym wysokość dywidendy na jedną akcję wyniosła 0,35 zł). W kolejnych latach intencją Zarządu Spółki jest wnioskowanie do WZA o przeznaczenie istotnej części zysku netto na dywidendę dla akcjonariuszy Spółki, przy czym jej wysokość uzależniona będzie od przyszłych wyników finansowych Spółki, a także jej potrzeb inwestycyjnych i kapitałowych związanych z bieżącym funkcjonowaniem oraz realizacją strategii dalszego rozwoju Spółki i Grupy IPOPEMA. Jednakże z uwagi na pogorszenie sytuacji rynkowej i obniżenie wyników Spółki, jak również potrzeby finansowe związane z wejściem w nowe obszary biznesowe Zarząd nie może wykluczyć, że w odniesieniu do roku 2008 będzie rekomendował WZA niewypłacanie dywidendy.

Zasady wypłaty dywidendy

Spółka może wypłacić dywidendę jedynie wówczas, gdy wypłata dywidendy oraz jej wysokość zostaną uchwalone przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Kwota przeznaczona do podziału pomiędzy akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy jednak pomniejszyć o niepokryte straty z lat ubiegłych, akcje własne oraz kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe. Zgodnie z art. 396 KSH na pokrycie strat Spółka jest zobowiązana utworzyć kapitał zapasowy, na który zobowiązana jest przelewać przynajmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej 1/3 jej kapitału zakładowego. Jednakże zwraca się uwagę, że na dzień 30 czerwca 2008 r. (dzień bilansowy ostatniego zbadanego sprawozdania finansowego zamieszczonego w Prospekcie) kapitał zapasowy Spółki wynosił 30 027 tys. zł, przy kapitale zakładowym wynoszącym 2 857 tys. zł.

Akcje Spółki nie są uprzywilejowane co do dywidendy. Oznacza to, że na każdą akcję przypada taka sama wysokość wypłacanej dywidendy.

Zasady podejmowania decyzji o wypłacie dywidendy

Zgodnie z przepisami KSH akcje w spółce akcyjnej uprawniają do dywidendy, poczynając od dnia podjęcia przez walne zgromadzenie tej spółki uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym zbadanym przez biegłego rewidenta do wypłaty akcjonariuszom. Zgodnie z KSH, jedynym organem Spółki uprawnionym do podjęcia decyzji w sprawie podziału zysku wypracowanego przez Spółkę jest Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Zgodnie z postanowieniami Statutu, do kompetencji Rady Nadzorczej należy opiniowanie wniosków Zarządu co do sposobu podziału zysku Spółki. KSH przewiduje, iż zwyczajne walne zgromadzenie spółki publicznej ustala dzień dywidendy, to jest dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy, oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały. Zgodnie z KSH dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale walnego zgromadzenia. Jeżeli uchwała walnego zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez radę nadzorczą.

Warunki wypłaty dywidendy

Zasady wypłaty dywidendy oraz rola KDPW w tym procesie określone dostały w Szczegółowych Zasadach Działania KDPW. W ogólnym zarysie, emitent jest zobowiązany do poinformowania KDPW o wysokości dywidendy przypadającej na jedną akcję, o terminie dnia dywidendy oraz terminie wypłaty (rozumianym jako dzień, w którym odpowiednie środki pieniężne muszą się znaleźć na kontach uczestników KDPW), przesyłając niezwłocznie, ale nie później niż na 10 dni przed wyznaczonym dniem dywidendy, uchwałę walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Zgodnie ze Szczegółowymi Zasadami Działania KDPW, dzień wypłaty dywidendy może przypadać najwcześniej 10. dnia po dniu dywidendy. KDPW z udziałem podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych ustala liczbę papierów wartościowych, których właściciele mają prawo do dywidendy na koniec dnia dywidendy. Po dokonaniu weryfikacji danych przez KDPW oraz podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych KDPW przekazuje emitentowi informacje niezbędne do dokonania wypłaty dywidendy i wzywa go do wniesienia odpowiednich środków do wypłaty dywidendy. W dniu wypłaty dywidendy, do godz. 11.30 emitent jest zobowiązany postawić do dyspozycji na koncie pieniężnym lub koncie bankowym wskazanym przez KDPW środki niezbędne do realizacji wypłaty dywidendy. Kodeks Spółek Handlowych zawiera szczegółowe regulacje dotyczące wysokości zysku spółki akcyjnej, który może zostać przeznaczony decyzją walnego zgromadzenia do podziału pomiędzy akcjonariuszy w formie dywidendy. Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym spółki akcyjnej, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Wysokość dywidendy należnej akcjonariuszowi spółki akcyjnej z tytułu posiadania jednej akcji tej spółki zostaje ustalona w wyniku podzielenia kwoty przeznaczonej do podziału pomiędzy akcjonariuszy przez liczbę akcji. KSH przewiduje również możliwość wypłacenia akcjonariuszom spółki akcyjnej zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli spółka ta posiada środki wystarczające na wypłatę.

Stosownie do postanowień par. 20 Statutu Spółki – Zarząd jest upoważniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

Spółka może wypłacić zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli jej sprawozdanie finansowe za ostatni rok obrotowy, zbadane przez biegłego rewidenta, wykazuje zysk. Zaliczka stanowić może najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca ostatniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym i zaopiniowanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o niewypłacone zyski z poprzednich lat obrotowych, umieszczone w kapitałach rezerwowych przeznaczonych na wypłatę dywidendy oraz pomniejszonego o straty z lat poprzednich i kwoty obowiązkowych kapitałów rezerwowych utworzonych zgodnie z ustawą lub Statutem.

6. KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE ORAZ OŚWIADCZENIE O KAPITALE OBROTOWYM

Kapitalizacja i zadłużenie

Dane finansowe prezentujące wartość kapitału własnego oraz zadłużenia, które zostały ustalone w oparciu o dane finansowe Spółki na dzień 31 marca 2009 roku, zostały przedstawione w poniższej tabeli:

Stan na 31 marca 2009 roku (w tys. zł)	
Zadłużenie krótkoterminowe ogółem (zobowiązania ogółem)	320 354
– gwarantowane*	175 715
– zabezpieczone**	17 437
– niegwarantowane/niezabezpieczone	127 202
Zadłużenie długoterminowe ogółem (z wyłączeniem bieżącej części zadłużenia długoterminowego)	-
– gwarantowane	-
– zabezpieczone	-
– niegwarantowane/niezabezpieczone	-
Kapitał własny	46 274
– kapitał zakładowy	2 857
– kapitał zapasowy	30 027
– zysk (strata) z lat ubiegłych***	12 499
– zysk (strata) netto	891
OGÓŁEM	366 628
A. Środki pieniężne	34 811
B. Ekwiwalenty środków pieniężnych	-
C. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	816
D. Płynność (A + B + C)	35 627
E. Bieżące należności finansowe	321 373
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach	17 437
G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego	-
H. Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe	302 529
I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (F + G + H)	319 966
J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I – E – D)	-37 034
K. Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe	-
L. Wyemitowane obligacje	-
M. Umowy leasingowe	-
N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K + L + M)	-
O. Zadłużenie finansowe netto (J + N)	-37 034

*Zadłużenie gwarantowane dotyczy zobowiązania wobec biur maklerskich i pozostałych domów maklerskich objętych gwarancją Funduszu Gwarancyjnego

**Spółka posiada linię kredytową zabezpieczoną wkładem pieniężnym oraz wekslem in blanco dedykowaną obsłudze Funduszu Gwarancyjnego (bliższe informacje zostały zamieszczone w pkt 12.3 ppkt 1/ Prospektu)

***Zysk netto za rok 2008, nieaudytowany

Na dzień 31 marca 2009 r. Spółka nie posiadała zadłużenia pośredniego ani zadłużenia warunkowego.

Oświadczenie o kapitale obrotowym

Zarząd Spółki oświadcza, że w dacie zatwierdzenia Prospektu zarówno IPOPEMA Securities, jak i IPOPEMA TFI dysponuje poziomem kapitału obrotowego w wysokości zapewniającej pokrycie bieżących potrzeb w okresie 12 kolejnych miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu.

Powyższe oświadczenie składane jest przy uwzględnieniu bieżącego stanu środków obrotowych, jakimi dysponuje każda ze spółek, oraz przy założeniu kontynuacji dotychczasowej działalności.

W dacie zatwierdzenia Prospektu IPOPEMA Business Consulting nie posiada wystarczającego na okres 12 kolejnych miesięcy kapitału obrotowego. Wysokość zaangażowanego przez IPOPEMA Securities kapitału skalkulowana została w oparciu o założenia biznesowe przewidujące uzyskanie pierwszych przychodów z działalności operacyjnej w pierwszym półroczu 2009, co wpłynęłoby na zwiększenie stanu środków obrotowych. W dacie zatwierdzenia Prospektu IPOPEMA BC podpisała już jednak pierwsze kontrakty na prace doradcze (w tym z dużymi spółkami notowanymi na GPW), jak również jest w trakcie negocjacji kolejnych. Zakładane jest, że realizacja już zawartych umów, jak również tych których zawarcie powinno nastąpić w najbliższych miesiącach, pozwoli na uzyskanie przychodów w wysokości zapewniającej osiągnięcie odpowiedniego poziomu kapitału obrotowego.

7. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE

Prezentacja wybranych informacji finansowych IPOPEMA Securities S.A. została dokonana w oparciu o zbadane historyczne informacje finansowe za lata obrotowe 2005, 2006 i 2007 oraz za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. wraz z danymi porównywalnymi za okres od 1 stycznia 2007 r. do 30 czerwca 2007 r., a także w oparciu o wyniki szacunkowe za rok obrotowy kończący się 31.12.2008 r. Ponadto przedstawione zostały wybrane informacje finansowe dotyczące IPOPEMA TFI, spółki zależnej IPOPEMA Securities, za lata obrotowe 2007-2008 (zbadane przez biegłego rewidenta) oraz okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r. (pochodzące z zapisów księgowych IPOPEMA TFI).

Rachunek wyników IPOPEMA Securities S.A.

(w tys. zł)	2005	2006	2007	2008*	I-VI 2007	I-VI 2008
Przychody ogółem	-	10 385	80 877	49 219	40 194	28 489
Przychody z obrotu papierami wartościowymi	-	8 007	64 530	47 013	30 871	27 462
Przychody z bankowości inwestycyjnej	-	2 378	16 347	2 206	9 323	1 027
Koszty działalności	64	4 604	40 028	30 891	18 425	15 479
Koszty transakcyjne	-	1 621	14 663	8 949	6 995	4 765
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	23	1 610	20 272	15 457	8 986	7 703
Koszt infrastruktury teleinformatycznej	-	174	706	674	322	164
Najem powierzchni biurowych	7	196	569	570	279	276
Usługi obce, podatki i opłaty	28	339	1 437	1 889	829	1 297
Amortyzacja	-	74	871	1 349	396	581
Marketing	-	221	679	875	299	155
Inne	6	369	831	1 128	319	538
Zysk (strata) z działalności podstawowej	-64	5 781	40 849	18 328	21 769	13 010
Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu	-	-107	-1 435	-2 483	-647	-2 341
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	17	177	3	22
Pozostałe koszty operacyjne	-	12	117	299	67	20
Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności	-	-	-221	-1 251	-	-239
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-64	5 662	39 093	14 472	21 058	10 432
Przychody finansowe	19	173	1 643	3 158	934	1 569
Koszty finansowe	-	535	5 181	1 780	3 393	1 346
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-45	5 300	35 555	15 850	18 599	10 655
Zyski nadzwyczajne	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	-45	5 300	35 555	15 850	18 599	10 655
Podatek dochodowy	-2	1 032	6 902	3 324	4 446	2 284
Zysk (strata) netto	-43	4 268	28 653	12 526	14 153	8 371

*Dane szacunkowe, zgodnie z pkt 9.1 Prospektu

Bilans IPOPEMA Securities S.A.

AKTYWA (w tys. zł)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	663	8 476	32 112	34 771
Należności krótkoterminowe	4	241 810	263 936	264 006
Od klientów	-	147 055	131 151	114 642
Od jednostek powiązanych	-	383	1 096	954
Od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich	-	89 058	119 722	143 378
Od Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych	-	5 041	7 591	4 687
Z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społecznych	4	-	621	180
Pozostałe	-	273	3 755	165
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu	-	10	4 553	4 519
Akcje	-	10	4 553	4 519
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-
Warranty	-	-	-	-
Pozostałe papiery wartościowe	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-
Towary giełdowe	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	16	652	642
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	-	-	-	-
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	2 700	3 600
Należności długoterminowe	-	-	-	-
Udzielone pożyczki długoterminowe	-	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne	-	727	615	1 032
Rzeczowe aktywa trwałe	-	1 285	1 280	1 254
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2	53	1 227	233
AKTYWA RAZEM	669	252 377	307 075	310 057

PASYWA (w tys. zł)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Zobowiązania krótkoterminowe	2	237 912	258 012	267 111
Wobec klientów	-	87 831	122 063	138 526
Wobec jednostek powiązanych	1	12	18	-
Wobec biur maklerskich i innych domów maklerskich	-	146 279	125 425	110 963
Wobec podmiotów prowadzących regulowane rynki papierów wartościowych	-	-	-	506
Wobec KDPW	-	-	-	123
Kredyty i pożyczki	-	2 017	7 571	4 667
Z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych	1	933	602	278
Pozostałe	-	840	2 333	12 048
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-
Rezerwy na zobowiązania	10	234	6 179	1 691
Zobowiązania podporządkowane	-	-	-	-
Kapitał własny	657	14 231	42 884	41 255
Kapitał zakładowy	700	2 857	2 857	2 857
Kapitał zapasowy	-	7 149	11 374	30 027
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-43	-	-
Zysk (strata) netto	-43	4 268	28 653	8 371
PASYWA RAZEM	669	252 377	307 075	310 057

Rachunek wyników IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

(w tys. zł)	2007	2008	I-VI 2008
Przychody	69	4 420	587
Koszty działalności	1 686	4 009	1 908
Pozostałe przychody operacyjne	180	-	1 119
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-1 437	238	-202
Zysk brutto	-1 412	256	-189
Zysk netto	-1 278	261	-189

Bilans IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

AKTYWA (w tys. zł)	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2008
Aktywa trwałe	209	326	243
Aktywa obrotowe	1 327	2 035	1 494
Zapasy	-	-	6
Należności krótkoterminowe	314	953	1 225
Inwestycje krótkoterminowe	1 012	857	234
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	225	29
AKTYWA RAZEM	1 536	2 361	1 737

PASYWA (w tys. zł)	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2008
Kapitał własny	1 422	1 983	1 533
Kapitał podstawowy	2 700	3 000	3 000
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-1 278	-1 278
Zysk (strata) z netto	-1 278	261	-189
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	114	377	205
PASYWA RAZEM	1 536	2 361	1 737

8. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ I WYNIKÓW ORAZ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I ZASOBÓW KAPITAŁOWYCH

Analiza sytuacji finansowej i wyników IPOPEMA Securities S.A. została omówiona za lata kończące się 31 grudnia 2005 r., 31 grudnia 2006 r. i 31 grudnia 2007 r. oraz okres sześciu miesięcy kończących się 30 czerwca 2008 r., a także w oparciu o wyniki szacunkowe za rok obrotowy kończący się 31.12.2008 r. Dane za rok 2005 obejmują okres od czasu rejestracji Spółki w dniu 10 marca 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. Analiza została przeprowadzona w oparciu o zbadane jednostkowe sprawozdania finansowe Spółki sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie jest objęte konsolidacją z uwagi na brak jak dotychczas istotnego wpływu tej spółki na sytuację finansową IPOPEMA Securities.

8.1 Sytuacja finansowa

Podsumowanie

Spółka została zarejestrowana w dniu 10 marca 2005 r., a operacyjna działalność została rozpoczęta 28 października 2005 r. i do końca tego roku Spółka nie zrealizowała przychodów, ponosząc jedynie koszty operacyjne. Z uwagi na powyższe w 2005 r. Spółka odnotowała stratę netto na poziomie 43 tys. zł. W kolejnych okresach przychody IPOPEMA Securities wyniosły odpowiednio 10 385 tys. zł w 2006 r., 80 877 tys. zł w 2007 r. oraz 49 219 tys. zł w roku 2008 (28 489 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r.). Zysk na działalności podstawowej wyniósł 5 781 tys. zł w 2006 r., 40 849 tys. zł w 2007 r. oraz 18 328 tys. zł w roku 2008 (13 010 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r.). Zysk netto zrealizowany przez Spółkę wyniósł 4 268 tys. zł w 2006 r., 28 653 tys. zł w 2007 r. oraz 12 526 tys. zł w 2008 r. (8 371 tys. zł w pierwszych 6 miesiącach roku 2008).

IPOPEMA TFI zostało utworzone w marcu 2007 r., ale w związku z koniecznością uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych, działalność rozpoczęło dopiero we wrześniu 2007 r. W konsekwencji w 2007 r. Towarzystwo zrealizowało łączne przychody w wysokości 249 tys. zł (w tym pozostałe przychody operacyjne), ponosząc jednocześnie koszty związane z organizacją działalności, wynagrodzeniami i najmem powierzchni biurowych, co przełożyło się na stratę netto w wysokości 1 278 tys. zł. W 2008 r. IPOPEMA TFI zrealizowało łącznie 4 420 tys. zł przychodów (1 706 tys. zł w I półroczu 2008 r.), ponosząc przy tym koszty działalności na poziomie 4 009 tys. zł (1 908 tys. zł w I półroczu 2008 r.), w wyniku czego wynik netto wyniósł 261 tys. zł (-189 tys. zł w I półroczu 2008 r.).

Przychody

Głównym źródłem przychodów Spółki są przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi na rzecz klientów, których udział w łącznych przychodach w 2007 r. wyniósł 79,8%, oraz przychody z tytułu świadczenia usług bankowości inwestycyjnej, w tym z oferowania papierów wartościowych i doradztwa w zakresie fuzji i przejęć (łącznie 20,2% ogółu przychodów w 2007 r.). Ze względu na załamanie koniunktury na rynku pierwotnym w 2008 r. przychody z tytułu działalności brokerskiej stanowiły 95,5% łącznych przychodów, przy udziale przychodów z bankowości inwestycyjnej na poziomie 4,5% (w I półroczu było to odpowiednio 96,4% i 3,6%).

Przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi realizowane są w ramach działalności brokerskiej IPOPEMA Securities w związku z pośrednictwem przy zawieraniu transakcji przez klientów instytucjonalnych na rynku akcji GPW. Wartość tych przychodów jest uzależniona od wartości generowanych obrotów, a ich rozpoznanie ma miejsce przy każdej zawieranej transakcji.

Z tytułu świadczenia usług bankowości inwestycyjnej Spółka realizuje przychody związane z przygotowywaniem i przeprowadzaniem ofert publicznych, pozyskiwaniem finansowania na rynku niepublicznym, doradztwem przy transakcjach fuzji i przejęć oraz pozostałym doradztwem transakcyjnym lub finansowym. W transakcjach ofert publicznych, jak również pozyskaniu kapitału na rynku niepublicznym, główną część przychodów IPOPEMA Securities stanowią prowizje określone procentowo od wartości przeprowadzonej oferty. Dodatkowo Spółka pobiera stałe opłaty za doradztwo finansowe, wycenę oraz przygotowanie prospektu emisyjnego (lub memorandum informacyjnego). Przychody z tytułu prowizji realizowane są wyłącznie w przypadku sukcesu transakcji i rozpoznawane są w momencie rozliczenia oferty, natomiast przychody z tytułu doradztwa są rejestrowane stopniowo w miarę realizacji zlecenia. Również przy obsłudze transakcji fuzji i przejęć główną część wynagrodzenia Spółki stanowi tzw. „wynagrodzenie za sukces” określone procentowo od wartości transakcji lub kwotowo. Dodatkowo w początkowej fazie pracy nad transakcją IPOPEMA Securities zazwyczaj pobiera opłaty miesięczne (najczęściej o charakterze przedpłat). Przychody z tytułu doradztwa są rozpoznawane zazwyczaj w momencie podpisania umów inwestycyjnych przez klientów Spółki. W przypadku pozostałych usług doradztwa transakcyjnego lub finansowego IPOPEMA Securities pobiera opłaty za określony zakres usług lub opłaty miesięczne, gdy okres współpracy z klientem jest dłuższy.

Koszty działalności

Najistotniejszymi kosztami działalności IPOPEMA Securities są koszty wynagrodzeń i koszty transakcyjne, których udział w strukturze kosztów w 2008 r. wyniósł odpowiednio 50,0% oraz 29,0% (w roku 2007 powyższe koszty stanowiły odpowiednio 50,6% i 36,6% łącznych kosztów).

Na koszty wynagrodzeń składają się wynagrodzenia podstawowe, premie (wraz z rezerwami na wypłatę premii) oraz pozostałe świadczenia na rzecz pracowników Spółki. Wysokość premii w analizowanym okresie ustalana była uznaniowo dla każdego pracownika w oparciu o jego obecną i przyszłą wartość dla całości biznesu IPOPEMA Securities, a także w zależności od wyników zrealizowanych przez poszczególne departamenty Spółki.

Koszty transakcyjne ponoszone przez Spółkę mają charakter zmienny i są związane przede wszystkim z obowiązkowymi opłatami transakcyjnymi na rzecz Giełdy Papierów Wartościowych oraz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, których wysokość zależy od wygenerowanego wolumenu obrotów transakcji na rzecz klientów IPOPEMA Securities.

W przypadku realizacji ofert publicznych, w których IPOPEMA Securities jest głównym menedżerem oferty i którym towarzyszy tworzenie konsorcjów dystrybucyjnych, wynagrodzenie dla biur maklerskich będących członkiem konsorcjum zazwyczaj rozliczane jest niezależnie i księgowane jest jako koszt transakcyjny.

Koszty infrastruktury teleinformatycznej stanowią opłaty związane z licencjami za używane oprogramowanie, koszty utrzymania urządzeń i biurowej sieci informatycznej, koszty usług telekomunikacyjnych (w tym łączny dostęp do Internetu).

Koszty najmu powierzchni biurowych stanowią opłaty na rzecz Mennicy Polskiej w związku z najmem biura oraz dodatkowymi usługami z tym związanymi.

Na koszty usług obcych, podatków i opłat składają się przede wszystkim podatki i opłaty (w tym podatek VAT nie podlegający odliczeniu), a także usługi prawne, transportowe, kurierskie i pocztowe oraz tłumaczenia.

Koszty amortyzacji stanowią odpisy amortyzacyjne zakupionych środków trwałych (komputerów, mebli i pozostałych sprzętów biurowych) oraz nabytych licencji do programów komputerowych.

Koszty marketingu stanowią wydatki związane z podróżami służbowymi, reprezentacją i reklamą.

Inne koszty związane są z wydatkami na materiały biurowe, prenumeratą prasy i serwisów informacyjnych, a także pozostałymi wydatkami związanymi z bieżącą działalnością Spółki.

IPOPEMA TFI

Źródło przychodów IPOPEMA TFI stanowi wynagrodzenie za zarządzanie prowadzonymi funduszami oraz opłaty związane z tworzeniem poszczególnych funduszy i wydawaniem certyfikatów inwestycyjnych tych funduszy (w 2007 r. prezentowane jako pozostałe przychody operacyjne). Podstawowym kosztem Towarzystwa są koszty plac. Ponadto ważnymi grupami kosztów IPOPEMA TFI są koszty związane z najmem powierzchni biurowej oraz usługami obcymi.

Rachunek wyników IPOPEMA Securities S.A.

(w tys. zł)	2005	2006	2007	2008*	I-VI 2007	I-VI 2008
Przychody ogółem	-	10 385	80 877	49 219	40 194	28 489
Przychody z obrotu papierami wartościowymi	-	8 007	64 530	47 013	30 871	27 462
Przychody z bankowości inwestycyjnej	-	2 378	16 347	2 206	9 323	1 027
Koszty działalności	64	4 604	40 028	30 891	18 425	15 479
Koszty transakcyjne	-	1 621	14 663	8 949	6 995	4 765
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	23	1 610	20 272	15 457	8 986	7 703
Koszt infrastruktury teleinformatycznej	-	174	706	674	322	164
Najem powierzchni biurowych	7	196	569	570	279	276
Usługi obce, podatki i opłaty	28	339	1 437	1 889	829	1 297
Amortyzacja	-	74	871	1 349	396	581
Marketing	-	221	679	875	299	155
Inne	6	369	831	1 128	319	538
Zysk (strata) z działalności podstawowej	-64	5 781	40 849	18 328	21 769	13 010
Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu	-	-107	-1 435	-2 483	-647	-2 341
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	17	177	3	22
Pozostałe koszty operacyjne	-	12	117	299	67	20
Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności	-	-	-221	-1 251	-	-239
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-64	5 662	39 093	14 472	21 058	10 432
Przychody finansowe	19	173	1 643	3 158	934	1 569
Koszty finansowe	-	535	5 181	1 780	3 393	1 346
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-45	5 300	35 555	15 850	18 599	10 655
Zyski nadzwyczajne	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	-45	5 300	35 555	15 850	18 599	10 655
Podatek dochodowy	-2	1 032	6 902	3 324	4 446	2 284
Zysk (strata) netto	-43	4 268	28 653	12 526	14 153	8 371

*Dane szacunkowe, zgodnie z pkt 9.1 Prospektu

Marże	2005	2006	2007	2008*	I-VI 2007	I-VI 2008
Marża na działalności podstawowej	-	55,7%	50,5%	37,2%	54,2%	45,7%
Marża operacyjna	-	54,5%	48,3%	29,4%	52,4%	36,6%
Marża netto	-	41,1%	35,4%	25,4%	35,2%	29,4%

*Na podstawie danych szacunkowych, zgodnie z pkt 9.1 Prospektu

Porównanie wyników IPOPEMA Securities S.A. za rok 2006 z wynikami za rok 2005**Przychody**

Przychody IPOPEMA Securities z działalności podstawowej w 2006 r. wyniosły 10 385 tys. zł, na co złożyły się przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi w wysokości 8 007 tys. zł oraz przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej w wysokości 2 378 tys. zł, stanowiąc odpowiednio 77,1% i 22,9% przychodów ogółem. Należy podkreślić, że Spółka realizowała przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi od momentu rozpoczęcia działalności brokerskiej 27 października 2006 r. Na przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej złożyły się głównie przychody związane z realizacją trzech ofert publicznych (dwóch IPO oraz jednej oferty wtórnej z prawem poboru) oraz płatności związane z bieżącą obsługą realizowanych projektów. Przychody z usług bankowości inwestycyjnej były częściowo realizowane przez Dom Inwestycyjny IPOPEMA, a dopiero od października 2006 r. nastąpiło faktyczne przeniesienie pełnego zakresu działalności operacyjnej do IPOPEMA Securities.

W 2005 r. ze względu na krótki okres działalności Spółka nie zarejestrowała przychodów.

Koszty działalności

Koszty działalności podstawowej w 2006 r. wyniosły 4 604 tys. zł. Największą pozycją kosztów były koszty transakcyjne w wysokości 1 621 tys. zł związane z uruchomioną działalnością brokerską. Poziom kosztów transakcyjnych wynikał z wielkości obrotu papierami wartościowymi zrealizowanego przez Spółkę w listopadzie i w grudniu. Podobnie istotną pozycją kosztów w 2006 r. były wynagrodzenia, których łączny koszt wyniósł 1 610 tys. zł. Taki poziom wynagrodzeń wynikał z faktu, że od sierpnia 2006 r. w związku z sukcesywnym rozszerzaniem działalności i uruchomieniem Departamentu Rynku Wtórne, Departamentu Rozliczeń, Biura Nadzoru, Biura Analiz, Biura Informatyki oraz przejściem w październiku tego roku całego zespołu Domu Inwestycyjnego IPOPEMA S.A. do Departamentu Rynków Kapitałowych IPOPEMA Securities, zatrudnienie na koniec 2006 r. wyniosło łącznie 34 osoby, podczas gdy w okresie od stycznia do lipca Spółka zatrudniała tylko 5 pracowników.

Koszty działalności poniesione przez Spółkę w 2005 r. wyniosły łącznie 64 tys. zł, na co złożyły się wynagrodzenia w wysokości 23 tys. zł, usługi obce w wysokości 35 tys. zł oraz pozostałe koszty w wysokości 6 tys. zł.

Wynik na działalności podstawowej

Opisane powyżej poziomy przychodów i kosztów wpłynęły na osiągnięcie przez IPOPEMA Securities zysku na działalności podstawowej w wysokości 5 781 tys. zł w 2006 r. oraz straty na działalności maklerskiej w wysokości 64 tys. zł w roku 2005. Marża na działalności podstawowej wyniosła w 2006 r. 55,7%.

Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu

W 2006 roku Spółka poniosła stratę ze sprzedaży instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu w wysokości 107 tys. zł, co było wynikiem błędów związanych z zawieraniem transakcjami. W 2005 roku Spółka nie prowadziła działalności w zakresie obrotu papierami wartościowymi, w związku z czym nie odnotowała przychodów ani kosztów związanych z operacjami instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu.

Pozostałe przychody/koszty operacyjne

W latach 2005 i 2006 Spółka nie zrealizowała pozostałych przychodów operacyjnych, ponosząc jedynie w roku 2006 pozostałe koszty operacyjne w wysokości 12 tys. zł.

Zysk na działalności operacyjnej

W związku z brakiem pozostałych przychodów operacyjnych i marginalną wartością pozostałych kosztów operacyjnych wynik na działalności operacyjnej jedynie nieznacznie odbiegał od wyniku na działalności podstawowej, wynosząc odpowiednio 5 662 tys. zł w 2006 r. i -64 tys. zł w 2005 r. Tym samym marża operacyjna zrealizowana przez Spółkę wyniosła 54,5% w 2006 r.

Przychody finansowe

Przychody finansowe (odsetkowe) wyniosły w 2006 r. 173 tys. zł i 20 tys. zł w roku 2005.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły w 2006 r. 535 tys. zł, z czego odsetki stanowiły 224 tys. zł. Koszty odsetkowe powstały w związku z koniecznością przejściowego korzystania z finansowania dłużnego w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu środków na Funduszu Gwarancyjnym w związku ze zrealizowanymi, a jeszcze nierozliczonymi transakcjami na rynku wtórnym. Pozostałe koszty finansowe wyniosły w 2006 r. 311 tys. zł.

W 2005 r. Spółka nie poniosła kosztów finansowych.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 1 032 tys. zł w 2006 r., co oznacza efektywną stopę podatkową na poziomie 19,5%. W 2005 r. Spółka nie wykazała dochodu i nie została obciążona podatkiem dochodowym.

Zysk netto

W wyniku czynników opisanych powyżej Spółka odnotowała zysk netto w wysokości 4 268 tys. zł w 2006 r. oraz stratę netto w wysokości 43 tys. zł w roku 2005. Taki poziom zysku w 2006 r. oznacza realizację marży netto na poziomie 41,1%.

Porównanie wyników IPOPEMA Securities S.A. za rok 2007 z wynikami za rok 2006

Przychody

Przychody IPOPEMA Securities z działalności podstawowej w 2007 r. wyniosły 80 877 tys. zł, co w porównaniu z rokiem 2006 stanowiło wzrost o 679%. Tak znaczny wzrost przychodów wynikał z faktu, że w 2007 r. Spółka prowadziła działalność w pełnym wymiarze, podczas gdy przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi w roku 2006 r. były realizowane od momentu rozpoczęcia działalności brokerskiej 27 października 2006 r., podobnie jak przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej, które w pierwszych trzech kwartałach były częściowo realizowane przez Dom Inwestycyjny IPOPEMA, a dopiero od października 2006 r. nastąpiło faktyczne przeniesienie pełnego zakresu działalności operacyjnej do IPOPEMA Securities. Na przychody z działalności podstawowej w 2007 r. składały się przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi w wysokości 64 530 tys. zł oraz przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej w wysokości 16 347 tys. zł, stanowiąc odpowiednio 79,8% i 20,2% przychodów ogółem. W 2006 r. przychody Spółki z tytułu obrotu papierami wartościowymi wyniosły 8 007 tys. zł, a przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej 2 378 tys. zł (odpowiednio 77,1% i 22,9% przychodów ogółem).

Koszty działalności

Koszty działalności podstawowej w 2007 r. wyniosły 40 028 tys. zł, co w związku z pełną skalą prowadzonej działalności stanowiło wzrost o 769% w porównaniu z poziomem 4 604 tys. zł w roku 2006. Największą pozycją kosztów w 2007 r. były wynagrodzenia, których łączny koszt wyniósł 20 272 tys. zł (z uwzględnieniem rezerwy na wypłatę premii w wysokości 5 313 tys. zł). W 2006 r. łączne koszty wynagrodzeń wyniosły 1 610 tys. zł. Wzrost kosztów wynagrodzeń wywołany był także zwiększonym poziomem zatrudnienia z 34 osób na koniec 2006 r. do 44 osób na koniec 2007 r. Ponadto istotną pozycją kosztów w 2007 r. były koszty transakcyjne w wysokości 14 663 tys. zł związane głównie z działalnością brokerską (które w 2006 r. wyniosły 1 621 tys. zł).

Wynik na działalności podstawowej

Opisane powyżej poziomy przychodów i kosztów wpłynęły na osiągnięcie przez IPOPEMA Securities zysku na działalności podstawowej w wysokości 40 849 tys. zł w 2007 r. oraz 5 781 tys. zł w 2006 r., co przełożyło się na marżę na działalności podstawowej na poziomie odpowiednio 50,5% i 55,7%.

Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu

W 2007 roku z tytułu błędów związanych z zawieraniem transakcji Spółka poniosła stratę ze sprzedaży instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu w wysokości 1 325 tys. zł, co w głównym stopniu wpłynęło na poziom łącznego wyniku z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu na poziomie -1 435 tys. zł, podczas gdy w 2006 roku strata ze sprzedaży instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu wyniosła 107 tys. zł.

Pozostałe przychody/koszty operacyjne

W 2006 r. Spółka nie zrealizowała pozostałych przychodów operacyjnych, które w 2007 r. wyniosły 17 tys. zł. Pozostałe koszty operacyjne wyniosły w 2006 r. 12 tys. zł oraz 117 tys. zł w roku 2007, na co składały się przede wszystkim koszty składek członkowskich za 2007 r. w łącznej kwocie 70 tys. zł.

Zysk na działalności operacyjnej

W związku z brakiem pozostałych przychodów operacyjnych i marginalną wartością pozostałych kosztów operacyjnych wynik na działalności operacyjnej jedynie nieznacznie odbiegał od wyniku na działalności podstawowej, wynosząc odpowiednio 30 093 tys. zł w 2007 r. i 5 662 tys. zł w 2006 r. Tym samym marża operacyjna zrealizowana przez Spółkę wyniosła 48,3% w 2007 r. i 54,5% w 2006 r.

Przychody finansowe

W 2007 roku przychody finansowe wyniosły 1 643 tys. zł, z czego przychody odsetkowe wyniosły 1 597 tys. zł, podczas gdy w roku 2006 przychody finansowe wyniosły 173 tys. zł.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły w 2007 r. 5 181 tys. zł oraz 535 tys. zł w roku 2006, z czego odsetki stanowiły odpowiednio 1 683 tys. zł i 224 tys. zł. Koszty odsetkowe powstały w związku z koniecznością korzystania z finansowania dłużnego w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu środków na Funduszu Gwarancyjnym w związku ze zrealizowanymi, a jeszcze nierozliczonymi transakcjami na rynku wtórnym. Na pozostałe koszty finansowe w 2007 r. składały się m.in. dodatkowe koszty związane z pozyskaniem finansowania dłużnego oraz ujemne różnice finansowe związane z realizowanymi transakcjami.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 6 902 tys. w 2007 r. oraz 1 032 tys. zł w 2006 r., co oznacza efektywną stopę podatkową na poziomie odpowiednio 19,4% i 19,5%.

Zysk netto

W wyniku czynników opisanych powyżej Spółka odnotowała zysk netto w wysokości 28 653 tys. w roku 2007 oraz 4 268 tys. zł w 2006 r. Taki poziom zysku oznacza realizację marży netto na poziomie odpowiednio 35,4% i 41,1%.

Porównanie wyników IPOPEMA Securities S.A. za okres I-VI 2008 r. z wynikami za okres I-VI 2007 r.

Przychody

Przychody z działalności podstawowej wyniosły 28 489 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. oraz 40 194 tys. zł w pierwszym półroczu 2007 r. Przychody zrealizowane w pierwszym półroczu 2008 r. uzyskane były z działalności brokerskiej (27 462 tys. zł) oraz z usług bankowości inwestycyjnej (1 027 tys. zł), podczas gdy przychody uzyskane w pierwszym półroczu 2007 r. obejmują przychody z działalności brokerskiej (30 871 tys. zł) oraz z usług bankowości inwestycyjnej (9 323 tys. zł). Wyższy udział Spółki w obrocie na rynku wtórnym GPW w okresie pierwszych 6 miesięcy 2008 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku 2007 pozwolił na obniżenie negatywnego wpływu niższych obrotów na Giełdzie na poziom realizowanych przychodów. Ze względu na nieprzeprowadzenie w I półroczu 2008 r. transakcji ofert publicznych przychody z usług bankowości inwestycyjnej spadły do poziomu 1 027 tys. zł w porównaniu do 9 323 tys. zł w I półroczu 2007 r. (kiedy to Spółka zrealizowała jedną transakcję IPO oraz 3 transakcje wtórnych ofert publicznych z prawem poboru).

Koszty działalności

Koszty działalności podstawowej w pierwszej połowie 2008 r. wyniosły 15 479 tys. zł, na co złożyły się przede wszystkim koszty transakcyjne w wysokości 4 765 tys. zł oraz wynagrodzenia w wysokości 7 703 tys. zł. Poziom kosztów transakcyjnych wynikał z obrotów papierami wartościowymi realizowanych przez IPOPEMA Securities na rzecz klientów. Natomiast koszt wynagrodzeń związany był ze zwiększonym poziomem zatrudnienia w porównaniu do pierwszego półrocza 2007 r. Pozostałe koszty działalności maklerskiej wyniosły w pierwszych 6 miesiącach 2008 r. łącznie 3 011 tys. zł, na co złożyły się głównie koszty usług obcych, najem powierzchni biurowej oraz amortyzacja.

W pierwszym półroczu 2007 r. łączne koszty działalności podstawowej wyniosły w tym okresie 18 425 tys. zł, na co złożyły się koszty wynagrodzeń w wysokości 8 986 tys. zł, koszty transakcyjne w wysokości 6 995 tys. zł, oraz pozostałe koszty w wysokości 2 444 tys. zł.

Zysk na działalności podstawowej

Spółka zrealizowała zysk na działalności podstawowej w wysokości 13 010 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. oraz w wysokości 21 769 tys. zł w pierwszym półroczu 2007 r., co oznacza marżę na działalności podstawowej na poziomie odpowiednio 45,7% i 54,2%.

Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu

W pierwszym półroczu 2008 r. w wyniku błędnie zawartych transakcji Spółka poniosła stratę ze sprzedaży instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu w wysokości 2 163 tys. zł, co w głównym stopniu spowodowało, że łączny wynik z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu wyniósł -2 341 tys. zł. W analogicznym okresie 2007 r. Spółka zanotowała stratę z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu w wysokości 647 tys. zł.

Pozostałe przychody/koszty operacyjne

W pierwszych półroczach lat 2008 i 2007 Spółka zanotowała marginalne poziomy pozostałych przychodów operacyjnych (odpowiednio 22 tys. zł i 3 tys. zł) i pozostałych kosztów operacyjnych (odpowiednio 20 tys. zł i 67 tys. zł).

Zysk na działalności operacyjnej

W związku z czynnikami opisanymi powyżej zysk na działalności operacyjnej wyniósł 10 432 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. oraz 21 058 tys. zł w pierwszym półroczu 2007 r. Tym samym marża operacyjna zrealizowana przez Spółkę w ww. okresach wyniosła odpowiednio 36,6% i 52,4%.

Przychody finansowe

Przychody finansowe wyniosły w pierwszym półroczu 2008 r. 1 569 tys. zł, na co złożyły się głównie przychody z odsetek w wysokości 1 252 tys. zł, podczas gdy w pierwszych 6 miesiącach 2007 r. przychody te wyniosły 934 tys. zł. Przychody finansowe w pierwszym półroczu 2008 r. wynikały z utrzymywania nadwyżek środków pieniężnych na lokatach bankowych.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły w pierwszym półroczu 2008 r. 1 346 tys. zł, z czego odsetki stanowiły 503 tys. zł. Koszty odsetkowe powstały w związku z koniecznością korzystania z finansowania dłużnego w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu środków na Funduszu Gwarancyjnym w związku ze zrealizowanymi, a jeszcze nierozliczonymi transakcjami na rynku wtórnym. Na pozostałą część kosztów

finansowych złożyły się przede wszystkim ujemne różnice finansowe związane z realizowanymi transakcjami. W pierwszych 6 miesiącach 2007 r. koszty finansowe wyniosły 3 393 tys. zł, z czego odsetki stanowiły 1 496 tys. zł.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 2 284 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. oraz 4 446 tys. zł w pierwszym półroczu 2007 r., co oznacza efektywną stopę podatkową na poziomie odpowiednio 21,4% i 23,9%.

Zysk netto

W wyniku czynników opisanych powyżej, zysk netto Spółki wyniósł 8 371 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. oraz 14 153 tys. zł w pierwszym półroczu 2007 r., co przekłada się na marżę netto na poziomie odpowiednio 29,4% oraz 35,2%.

Porównanie wyników IPOPEMA Securities S.A. za rok 2008 z wynikami za rok 2007

Przychody

W 2008 r. przychody z działalności podstawowej IPOPEMA Securities wyniosły 49 219 tys. zł i były o 39,1% niższe niż w roku 2007. Spadek przychodów wynikał ze znacznego pogorszenia w 2008 r. koniunktury na rynku wtórnym GPW (wartość łącznych obrotów była niższa o 30,9% w porównaniu z rokiem 2007) oraz praktycznego załamania rynku ofert publicznych (łączna wartość ofert zrealizowanych publicznych w 2008 r. była niższa o 73,4% niż w 2007 r.), w związku z czym w porównaniu z rokiem 2007 przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi były niższe o 27,1%, podczas gdy przychody z usług bankowości inwestycyjnej zanotowały spadek o 86,5%.

Koszty działalności

Koszty działalności podstawowej w 2008 r. wyniosły 30 891 tys. zł, na co złożyły się przede wszystkim koszty wynagrodzeń w wysokości 15 457 tys. zł oraz koszty transakcyjne w wysokości 8 949 tys. zł. Niższe niż w 2007 r. koszty wynagrodzeń związane były z niższym poziomem wypłaconych premii (przy podobnym poziomie zatrudnienia). Niższy poziom kosztów transakcyjnych wynikał przede wszystkim z niższej wartości obrotów zrealizowanych na rynku wtórnym i niższej wartości transakcji kapitałowych zrealizowanych przez Spółkę.

Pozostałe koszty działalności maklerskiej wyniosły w 2008 r. łącznie 6 485 tys. zł, na co złożyły się głównie koszty usług obcych, amortyzacja oraz inne koszty działalności.

W 2007 r. łączne koszty działalności podstawowej wyniosły 40 028 tys. zł, na co złożyły się koszty wynagrodzeń w wysokości 20 272 tys. zł, koszty transakcyjne w wysokości 14 663 tys. zł oraz pozostałe koszty w wysokości 5 093 tys. zł.

Zysk na działalności podstawowej

Spółka zrealizowała zysk na działalności podstawowej w wysokości 18 328 tys. zł, co w porównaniu z poziomem 40 849 tys. zł w 2007 r. stanowiło spadek o 55,1%. Pogorszeniu uległa także marża na działalności podstawowej – do 37,2% w 2008 r. z 50,5% w roku 2007.

Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu/sprzedaży

W 2008 r. w wyniku błędnie zawartych transakcji Spółka poniosła stratę ze sprzedaży instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu/sprzedaży w wysokości 3 060 tys. zł, co w głównym stopniu spowodowało, że łączny wynik z operacji instrumentami finansowymi wyniósł -2 483 tys. zł. W 2007 r. Spółka zanotowała stratę z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu/sprzedaży w wysokości 1 435 tys. zł.

Pozostałe przychody/koszty operacyjne

W 2008 r. Spółka zanotowała pozostałe przychody operacyjne na poziomie 177 tys. zł oraz 17 tys. w roku 2007. Pozostałe koszty operacyjne wyniosły 299 tys. zł w 2008 r. oraz 117 tys. zł w roku 2007. Istotnie wyższy poziom kosztów związanych ze zwiększeniem rezerw w 2008 r. był związany z koniecznością utworzenia rezerwy na należność, w związku z którą Spółka wkroczyła na drogę sądową (890 tys. zł).

Zysk na działalności operacyjnej

W związku z czynnikami opisanymi powyżej zysk na działalności operacyjnej wyniósł w 2008 r. 14 472 tys. zł oraz 39 093 tys. zł w roku 2007. Tym samym marża operacyjna zrealizowana przez Spółkę w 2008 r. i 2007 r. wyniosła odpowiednio 29,4% i 48,3%.

Przychody finansowe

Przychody finansowe, na które złożyły się przede wszystkim przychody z odsetek od nadwyżek środków pieniężnych utrzymywanych na lokatach bankowych, wyniosły w 2008 r. 3 158 tys. oraz 1 643 tys. zł w roku 2007.

Koszty finansowe

W 2008 r. koszty finansowe wyniosły 1 780 tys. zł i były związane przede wszystkim z kosztami odsetek od linii kredytowych wykorzystywanych do obsługi wpłat do Funduszu Gwarancyjnego. Wyższy poziom kosztów finansowych w 2007 r. (5 181 tys. zł) wynikał z konieczności przejściowego korzystania ze znacznie droższego finansowania dłużnego w celu obsługi Funduszu Gwarancyjnego oraz z ujemnych różnic finansowych związanych z realizowanymi transakcjami.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 3 324 tys. zł w 2008 r. oraz 6 902 tys. zł w roku 2007, co oznacza efektywną stopę podatkową na poziomie odpowiednio 21,0% i 19,4%.

Zysk netto

W wyniku czynników opisanych powyżej zysk netto Spółki wyniósł w 2008 r. 12 526 tys. zł oraz 28 653 tys. zł w roku 2007, co przekładało się na marżę netto na poziomie odpowiednio 25,4% oraz 35,4%.

Bilans IPOPEMA Securities S.A.

AKTYWA (w tys. zł)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	663	8 476	32 112	34 771
Należności krótkoterminowe	4	241 810	263 936	264 006
Od klientów	-	147 055	131 151	114 642
Od jednostek powiązanych	-	383	1 096	954
Od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich	-	89 058	119 722	143 378
Od Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych	-	5 041	7 591	4 687
Z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społecznych	4	-	621	180
Pozostałe	-	273	3 755	165
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu	-	10	4 553	4 519
Akcje	-	10	4 553	4 519
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-
Warranty	-	-	-	-
Pozostałe papiery wartościowe	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-
Towary giełdowe	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	16	652	642
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	-	-	-	-
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	2 700	3 600
Należności długoterminowe	-	-	-	-
Udzielone pożyczki długoterminowe	-	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne	-	727	615	1 032
Rzeczowe aktywa trwałe	-	1 285	1 280	1 254
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2	53	1 227	233
AKTYWA RAZEM	669	252 377	307 075	310 057

PASYWA (w tys. zł)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Zobowiązania krótkoterminowe	2	237 912	258 012	267 111
Wobec klientów	-	87 831	122 063	138 526
Wobec jednostek powiązanych	1	12	18	-
Wobec biur maklerskich i innych domów maklerskich	-	146 279	125 425	110 963
Wobec podmiotów prowadzących regulowane rynki papierów wartościowych	-	-	-	506
Wobec KDPW	-	-	-	123
Kredyty i pożyczki	-	2 017	7 571	4 667
Z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych	1	933	602	278
Pozostałe	-	840	2 333	12 048
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-
Rezerwy na zobowiązania	10	234	6 179	1 691
Zobowiązania podporządkowane	-	-	-	-
Kapitał własny	657	14 231	42 884	41 255
Kapitał zakładowy	700	2 857	2 857	2 857
Kapitał zapasowy	-	7 149	11 374	30 027
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-43	-	-
Zysk (strata) netto	-43	4 268	28 653	8 371
PASYWA RAZEM	669	252 377	307 075	310 057

Płynność	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Bieżąca (x)	333,50	1,05	1,17	1,14
Natychmiastowa (x)	331,50	0,04	0,12	0,13
Kapitał obrotowy netto (w tys. zł)	665	12 400	43 241	36 827

– płynność bieżąca – aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe

– płynność natychmiastowa – środki pieniężne i inne aktywa pieniężne/zobowiązania krótkoterminowe

– kapitał obrotowy netto – (aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe)

Wskaźniki zadłużenia	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	1,8%	94,4%	86,0%	86,7%
Wskaźniki zadłużenia oprocentowanego do aktywów	0,0%	0,8%	2,5%	1,5%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (x)	328,5	6,9	7,4	6,7
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,0%	14,2%	17,7%	11,3%

– wskaźnik zadłużenia ogólnego – zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem/aktywa ogółem

– wskaźnik zadłużenia oprocentowanego do aktywów – zadłużenie oprocentowane/aktywa ogółem

– wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym – kapitał własny/aktywa trwałe

– wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – zadłużenie oprocentowane/kapitał własny

Analiza bilansu IPOPEMA Securities S.A.

Najistotniejszymi pozycjami w bilansie IPOPEMA Securities są należności krótkoterminowe oraz zobowiązania krótkoterminowe, które stanowiły odpowiednio 85,1% i 86,1% sumy bilansowej na dzień 30.06.2008 r.

Należności i zobowiązania krótkoterminowe w przeważającej części powstają w związku z zawartymi transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych, których rozrachunek w KDPW jeszcze nie nastąpił. W przypadku transakcji kupna zawartych na GPW, wykonanych na zlecenie klientów, których rachunki prowadzą banki depozytariusze, wykazywane są zobowiązania wobec stron transakcji rynkowych (biur maklerskich i domów maklerskich – tzw. anonimowa strona transakcji) oraz należności od klientów, dla których transakcje kupna zrealizowano. W przypadku transakcji sprzedaży zawartych na GPW, wykonanych na zlecenie klientów, których rachunki prowadzą banki depozytariusze, wykazywane są należności od stron transakcji rynkowych oraz zobowiązania wobec klientów, dla których transakcje sprzedaży zrealizowano.

Na należności krótkoterminowe na 30.06.2008 r., 31.12.2007 r. i 31.12.2006 r. (odpowiednio 264 006 tys. zł, 263 936 tys. zł i 241 810 tys. zł) składały się głównie należności związane z zawartymi transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych. Na dzień 30.06.2008 r., zgodnie z generalnie stosowaną zasadą rozliczania transakcji w trzecim dniu roboczym po ich zawarciu, poziom należności od klientów (114 642 tys. zł) oraz należności od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich (143 378 tys. zł) wynikał przede wszystkim z nierozliczonych transakcji (zarówno sprzedaży, jak i kupna akcji) zawartych pomiędzy 26 a 30 czerwca 2008 r. (30 czerwca był ostatnim dniem sesyjnym miesiąca), które wyniosły odpowiednio 112 957 tys. zł oraz 143 378 tys. zł. Analogicznie poziom należności od klientów na dzień 31.12.2007 r. (131 151 tys. zł) oraz należności od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich (119 722 tys. zł) wynikał głównie z nierozliczonych transakcji obrotu akcjami zawartych pomiędzy 21 a 28 grudnia 2007 r. (21, 27 i 28 grudnia były ostatnimi trzema dniami sesyjnymi roku), które wyniosły odpowiednio: 130 635 tys. zł oraz 119 722 tys. zł. Natomiast na dzień 31.12.2007 r. poziom należności od klientów (147 055 tys. zł) oraz należności od biur maklerskich, innych domów maklerskich (89 058 tys. zł) wynikał głównie z nierozliczonych transakcji obrotu akcjami zawartych pomiędzy 27 a 29 grudnia 2006 r.

Pozostałą część należności krótkoterminowych od klientów wynikających z zawieranych transakcji stanowią głównie należności z tytułu prowizji, które łącznie wyniosły 477 tys. zł na dzień 30.06.2008 r. oraz 516 tys. zł na 31.12.2007 r.

Należności krótkoterminowe od KDPW stanowią wpłaty Spółki do Funduszu Gwarancyjnego w związku ze zrealizowanymi, a jeszcze nierozliczonymi transakcjami (7 591 tys. zł na dzień 31.12.2007 r. oraz 4 687 tys. zł na dzień 30.06.2008 r.).

Pozostałe należności krótkoterminowe związane są przede wszystkim ze świadczonymi usługami bankowości inwestycyjnej.

Na zobowiązania krótkoterminowe na dzień 30.06.2008 r., 31.12.2007 r. i 31.12.2006 r. (odpowiednio 267 111 tys. zł, 258 012 tys. zł i 237 912 tys. zł) składały się przede wszystkim zobowiązania związane z obrotem papierami wartościowymi, w związku z zawartymi, a jeszcze nierozliczonymi transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych na zlecenie klientów Spółki. Na dzień 30 czerwca 2008 r. wartość zobowiązań wobec klientów z tytułu zawartych transakcji wyniosła 138 526 tys. zł, natomiast wartość zobowiązań wobec pozostałych uczestników rynku (biur maklerskich i innych domów maklerskich) wyniosła 110 963 tys. zł, co wynikało z transakcji zawartych pomiędzy 26 a 30 czerwca 2008 r. Analogicznie na dzień 31 grudnia 2007 r. zobowiązania wobec klientów oraz zobowiązania wobec biur maklerskich i innych domów maklerskich (odpowiednio 122 063 tys. zł i 125 425 tys. zł) wynikały z nierozliczonych transakcji zawartych pomiędzy 21 a 28 grudnia 2007 r. Natomiast na dzień 31.12.2006 r. zobowiązania wobec klientów (87 831 tys. zł) oraz wobec pozostałych uczestników rynku (146 279 tys. zł) związane były z transakcjami zawartymi pomiędzy 27 a 29 grudnia 2006 r.

Wartość środków pieniężnych na dzień 31.12.2007 r. wyniosła 32 112 tys. zł oraz 34 771 tys. zł na 30.06.2008 r., na co składały się głównie środki deponowane na krótkoterminowych lokatach bankowych. W związku ze znacznie ograniczoną działalnością operacyjną Spółki w 2005 r. na dzień 31.12.2005 r. prawie całość aktywów (99,1% sumy bilansowej) stanowiły środki pieniężne (663 tys. zł).

Kapitały własne wyniosły 42 884 tys. zł na dzień 31.12.2007 r. oraz 41 255 tys. zł na dzień 30.06.2008 r. Z silnie ograniczonej działalności operacyjnej w 2005 r. wynikał fakt, że na dzień 31.12.2005 r. na pasywa Spółki składały się prawie wyłącznie kapitały własne (657 tys. zł, co stanowiło 98,2% sumy bilansowej). Wzrost poziomu kapitałów własnych w okresie od 31.12.2005 r. do 31.12.2007 r. wynika z podwyższenia kapitału Spółki o wartość 9 305 tys. zł w 2006 r. oraz zysków zrealizowanych przez Spółkę w 2006 r. oraz w 2007 r.

Zadłużenie oprocentowane IPOPEMA Securities na dzień 30.06.2008 r. wyniosło 4 667 tys. zł, natomiast na dzień 31.12.2007 r. wyniosło 7 571 tys. zł. Zadłużenie wynika z zaciągniętego krótkoterminowego obrotowego kredytu bankowego wykorzystywanego na potrzeby zasilania funduszu gwarantowania rozliczeń transakcji giełdowych oraz na rozliczanie transakcji. Zadłużenie oprocentowane IPOPEMA Securities na dzień 31.12.2006 r. wyniosło 2 017 tys. zł w wyniku zaciągniętej krótkoterminowej pożyczki w związku z rozpoczęciem w 2006 r. działalności brokerskiej. Na dzień 31.12.2005 r. Spółka nie posiadała zobowiązań oprocentowanych.

Zarówno na koniec pierwszego półrocza 2008 r., jak i na koniec lat 2006 i 2007, płynność Spółki kształtowała się na bezpiecznym poziomie. Niski poziom płynności szybkiej wynikał z wysokiego poziomu zobowiązań krótkoterminowych, które jednak w praktyce są przeciwważone należnościami krótkoterminowymi. Na koniec pierwszego półrocza 2008 r. poziom kapitału obrotowego kształtował się na poziomie 36 927 tys. zł. Wysokie wskaźniki płynności w 2005 r. wynikały z nieprowadzenia działalności i z faktu, że głównymi składnikami bilansu Spółki były środki pieniężne i kapitały własne.

Wysoki poziom wskaźnika zadłużenia ogólnego wynika z wysokiej wartości zobowiązań krótkoterminowych związanych z zawieraniem transakcji na papierach wartościowych. Należy jednak zaznaczyć, że na podobnym poziomie utrzymują się należności krótkoterminowe związane z obrotem papierami wartościowymi. Od 2006 r. wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym utrzymuje się na bardzo bezpiecznym poziomie (ok. 7).

IPOPEMA TFI

W związku z prowadzeniem działalności operacyjnej przez IPOPEMA TFI w 2007 r. główną pozycją aktywów Towarzystwa na dzień 31.12.2007 r. były środki pieniężne (1 012 tys. zł i odpowiednio 66,1% sumy bilansowej), natomiast po stronie pasywów na ten sam dzień najistotniejszą pozycją były kapitały własne (1 436 tys. zł i odpowiednio 93,7% sumy bilansowej). Na dzień 31.12.2008 r. najistotniejszą pozycją aktywów były należności krótkoterminowe w wysokości 953 tys. zł (40,4% sumy bilansowej), a po stronie pasywów – kapitał własny w wysokości 1 983 tys. zł (84,0% sumy bilansowej).

8.2 Wynik operacyjny

Główne czynniki wpływające na poziom zrealizowanego wyniku operacyjnego oraz wyniku netto

Rozpoczęcie i rozwój działalności brokerskiej

Spółka rozpoczęła działalność brokerską 27 października 2006 r. i dopiero od tego momentu zaczęła generować przychody z tej działalności. Na wzrost przychodów i wyników realizowanych z tytułu obrotu papierami wartościowymi odnotowany w 2007 r. wpływ miał przede wszystkim konsekwentnie zwiększany udział Spółki w obrotach na GPW – z poziomu 5,2% w listopadzie i 7,0% w grudniu 2006 r. do średniego udziału na poziomie 8,41% w całym 2007 r. oraz na poziomie 9,23% w roku 2008 (10,15% w pierwszym półroczu 2008 r.). Było to możliwe dzięki zaangażowaniu przez Spółkę profesjonalnego i efektywnego zespołu maklerów oraz poszerzaniu bazy klientów IPOPEMA Securities poprzez stopniowe zawieranie umów o współpracy z kolejnymi inwestorami. Wzrost operacji realizowanego obrotu papierami wartościowymi spowodował z drugiej strony wzrost poziomu opłat na rzecz instytucji rynku kapitałowego.

Przeniesienie działalności z zakresu usług bankowości inwestycyjnej z Domu Inwestycyjnego IPOPEMA do IPOPEMA Securities i rozwój tej działalności

W roku 2005 oraz w pierwszych trzech kwartałach 2006 r. znaczna część przychodów z tytułu usług bankowości inwestycyjnej była realizowana przez Dom Inwestycyjny IPOPEMA, a dopiero od października 2006 r. nastąpiło faktyczne przeniesienie działalności operacyjnej DI IPOPEMA do IPOPEMA Securities. Istotny wpływ na wynik operacyjny miała także większa aktywność Spółki w 2007 r. w zakresie oferowania papierów wartościowych. W roku 2007 IPOPEMA Securities przeprowadziła 7 ofert publicznych (dwie IPO i 5 emisji z prawem poboru), podczas gdy w roku 2006 Spółka była zaangażowana w dwie zrealizowane transakcje IPO oraz jedną emisję z prawem poboru. Istotny jest również fakt, że w 2007 r. znacznie wzrosła wartość obsługiwanych transakcji – do 949 mln zł łącznie z poziomem 113 mln zł w roku 2006.

Wzrost kosztów związany z rozwojem firmy

W połowie 2006 r. Spółka znacznie zwiększyła skalę swojej działalności poprzez uruchomienie działalności brokerskiej, Biura Analiz, przeniesienie zespołu z Domu Inwestycyjnego IPOPEMA, a także stworzenie i rozbudowę działów pomocniczych (nadzoru, rozliczeń, kadr, IT), co spowodowało zwiększenie zespołu Spółki z 5 osób na koniec 2005 r. do 34 osób na koniec 2006 r. poprzez 44 osób na koniec 2007 r. do poziomu 43 osób na koniec 2008 r. (46 osób na koniec pierwszego półrocza 2008 r.). Większa skala działalności spowodowała zwiększony poziom kosztów wynagrodzeń, infrastruktury teleinformatycznej i najmu powierzchni biurowej.

Korzystna struktura kosztowa i niski poziom kosztów stałych

Okolo połowy kosztów działalności ponoszonych przez Spółkę (50,6% w 2007 r. oraz 50,0% w 2008 r.) stanowią koszty wynagrodzeń, w których istotną rolę odgrywa komponent premiowy. Jego wysokość była dotychczas ustalana w sposób uznaniowy. Poziom wypłacanych premii ma charakter zmienny i jest powiązany z wynikami realizowanymi przez poszczególne departamenty Spółki.

Znaczącą grupą kosztów są także koszty transakcyjne związane z opłatami na rzecz instytucji rynku kapitałowego (udział w strukturze łącznych kosztów na poziomie 36,6% w 2007 r. oraz 29,0% w 2008 r.). Wysokość tych kosztów zależy przede wszystkim od wartości zrealizowanych obrotów papierami wartościowymi na rynku wtórnym.

Poza kosztami wynagrodzeń i kosztami transakcyjnymi pozostałe koszty kształtują się na stosunkowo niskim poziomie (ich stosunek do poziomu zrealizowanych przychodów wyniósł 6,3% w 2007 r. oraz 13,2% w 2008 r.).

Wysoki poziom kosztów finansowych

W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz Funduszu Gwarancyjnego. W analizowanym okresie poziom wpłat do Funduszu Gwarancyjnego był wyższy niż obserwowany obecnie z uwagi na obowiązujący wówczas algorytm naliczania obowiązkowych wpłat. Od początku działalności do sierpnia 2007 r. Spółka zasilala Fundusz ze środków własnych, a także korzystała przejściowo z krótkoterminowego finansowania dłużnego, często droższego w porównaniu z finansowaniem bankowym. Od września 2007 r. Spółka zasila Fundusz Gwarancyjny przy wykorzystaniu linii kredytowej udzielonej przez Kredyt Bank (szczegółowe informacje w pkt 12.3 Prospektu). Łączne koszty odsetkowe wyniosły w 2007 r. 1 675 tys. zł oraz 503 tys. zł w I półroczu 2008 r.

Korzystna sytuacja rynkowa do połowy 2007 r. oraz pogorszenie koniunktury w II półroczu 2007 r. i w 2008 r.

Na poprawę wyników Spółki w 2007 r. w porównaniu z rokiem 2006 wpływ miały także czynniki zewnętrzne, takie jak dobra sytuacja makroekonomiczna Polski, dobra koniunktura na GPW, wzrost aktywności inwestorów i zwiększenie wartości obrotów na GPW (z 339 mld zł w 2006 r. do 479 mld zł w 2007 r.), a także wzrost liczby i średniej wartości ofert publicznych.

W ostatnich latach polska gospodarka rozwijała się dynamicznie. Produkt krajowy brutto rósł w okresie 2004-2006 średnio o 4,9% rocznie. Dobra koniunktura na Giełdzie zwiększała z kolei atrakcyjność GPW jako źródła pozyskania kapitału na dalszy rozwój działalności przedsiębiorstw.

Ponadto spadek bezrobocia oraz wzrost wynagrodzeń wpływały na wyższe wpływy otwartych funduszy emerytalnych oraz na zainteresowanie społeczeństwa możliwościami inwestowania, co w połączeniu z atrakcyjnymi stopami zwrotu z inwestycji na rynku akcji przekładało się na wyższe wpływy środków do TFI oraz bezpośrednie inwestycje inwestorów indywidualnych. Dodatkowym czynnikiem zwiększającym atrakcyjność inwestycji w akcje w analizowanym okresie były również niskie poziomy stóp procentowych.

Od lipca 2007 r. na GPW (podobnie jak i na rynkach światowych) zaobserwować można odwrócenie korzystnej koniunktury. Spadającym cenom akcji towarzyszą niższe wartości obrotów, a inwestorzy (zarówno instytucjonalni, jak i indywidualni) nastawieni są głównie na wyprzedaż aktywów, co przy dodatkowym stałym odpływie środków z funduszy inwestycyjnych powoduje małe zainteresowanie ofertami publicznymi. Obserwowane pogorszenie koniunktury w 2008 r. wpłynęło na zmniejszenie poziomu przychodów (o 27,1% przychodów z tytułu obrotu papierami wartościowymi oraz o 86,5% przychodów z tytułu usług bankowości inwestycyjnej).

Ponadto obserwowana obecnie niekorzystna sytuacja na rynku finansowym i znaczne zaostrzenie polityki kredytowej ze strony banków negatywnie wpływają na rynek transakcji fuzji i przejęć.

Zasady ustalania cen usług brokerskich i bankowości inwestycyjnej

Wysokość pobieranych prowizji i zasady konstruowania wynagrodzeń za świadczone usługi należy uznać za atrakcyjne. Stosowany system ustalania istotnej części wynagrodzenia jako wartości procentowej od zrealizowanej transakcji powoduje, że w przypadku zwiększenia aktywności lub udziału rynkowego na rynku wtórnym na Giełdzie oraz skali realizowanych transakcji w zakresie usług bankowości inwestycyjnej następuje istotny wzrost osiąganego wyniku z takiej działalności.

Pozyskanie inwestora

W 2006 r. Spółka pozyskała inwestora – Manchester Securities Corp., spółkę z grupy kapitałowej Elliott, która obejmując akcje nowej emisji, osiągnęła 30-procentowy udział w kapitale zakładowym. Środki pozyskane z podwyższenia kapitału pozwoliły Spółce na przeprowadzenie koniecznych inwestycji związanych z uruchomieniem działalności maklerskiej oraz zapewniły odpowiedni poziom kapitału niezbędny do jej prowadzenia. Ponadto fakt zaangażowania się renomowanej międzynarodowej instytucji prowadzącej aktywną działalność na rynkach finansowych potwierdził wiarygodność IPOPEMA Securities i pomógł w rozpoczęciu współpracy z klientami kładącymi duży nacisk na reputację obsługujących ich biur maklerskich.

Rozpoczęcie działalności przez IPOPEMA TFI

IPOPEMA TFI zostało utworzone w marcu 2007 r., ale w związku z koniecznością uzyskania wymaganego przepisami stosownego zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych, działalność rozpoczęło dopiero we wrześniu 2007 r. W konsekwencji w 2007 r. Towarzystwo zrealizowało łączne przychody (z tytułu otwarcia funduszy i z tytułu zarządzania funduszami) w wysokości 249 tys. zł, ponosząc jedynie koszty związane z organizacją działalności, wynagrodzeniami i najmem powierzchni biurowych, co przełożyło się na stratę netto w wysokości 1 278 tys. zł. W 2008 r. łączne przychody IPOPEMA TFI wyniosły 4 420 tys. zł (1 706 tys. zł w I półroczu 2008 r.), przy wyniku netto na poziomie 261 tys. zł (189 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r.). Warto jednak zaznaczyć, że ze względu na przesunięcie w czasie przychodów ze stopniowo otwieranych funduszy ich pełen wpływ na przychody Towarzystwa widoczny jest dopiero w kolejnym roku kalendarzowym po roku, w którym zostały utworzone.

Wpływ elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej na działalność Spółki

W wyniku przystąpienia Polski do Unii Europejskiej zmianie w 2005 r. uległy przepisy regulujące zasady przeprowadzania ofert publicznych, w tym określające zakres i sposób prezentacji informacji w prospektach emisyjnych. Obecnie spółki zarejestrowane w krajach Unii Europejskiej zamierzające przeprowadzić publiczną ofertę akcji w Polsce mogą składać prospekty emisyjne do odpowiednich lokalnych organów i po dopuszczeniu przechodzą bardzo uproszczoną i szybką procedurę dopuszczenia przez KNF. Powyższy fakt oraz dobra koniunktura na GPW spowodowały znaczny wzrost zainteresowania ze strony spółek zagranicznych przeprowadzeniem oferty publicznej na terenie Polski i rozpoczęciem notowań akcji na Giełdzie. W maju 2007 r. IPOPEMA Securities z powodzeniem przeprowadziła pierwszą publiczną ofertę akcji zarejestrowanej w Luksemburgu spółki Automotive Components Europe S.A.

Zmiany algorytmu naliczania obowiązkowych wpłat do Funduszu Gwarancyjnego, które weszły w życie w czerwcu 2007 r., spowodowały znaczne obniżenie poziomu wpłat do KDPW, a tym samym pozwoliły Spółce na istotne obniżenie poziomu kosztów związanych z finansowaniem obsługi Funduszu Gwarancyjnego. Planowana w 2009 r. kolejna zmiana algorytmu naliczania wpłat do Funduszu może wpłynąć na wzrost poziomu obowiązkowych wpłat do Funduszu Gwarancyjnego, a w związku z tym konieczność wykorzystania w większym stopniu posiadanych linii kredytowych.

W związku z faktem, że Spółka od września 2007 r. finansuje wpłaty do Funduszu Gwarancyjnego z linii kredytowych o zmiennym oprocentowaniu, zmiany stóp procentowych wpływają na poziom kosztów finansowych Spółki. W wyniku kilku podwyżek stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej od września 2007 r. do połowy 2008 r. referencyjna stopa procentowa NBP wzrosła z poziomu 4,75% do poziomu 6%. Natomiast od czerwca 2008 r. miało miejsce pięć obniżek stóp procentowych, w związku z czym obecnie referencyjna stopa procentowa NBP wynosi 3,75%. W przyszłości zmiany stóp procentowych będą nadal wpływać na wysokość kosztów związanych z finansowaniem wpłat do Funduszu Gwarancyjnego.

Zmianie ulegają regulacje rynku kapitałowego – w styczniu 2009 r. weszły w życie zmiany do Ustawy o Ofercie regulującej w szczególności m.in. szczegółowe zasady i tryb realizacji publicznych ofert instrumentów finansowych, co jest jednym z głównych segmentów usług IPOPEMA Securities. W tym samym czasie moc prawną uzyskały również zmiany do Ustawy o Funduszach regulującej zasady funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, a więc istotnej dla działalności IPOPEMA TFI. Jednakże pomimo istotnego znaczenia ww. aktów prawnych oraz dokonywanych zmian, co do zasady nie powinny one znacząco wpłynąć na charakter i skalę prowadzonej działalności maklerskiej.

Oprócz ww. ustaw w najbliższym czasie spodziewane jest wejście w życie Ustawy o Obrocie, której zapisy określają m.in. główne zasady i wymogi funkcjonowania domów maklerskich. Wprowadzenie terminu wprowadzenia tych zmian jest trudny do określenia z uwagi na fakt, że ustawa ta skierowana została przez Prezydenta RP do Trybunału Konstytucyjnego celem zbadania zgodności określonych przepisów z Konstytucją, jednakże w interesie uczestników rynku kapitałowego leży jak najszybsze jej wdrożenie. Jej zapisy są bowiem ściśle powiązane z już wdrożonymi ustawami, a w szczególności Ustawą o Ofercie, w związku z czym opóźnienie w przyjęciu zmienionej Ustawy o Obrocie może powodować komplikacje formalnoprawne w stosowaniu niektórych zawartych tam przepisów. Ponadto wejście w życie Ustawy o Obrocie ma kluczowe znaczenie dla wypełnienia przez Polskę jako kraju członkowskiego Unii Europejskiej zobowiązania do implementacji dyrektyw unijnych, w tym Dyrektywy 2006/48/EC oraz Dyrektywy 2006/49/EC, co będzie miało wpływ m.in. na sposób kalkulacji wymogów kapitałowych w domach maklerskich, a tym samym na ich zapotrzebowanie kapitałowe, jak również na zakres i formę przekazywania informacji do organów nadzoru oraz do wiadomości publicznej. Ich szczegółowych wpływ na działalność Spółki trudno jest jednoznacznie określić z uwagi na trwający proces legislacyjny i brak pewności co do ostatecznej treści przyszłych aktów wykonawczych do Ustawy o Obrocie.

Oprócz ww. Dyrektyw Polska jest zobowiązana także do implementacji MiFID, tj. pakietu unijnych aktów prawnych, w skład którego wchodzi Dyrektywa 2004/39/WE, Dyrektywa Komisji 2006/73/WE i Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1287/2006, co również jest warunkowane wejściem w życie Ustawy o Obrocie. Jakkolwiek przepisy te mają istotne znaczenie dla Spółki z uwagi na fakt, że określają one m.in. wymogi organizacyjne i warunki prowadzenia działalności przez domy maklerskie i w tym kontekście nakładają na nie szereg nowych obowiązków i wymogów, to jednakże nie powinny one wpłynąć na charakter i skalę prowadzonej przez Spółkę działalności.

Znaczące zmiany przychodów Spółki

W 2005 r. Spółka prowadziła działalność operacyjną w ograniczonym stopniu, nie realizując przychodów. Przychody wygenerowane w 2006 r. są przede wszystkim efektem przeniesienia działalności operacyjnej z DI IPOPEMA do IPOPEMA Securities oraz rozpoczęcia z sukcesem działalności brokerskiej w IV kwartale 2006 r. Spółka odnotowała znaczący wzrost przychodów z poziomu 10 385 tys. zł w roku 2006 do 80 877 tys. zł w 2007 r. Wynikał on w znacznym stopniu z rozwoju działalności brokerskiej IPOPEMA Securities i faktu uwzględnienia jej w sprawozdaniu finansowym w wymiarze pełnych 12 miesięcy w porównaniu z dwoma miesiącami działalności brokerskiej uwzględnionymi w przychodach Spółki w roku 2006. Ponadto na poziom przychodów wpływ miała większa wartość transakcji ofert publicznych zrealizowanych przez IPOPEMA Securities w 2007 r. w porównaniu do roku 2006. Osłabienie koniunktury na GPW obserwowane od II połowy 2007 r. i związane z nim niższe poziomy miesięcznych obrotów na wtórnym rynku akcji oraz znacznie niższa liczba realizowanych na GPW transakcji ofert publicznych przełożyły się na ograniczenie poziomu przychodów realizowanych przez Spółkę – w 2008 r. łączne przychody wyniosły 49 219 tys. zł i były niższe o 39,1% w porównaniu z rokiem 2007 (łączne przychody wyniosły wtedy 80 877 tys. zł).

Czynniki nadzwyczajne mające wpływ na wyniki Spółki

Spółka nie zidentyfikowała żadnych czynników nadzwyczajnych, z wyjątkiem czynników opisanych powyżej, mających wpływ na wyniki osiągnięte w analizowanym okresie działalności.

8.3 Zasoby kapitałowe

Przepływy pieniężne IPOPEMA Securities S.A.

(w tys. zł)	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Przepływy z działalności operacyjnej	-37	-1 264	21 536	10 203	7 433
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-	-2 245	-3 454	-401	-1 871
Przepływy z działalności finansowej	700	11 322	5 554	-2 017	-2 903
Przepływy pieniężne razem	663	7 813	23 636	7 785	2 659

W pierwszym półroczu 2008 r. przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 7 433 tys. zł i były niższe od zysku netto w wyniku utworzonych rezerw i odpisów aktualizacyjnych (pomimo niezrównoważenia wzrostu zobowiązań krótkoterminowych wzrostem należności krótkoterminowych).

W 2007 r. przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 21 536 tys. zł, a ich niższy poziom w porównaniu ze zrealizowanym zyskiem netto wynikał z niezrównoważenia wzrostu należności krótkoterminowych przez zmianę poziomu zobowiązań krótkoterminowych związanych z zawieraniem transakcjami. Wyższa zmiana poziomu należności wynikała głównie ze wzrostu wpłat do Funduszu Gwarancyjnego oraz wzrostu należności od klientów w związku z bieżącą obsługą realizowanych transakcji kapitałowych. Ujemne saldo przepływów z działalności operacyjnej w 2006 r. wynikało przede wszystkim z niższego poziomu zysku netto przy relatywnie wysokim saldzie zmiany poziomu należności i zobowiązań związanych z obrotem papierami wartościowymi. W roku 2005, kiedy to działalność IPOPEMA Securities była mocno ograniczona, Spółka zrealizowała ujemne przepływy z działalności operacyjnej w wysokości -37 tys. zł.

Rozpoczęcie działalności brokerskiej w 2006 r. wiązało się z koniecznością poniesienia nakładów inwestycyjnych na niezbędną infrastrukturę informatyczną (sprzęt i oprogramowanie), w wyniku czego Spółka zanotowała ujemne przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w wysokości 2 245 tys. zł. W 2007 r. ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z faktu podniesienia kapitału w spółce zależnej IPOPEMA TFI o łączną kwotę 2 700 tys. zł. Analogicznie w pierwszym półroczu 2008 r. ujemne saldo przepływów z działalności inwestycyjnej związane było z faktem ponownego podwyższenia kapitału w IPOPEMA TFI o 300 tys. zł oraz z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI w łącznej wysokości 600 tys. zł, a także z nakładami na oprogramowanie i systemy informatyczne w wysokości 775 tys. zł oraz na sprzęt komputerowy i biurowy (196 tys. zł).

Dodatnie saldo przepływów pieniężnych z działalności finansowej w 2006 r. wynikało głównie z emisji akcji Spółki skierowanej do Manchester Securities Corp. oraz do Jacka Lewandowskiego w łącznej wysokości 9 305 tys. zł oraz z zaciągnięcia krótkoterminowej pożyczki w wysokości 2 000 tys. zł na sfinansowanie inwestycji związanych z rozpoczęciem działalności brokerskiej. Ujemne przepływy z działalności finansowej w 2007 r. oraz w pierwszym półroczu 2008 r. wynikały ze spłaty zaciągniętych pożyczek i kredytów. Dodatnie przepływy z działalności finansowej w 2005 r. wynikały z faktu opłacenia kapitału zakładowego.

Przepływy pieniężne IPOPEMA TFI

W związku z zanotowaną przez IPOPEMA TFI stratą netto przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Towarzystwa w 2007 r. były ujemne i wyniosły -1 630 tys. zł. W związku z wydatkami na majątek trwały IPOPEMA TFI zanotowała w tym samym okresie ujemne przepływy inwestycyjne w wysokości -83 tys. zł. Przepływy pieniężne z działalności finansowej wyniosły 2 725 tys. zł, co wynikało głównie z opłacenia kapitału zakładowego Towarzystwa przez Spółkę. W 2008 r. przepływy z działalności operacyjnej IPOPEMA TFI wyniosły -329 tys. zł. Dalsze inwestycje w majątek trwały spowodowały także ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej w wysokości -144 tys. zł. Dzięki ponownemu dokapitalizowaniu w 2008 r. IPOPEMA TFI przez Spółkę o kwotę 300 tys. zł Towarzystwo zanotowało dodatnie przepływy z działalności finansowej w wysokości 329 tys. zł.

Źródła kapitału, struktura finansowania i potrzeby kredytowe

IPOPEMA Securities na dzień 30.06.2008 r. nie posiadała zobowiązań długoterminowych, a zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 267 111 tys. zł i stanowiły 86,1% sumy aktywów ogółem, z czego największą część stanowiły zobowiązania związane z obrotem papierami wartościowymi (wobec klientów oraz wobec pozostałych biur maklerskich). Na koniec pierwszego półrocza 2008 r. kapitał własny Spółki wyniósł 41 255 tys. zł i stanowił 13,3% sumy bilansowej.

W związku z prowadzoną działalnością na rynku wtórnym Spółka po każdym dniu sesyjnym jest zobowiązana do zapewnienia odpowiedniej wielkości środków finansowych na rzecz Funduszu Gwarancyjnego. Wysokość tych środków zależy od wartości nierównowagi pomiędzy wartościami zrealizowanych przez biuro maklerskie transakcji kupna i sprzedaży i jest każdorazowo wyliczana odrębnie na każdym walorze w oparciu o współczynnik ryzyka ustalony przez KDPW (na podstawie 1-, 2- i 3-dniowej średniej zmienności papierów wartościowych w okresie ostatnich 90 dni ważonej obrotami). Od momentu wprowadzenia przez KDPW od czerwca 2007 r. nowego algorytmu naliczania udziału poszczególnych uczestników KDPW w Funduszu Gwarancyjnym wysokość wpłat dokonywanych z tego tytułu przez Spółkę uległa znacznemu obniżeniu.

Od początku działalności Spółka zasilala Fundusz Gwarancyjny ze środków własnych, a także korzystała przejściowo z krótko-terminowego finansowania dłużnego droższego w porównaniu z finansowaniem bankowym. Od września 2007 r. IPOPEMA Securities posiada aktywne linie kredytowe w Kredyt Banku w łącznej maksymalnej wysokości 80 000 tys. zł (w pierwszych 12 miesiącach), z czego jedna w wysokości 70.000 tys. zł dedykowana była obsłudze Funduszu Gwarancyjnego, a druga w wysokości 10 000 tys. zł przeznaczona była do obsługi rozliczeń transakcyjnych w KDPW. W lipcu 2008 r. Spółka ograniczyła łączną maksymalną wysokość linii kredytowych do poziomu 70 000 tys. zł (z czego 50 000 tys. zł przeznaczone jest do obsługi Funduszu Gwarancyjnego, a 20 000 tys. zł do rozliczeń z KDPW). W ramach pierwszej linii bank po każdym dniu sesyjnym zapewnia odpowiednią wartość środków na rachunku Spółki, naliczając odsetki w oparciu o stawkę WIBOR powiększoną o marżę banku. Od uruchomienia tej linii kredytowej (do końca I kwartału 2009 r.) jej średnie wykorzystanie wynosiło 8 689 tys. zł (minimalnie 1 682 tys. zł, maksymalnie 25 114 tys. zł). Druga z ww. linii w całym okresie funkcjonowania, tj. od września 2007 r. musiała być wykorzystana tylko jeden raz na kwotę 2 714 tys. zł (pozostałe rozliczenia z KDPW finansowane były ze środków własnych Spółki). Umowa kredytowa na powyższych warunkach obowiązywała do 22 lipca 2008 r. i przedłużona została na okres kolejnych 12 miesięcy. Zamiarem Spółki jest kontynuowanie współpracy z Kredyt Bankiem i przedłużenie obowiązywania umowy na kolejny okres 12 miesięcy po dacie 22 lipca 2009 r.

Aktywne linie kredytowe w znacznym stopniu zwiększają elastyczność działania, w tym w szczególności w zakresie polityki inwestowania w nowe obszary działalności i możliwości kształtowania polityki dywidendy w kolejnych latach. Ponadto zabezpiecza to Spółkę na wypadek istotnego zwiększenia obowiązkowych obciążeń wobec KDPW, które mogłyby wynikać z przyszłych zmian w sposobie naliczania obowiązkowych wpłat do KDPW lub zwiększenia skali i zmiany struktury (kupno-sprzedaż) realizowanych transakcji.

Poza utrzymywaniem wspomnianej powyżej linii kredytowej Spółka nie identyfikuje obecnie dodatkowych potrzeb kredytowych niezbędnych do prowadzenia działalności operacyjnej.

Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych

W związku z linią kredytową otwartą w Kredyt Banku, w ramach której obsługiwane są rozliczenia transakcyjne, Spółka zobowiązana została do wpłaty na rachunek transakcyjny środków własnych w kwocie 10 000 tys. zł, z których obsługiwane są bieżące rozliczenia z KDPW. Ponadto druga z linii kredytowych w Kredyt Banku dedykowana do obsługi Funduszu Gwarancyjnego zabezpieczona została kwotą 10 000 tys. zł środków własnych Spółki ulokowanych na warunkach rynkowych w Kredyt Banku na okres obowiązywania umowy.

IPOPEMA Securities S.A., jako licencjonowany dom maklerski, zobowiązana jest do przestrzegania norm adekwatności kapitałowej. Szczegółowe zasady obliczania minimalnych wymogów kapitałowych dla podmiotów prowadzących działalność maklerską określa Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 kwietnia 2006 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych oraz maksymalnej wysokości kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do kapitałów (Dz.U. 2006 r. nr 67, poz. 479). Na dzień zatwierdzenia Prospektu Spółka spełnia wszystkie wymogi kapitałowe określone przepisami ww. rozporządzenia. Należy dodać, iż w związku z przewidywaną implementacją dyrektywy 2006/49/EC z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych oraz dyrektywy 2006/48/EC z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe, należy liczyć się ze zmianami w przepisach dotyczących przestrzegania adekwatności kapitałowej przez podmioty prowadzące działalność maklerską.

8.4 Inwestycje

Poniżej przedstawiono wszystkie inwestycje poniesione przez Spółkę w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Inwestycje w majątek trwały	-	1 437	368	236	196
Inwestycje w wartości niematerialne i prawne	-	807	386	165	775
Inwestycje łącznie	-	2 244	754	401	971

Ze względu na silnie ograniczoną działalność operacyjną w roku 2005 Spółka nie prowadziła żadnych inwestycji. Nakłady inwestycyjne poniesione przez Spółkę w 2006 r. wyniosły łącznie 2 244 tys. zł, z czego 1 437 tys. zł stanowiły wydatki na sprzęt informatyczno-komputerowy i urządzenia techniczne, a 807 tys. zł wydatki na system transakcyjny i pozostałe oprogramowanie komputerowe. W 2007 r. łączne nakłady inwestycyjne wyniosły 754 tys. zł (386 tys. zł na sprzęt komputerowy i 368 tys. zł na oprogramowanie). Poniesione wydatki inwestycyjne w większości związane były z rozwojem działalności brokerskiej i zwiększeniem zatrudnienia. W pierwszej połowie 2008 r. łączne inwestycje IPOPEMA Securities wyniosły 971 tys. zł, na co złożyły się wydatki na oprogramowanie i systemy informatyczne (775 tys. zł) oraz sprzęt komputerowy i biurowy (196 tys. zł).

W okresie późniejszym, tj. drugim półroczu 2008 r., nakłady inwestycyjne Spółki wyniosły 799 tys. zł na zakup oprogramowania komputerowego oraz 367 tys. zł na infrastrukturę informatyczną. W 2009 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu wydatki inwestycyjne IPOPEMA Securities wyniosły 89 tys. zł na oprogramowanie oraz 35 tys. zł na sprzęt komputerowy.

W marcu 2007 r. IPOPEMA Securities zawiązała spółkę IPOPEMA TFI, opłacając kapitał zakładowy w wysokości 1 000 tys. zł. W lipcu 2007 r. miało miejsce podwyższenie kapitału zakładowego o kwotę 1 000 tys. zł poprzez zwiększenie wartości nominalnej jednej akcji z 1 zł do 2 zł. Kapitał ten został w całości opłacony. W listopadzie 2007 r. oraz w maju 2008 r. IPOPEMA Securities ponownie podwyższyła kapitał zakładowy IPOPEMA TFI o odpowiednio 700 tys. zł oraz 300 tys. zł, zwiększając wartość nominalną jednej akcji do odpowiednio 2,70 zł oraz 3 zł. Dodatkowo Spółka nabyła certyfikaty inwestycyjne w funduszach zarządzanych przez IPOPEMA TFI w łącznej kwocie 600 tys. zł. W lipcu 2008 r. Spółka zawiązała spółkę IPOPEMA Business Consulting, opłacając kapitał zakładowy w wysokości 3 000 tys. zł i obejmując 100% udziałów.

Łączne inwestycje IPOPEMA TFI wyniosły 83 tys. zł w 2007 r. oraz 56 tys. zł w pierwszej połowie roku 2008. W okresie lipiec-grudzień 2008 r. oraz w 2009 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu łączne nakłady inwestycyjne Towarzystwa wyniosły odpowiednio 88 tys. zł i 18 tys. zł. Powyższe wydatki dotyczyły głównie zakupów sprzętu komputerowego, oprogramowania oraz infrastruktury biurowej.

W związku z rozpoczęciem działalności IPOPEMA Business Consulting inwestycje poniesione przez tę spółkę do końca 2008 r. oraz w 2009 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu wyniosły łącznie odpowiednio 44 tys. zł oraz 43 tys. zł i dotyczyły zakupów sprzętu komputerowego i biurowego oraz oprogramowania.

Z uwagi na charakter działalności i realizowaną strategię prowadzone obecnie w Grupie IPOPEMA inwestycje dotyczą głównie rozwoju infrastruktury informatycznej, w tym przede wszystkim ulepszania systemów bezpieczeństwa, poprawy wydajności tej infrastruktury, jak również zakupu komputerów i oprogramowania w związku z tworzeniem nowych miejsc pracy i wymianą sprzętu IT na nowszy. Ponadto Spółka ponosi wydatki wynikające z dostosowywania obecnych rozwiązań informatycznych w związku z planowanym rozpoczęciem działalności na giełdach w Budapeszcie i w Pradze. Inwestycje te finansowane są ze środków własnych Spółki.

Kwestie zakresu i wielkości wydatków inwestycyjnych w roku 2009 są aktualnie analizowane, przy czym Spółka nie podjęła żadnych wiążących zobowiązań dotyczących przyszłych wydatków inwestycyjnych.

8.5 Informacje o tendencjach

Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego

Po spadkach kursów akcji w okresie styczeń-luty (-20,3% na koniec lutego 2009 r. w stosunku do końca grudnia 2008 r.) w marcu nastąpiło odwrócenie tendencji spadkowej – wartość WIG na koniec pierwszego kwartału była niższa w porównaniu z końcem 2009 r. o 11,7%. W pierwszym kwartale 2009 r. rosła także wartość miesięcznych obrotów na rynku akcji na GPW (odpowiednio 18,6 mld zł w styczniu, 21,4 mld zł w lutym i 23,9 mld zł w marcu), które w porównaniu do średniej z 2008 r. (26,8 mld zł) były niższe o odpowiednio 30,6%, 20,1% i 10,8%. W pierwszym kwartale 2009 r. na GPW zadebiutowały trzy spółki (z których jedna została przeniesiona z notowań na rynku NewConnect), przeprowadzając oferty akcji o łącznej wartości 7,3 mln zł.¹ W wyniku spadków cen akcji w okresie pierwszych dwóch miesięcy roku, przy jednoczesnych ujemnych saldach wpłat i umorzeń (odpowiednio -0,3 mld zł w styczniu, -1,1 mld zł w lutym i -0,8 mld zł w marcu) wartość aktywów TFI na koniec pierwszego kwartału 2009 r. spadła do poziomu 69,5 mld zł (z 77,3 mld zł na koniec grudnia 2008 r.).²

W pierwszym kwartale 2009 r. udział Spółki w obrotach na rynku akcji GPW wyniósł odpowiednio 7,93% w styczniu, 8,77% w lutym oraz 8,87% w marcu, co dało Spółce 4. miejsce na rynku (w każdym miesiącu).

W okresie styczeń-marzec 2009 r. Spółka nie zaobserwowała istotnych zmian poziomu kosztów związanych z prowadzoną działalnością.

W pierwszym kwartale 2009 r. został zarejestrowany jeden fundusz IPOPEMA TFI. Tym samym Towarzystwo zarządza obecnie 33 funduszami o łącznej wartości aktywów 1 204 mln zł (stan na koniec marca 2009 r.), co w grupie bezpośrednich konkurentów (towarzystw specjalizujących się w funduszach zamkniętych i nieposiadających własnych sieci dystrybucji detalicznej) dało Towarzystwu udział na poziomie 15,4%.³

Przewidywania odnośnie do czynników, niepewnych elementów lub zdarzeń mogących mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe

Niezależnie od przedstawionych poniżej przewidywań odnośnie do czynników, niepewnych elementów lub zdarzeń mogących mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe Spółki należy zwrócić uwagę na czynniki ryzyka opisane w pkt 3.1 Prospektu.

Sytuacja rynkowa

Na przyszłe wyniki finansowe IPOPEMA Securities wpływ będą miały czynniki takie jak ogólna sytuacja makroekonomiczna, koniunktura na GPW i giełdach światowych, nastroje inwestorów i wolumen obrotów, a także gotowość spółek do przeprowadzania emisji akcji na GPW. Spółka nie jest jednak w stanie przewidzieć, jak powyższe czynniki będą się kształtować w przyszłości. Powrót dobrej koniunktury w gospodarce oraz poprawa koniunktury na GPW będzie korzystnie wpływać na główne obszary działalności IPOPEMA i uzyskiwane rezultaty finansowe. Z kolei dalsze pogorszenie otoczenia makroekonomicznego, spadek wolumenu obrotów oraz wycen spółek notowanych na GPW, a także obniżenie skłonności przedsiębiorstw do pozyskania finansowania na rynku kapitałowym mogą mieć negatywny wpływ na realizowane przychody oraz poziom wyników finansowych.

Od połowy 2007 r. zarówno na GPW, jak i na rynkach światowych zaobserwować można tendencję spadkową. Trwająca bessa, należąca do najdotkliwszych w historii, wywołana została załamaniem na rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych, które przerodziło się w globalny kryzys finansowy. Na nasilenie negatywnych nastrojów na GPW wpływ miało także pęknięcie spekulacyjnej bańki na rynku małych i średnich spółek oraz na rynku deweloperów. Pomimo faktu, że obserwowane obecnie załamanie statystycznie w skali globalnej jest relatywnie długie, nie można przewidzieć, jak sytuacja na rynku kapitałowym będzie się kształtować w najbliższej przyszłości.

Ze względu na globalne spowolnienie wzrostu gospodarczego również w Polsce przewidywane jest obniżenie dynamiki PKB. Podczas gdy ostatnie prognozy Narodowego Banku Polskiego na lata 2009-2010 przewidują wzrosty PKB na poziomie odpowiednio 1,1% i 2,2%, można spotkać się z opiniami ekonomistów, że tempo wzrostu PKB w roku 2009 będzie jeszcze niższe. Dodatkowo prognozy NBP przewidują wzrost stopy bezrobocia (w latach 2009-2010 odpowiednio 12,1% i 13,1%), a także osłabienie realnego wzrostu wynagrodzeń (odpowiednio 3,9% i 2,1% w latach 2009-2010). Ponadto czynnikami, które nie będą w perspektywie kolejnych miesięcy wpływać pozytywnie na rozwój sytuacji na GPW, mogą być dalsze podwyżki stóp procentowych w Polsce oraz zwiększone ryzyko pojawienia się kolejnych negatywnych informacji z rynków światowych i dalszego obniżenia tempa wzrostu gospodarki światowej.

Trudna sytuacja na rynku finansowym doprowadziła do znacznego ograniczenia dostępności kredytów bankowych, co wpłynęło na ograniczenie liczby przeprowadzanych transakcji fuzji i przejęć. W przypadku poprawy sytuacji na rynku finansowym oraz zwiększenia akcji kredytowej ze strony banków można spodziewać się wzrostu aktywności na rynku M&A (zarówno ze strony przedsiębiorstw, jak i funduszy *private equity*), tym bardziej że niskie wyceny na giełdzie obniżają wyceny spółek prywatnych, a ponadto zachęcają do przejmowania spółek notowanych.

¹ Źródło: GPW

² Źródło: Analizy Online

³ Źródło: IPOPEMA TFI na podstawie danych IZFiA

Umocnienie pozycji IPOPEMA Securities na rynku wtórnym

Biorąc pod uwagę fakt, że dział brokerski Spółki działa na rynku zaledwie od listopada 2006 r., a także to, że obecny zespół maklerów IPOPEMA Securities osiągał najlepsze rezultaty pod względem udziału rynkowego transakcji giełdowych realizowanych za jego pośrednictwem na GPW w latach 2003-2005, oczekuje się, że Spółka w przyszłości będzie nadal umacniać swoją pozycję rynkową.

Dalsze umacnianie pozycji IPOPEMA Securities na rynku wtórnym powinno wpływać na osłabienie negatywnego wpływu obniżonych poziomów miesięcznej wartości obrotów na rynku akcji GPW. Spółka podpisała już umowy z wszystkimi największymi instytucjami finansowymi w kraju, a w najbliższej przyszłości oczekuje podpisania kolejnych umów na świadczenie usług pośrednictwa w obrocie na rynku akcji z nowymi klientami zagranicznymi, którzy aktywnie inwestują na GPW. W celu pozyskania tych klientów oraz zapewnienia wzrostu obrotów na GPW realizowanych za pośrednictwem IPOPEMA Securities, uatrakcyjniana jest oferta skierowana do inwestorów instytucjonalnych, m.in. poprzez szerokie uruchomienie wdrażanego obecnie protokołu FIX usprawniającego sposób komunikacji między maklerem a klientem, dalsze rozszerzenie zakresu oferty Biura Analiz oraz rozwijanie produktów analitycznych w miarę potrzeb klientów Spółki.

Ponadto w ramach uzupełniania oferty usług w grudniu 2007 r. Spółka uruchomiła działalność na rynku kontraktów terminowych notowanych na GPW, którego wielkość (określona wartością prowizji netto) w 2008 r. Zarząd szacuje na ok. 70 mln zł. Rozwój działalności o kontrakty terminowe nie wymagał poniesienia znaczących nakładów inwestycyjnych ani rozszerzenia składu obecnego zespołu maklerów. Usługa pośrednictwa adresowana jest głównie do krajowych inwestorów instytucjonalnych. Celem Spółki jest zdobycie znaczącego udziału w rynku. Aktualnie udział ten jest nieznaczący ze względu na nieprowadzenie przez Spółkę rachunków inwestycyjnych. Dotychczasowy model inwestycji w kontrakty terminowe stosowany przez polskie instytucje finansowe opierał się na przeprowadzaniu operacji na kontraktach zdeponowanych bezpośrednio w biurze maklerskim obsługującym rozliczenie i wysokość depozytów zabezpieczających. Obecnie jednak coraz więcej banków depozytariuszy oferuje możliwość rozliczania transakcji na instrumentach pochodnych, jak również prowadzenia efektywnej obsługi depozytów zabezpieczających. Biorąc pod uwagę korzyści wynikające z wykorzystania takiego rozwiązania przez inwestorów (w tym klientów IPOPEMA Securities), Spółka oczekuje zwiększenia swojej aktywności w pośrednictwie w tym segmencie rynku.

Uruchomiony w lutym 2009 r. Departament Animatora i Inwestycji Własnych pozwoli na generowanie przychodów w związku z transakcjami arbitrażowymi na akcjach i kontraktach terminowych zawieranymi na rachunek Spółki.

Realizacja projektów z zakresu ofert publicznych

Obecne warunki rynkowe nie sprzyjają realizacji ofert publicznych akcji na GPW, w tym IPO. Utrzymanie niekorzystnej sytuacji na GPW może mieć negatywny wpływ na możliwość realizacji tego typu transakcji w 2009 r. W przypadku ustabilizowania się sytuacji na GPW i powrotu optymizmu ze strony inwestorów Spółka w porozumieniu z klientami przeanalizuje możliwość powrotu do realizacji transakcji, które zostały wstrzymane w roku 2008, a także kontynuować będzie prowadzone działania marketingowe mające na celu pozyskanie nowych transakcji ofert publicznych.

Rozbudowa kompetencji w zakresie transakcji fuzji i przejęć

W związku z zamiarem realizacji większej liczby transakcji fuzji i przejęć Spółka zwiększyła kompetencje, pozyskując pracowników z dużym doświadczeniem w tej dziedzinie. Celem Spółki jest, aby poziom przychodów generowanych z tytułu świadczonych usług doradztwa przy obsłudze transakcji fuzji i przejęć stanowił istotną część w strukturze przychodów z usług bankowości inwestycyjnej.

Rozwój działalności przez IPOPEMA TFI

W odpowiedzi na wysokie zapotrzebowanie ze strony inwestorów, IPOPEMA TFI do końca kwietnia 2009 r. utworzyło 33 fundusze oraz posiadało zezwolenia na utworzenie kolejnych 9 funduszy. Ponadto Towarzystwo złożyło do KNF dwa wnioski o wydanie zezwoleń na utworzenie kolejnych funduszy, co łącznie powinno (po uzyskaniu takich zezwoleń), wraz z funduszami już utworzonymi, przełożyć się na osiągnięcie przez fundusze zarządzane przez IPOPEMA TFI poziomu aktywów ok. 1,5 mld zł na koniec roku 2009 (na koniec I kwartału 2009 r. łączna wartość aktywów ulokowanych w funduszach utworzonych przez IPOPEMA TFI wyniosła 1 204 mln zł). Podstawową część przychodów Towarzystwa stanowi prowizyjne wynagrodzenie za zarządzanie uzależnione od liczby zarządzanych funduszy oraz poziomu zarządzanych aktywów. Dodatkowy wpływ na osiągane przychody mieć będą opłaty pobierane w związku z tworzeniem kolejnych funduszy inwestycyjnych, a także wynagrodzenie za sukces pobierane w zależności od wyników inwestycyjnych wybranych funduszy aktywnego zarządzania, do których obok inwestycji bezpośrednich (zewnętrznych) potencjalnie trafić będzie część zysków zrealizowanych przez klientów IPOPEMA TFI w ramach funduszy dedykowanych. Planowany wzrost skali działalności w IPOPEMA TFI w okresie kolejnych dwóch lat powinien nastąpić przy ograniczonym wzroście kosztów operacyjnych, co przy założeniu pozyskania aktywów w zarządzaniu w planowanej wysokości pozwoli na znaczną poprawę wyniku finansowego w 2009 r. i zapewni istotny poziom kontrybucji do wyników Grupy IPOPEMA.

Wprowadzenie nowego systemu motywacyjnego

W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA podjęło uchwałę (zmienioną uchwałą NWZA z dnia 20 marca 2009 r.) w sprawie przyjęcia Programu Motywacyjnego, który zakłada oparty na akcjach Spółki system opcji dla pracowników i współpracowników Grupy IPOPEMA (zarówno obecnych, jak i przyszłych). Ma on na celu związanie obecnych członków zespołu IPOPEMA w dłuższym okresie, zmniejszenie ryzyka fluktuacji kadr oraz pozyskanie nowych wysoko wykwalifikowanych specjalistów. Według założeń Programu Motywacyjnego akcjonariat IPOPEMA Securities w oparciu o opcje przyznane zgodnie z Programem w kolejnych 5 latach w okresie kolejnych 10 lat będzie mógł ulec rozwodnieniu maksymalnie o 17%.

Oczekiwana zmiana algorytmu naliczania wpłat do KDPW

Z uwagi na zmieniony w czerwcu 2007 r. algorytm naliczania obowiązkowych wpłat do Funduszu Gwarancyjnego bieżące wykorzystanie posiadanej linii kredytowej pozostaje na stosunkowo niskim poziomie. W pierwszej połowie 2009 r. planowana jest kolejna zmiana algorytmu naliczania wysokości wpłat do Funduszu Gwarancyjnego. Jednak w związku z faktem, że jego szczegóły nie są jeszcze znane, nie można obecnie stwierdzić, jak planowana zmiana wpłynie na wysokość wpłat odprowadzanych do Funduszu Gwarancyjnego oraz na wykorzystanie linii kredytowych w przyszłości.

Rozpoczęcie działalności brokerskiej na giełdach w Pradze i w Budapeszcie

W maju 2008 r. Spółka uzyskała status zdanego członka giełdy papierów wartościowych w Budapeszcie oraz podjęła działania mające na celu uzyskanie takiego statusu w odniesieniu do giełdy w Pradze. Celem IPOPEMA Securities jest uruchomienie działalności brokerskiej na rynku węgierskim w I półroczu 2009 r., natomiast na rynku czeskim – do końca 2009 r. Rozszerzenie oferty o pośrednictwo w obrocie akcjami na giełdach w Budapeszcie i w Pradze pozwoliłoby na zaoferowanie klientom IPOPEMA Securities bardziej kompleksowej obsługi oraz na zwiększenie skali realizowanych obrotów w transakcjach na giełdach zagranicznych. W efekcie zaoferowania kompletnej usługi pośrednictwa na trzech głównych giełdach regionu Europy Środkowo-Wschodniej oczekiwać można wzrostu obrotów z klientami zagranicznymi (w tym także w transakcjach na GPW), a także z klientami krajowymi, którzy coraz częściej patrzą na inwestycje z perspektywy regionalnej. Pełnych efektów poszerzenia oferty Spółki można się spodziewać w momencie uruchomienia działalności na obu wskazanych giełdach, jako że zaoferowanie kompleksowej usługi pośrednictwa jednocześnie na 3 rynkach da klientom IPOPEMA możliwość łącznego kierowania zleceń na cały region. Dodatkowo przewagą Spółki będzie możliwość zaoferowania klientom śledzenia realizacji zleceń poprzez protokół FIX. Ponadto Biuro Analiz IPOPEMA pokryje kilka czeskich i węgierskich spółek, na których koncentrowana jest większość obrotów. Pozwoli to na zaoferowanie raportów obejmujących cały region w wybranych sektorach (np. banki, sektor paliwowy, telekomunikacja).

Rozpoczęcie działalności przez IPOPEMA Business Consulting

W lipcu 2008 r. Spółka zawiązała spółkę IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., która rozpoczęła działalność z początkiem 2009 r. IPOPEMA BC oferuje usługi z zakresu doradztwa strategicznego oraz tworzenia, implementacji i optymalizacji kluczowych procesów biznesowych. Bardzo wysokie kompetencje i wieloletnie doświadczenie na rynku usług doradczych osób wchodzących w skład zespołu IPOPEMA BC w ocenie Zarządu Spółki powinno w perspektywie kilku miesięcy pozwolić na pozyskanie klientów i rozpoczęcie generowania przychodów.

Zmiana sposobu prowadzenia sprawozdawczości finansowej

W okresach objętych historycznymi danymi finansowymi Spółka prowadziła sprawozdawczość finansową według Polskich Standardów Rachunkowości. Natomiast począwszy od roku 2009 Spółka przystąpi do sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych dla całej Grupy IPOPEMA, wobec których zastosowanie będą miały Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej. W związku z powyższym, zgodnie z obowiązującymi zasadami, przy ustalaniu skonsolidowanego wyniku finansowego niezbędne będzie uwzględnienie kosztów wynikających ze zrealizowanych opcji nabycia akcji w wykonaniu umów, o których mowa w pkt 19.2 ppkt II Prospektu, jak również kosztów wynikających z udostępniania Akcji Spółki w ramach Programu Motywacyjnego opisanego w pkt 19.2 ppkt I Prospektu. W szczególności wartości, jakie będą ujmowane w sprawozdaniu finansowym jako koszty wynagrodzeń, wynikają z różnicy wyceny po jakiej akcje były lub będą obejmowane przez osoby uprawnione, a wartością godziwą Akcji Spółki. Szacuje się, że koszty, o których mowa powyżej, wyniosą w latach 2009-2014 ok. 3,5-4 mln zł, z czego ponad połowa obciąży skonsolidowany wynik Grupy IPOPEMA w roku 2009.

8.6 Znaczące zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej Spółki

Od początku działalności Spółka finansowała Fundusz Gwarancyjny ze środków własnych, a także korzystała przejściowo z krótko-terminowego finansowania dłużnego, droższego w porównaniu z finansowaniem bankowym. Od września 2007 r. IPOPEMA Securities posiada linie kredytowe w Kredyt Banku (opisane w pkt 12.3 Prospektu). Linie te w znacznym stopniu zwiększają elastyczność działania, w tym w szczególności w zakresie polityki inwestowania w nowe obszary działalności i kształtowania polityki dywidendy w kolejnych latach. Ponadto zabezpiecza to Spółkę na wypadek istotnego zwiększenia obowiązkowych obciążeń wobec KDPW, które mogłyby wynikać z przyszłych zmian w sposobie naliczania obowiązkowych wpłat do KDPW lub zwiększenia skali i zmiany struktury (kupno-sprzedaż) realizowanych transakcji.

W dniu 13 września 2007 r. Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła IPOPEMA TFI zezwolenia na prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz na utworzenie trzech pierwszych funduszy inwestycyjnych, co umożliwiło IPOPEMA TFI rozpoczęcie aktywnej działalności w zakresie pozyskiwania klientów, tworzenia kolejnych funduszy i rozpoczęcie generowania przychodów.

Oslabienie koniunktury na GPW obserwowane od II połowy 2007 r. i związane z nim niższe poziomy miesięcznych obrotów na wtórnym rynku akcji oraz znacznie niższa liczba realizowanych na GPW transakcji ofert publicznych przełożyły się na ograniczenie poziomu przychodów realizowanych przez Spółkę – w 2008 r. łączne przychody wyniosły 49 219 tys. zł i były niższe o 39,1% w porównaniu z rokiem 2007 (łączne przychody wyniosły wtedy 80 877 tys. zł). Zysk na działalności podstawowej wyniósł w 2008 r. 18 328 tys. zł, co w porównaniu z 40 849 tys. zł w roku 2007 stanowi spadek o 55,1%. Natomiast zysk netto wypracowany w 2008 r. wyniósł 12 526 tys. zł, notując spadek o 56,3% z poziomu 28 653 tys. zł w roku 2007.

9. PROGNOZY WYNIKÓW LUB DANE SZACUNKOWE

Spółka nie opublikowała prognoz wyników finansowych.

9.1 Założenia do prezentowanych danych szacunkowych za rok 2008

Przedstawione poniżej dane szacunkowe za rok 2008 obejmujące skrócony rachunek wyników sporządzone zostały na podstawie ksiąg rachunkowych Spółki za okres 11 miesięcy 2008 roku oraz na podstawie grudnia 2008 roku, dla którego księgi nie zostały jeszcze zamknięte. Zdarzenia, w tym operacje gospodarcze, zostały ujęte w księgach rachunkowych i wykazane w zaprezentowanych danych szacunkowych zgodnie z ich treścią ekonomiczną. Prezentowane dane szacunkowe zostały oparte na prawdziwych i rzetelnych informacjach zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki. Na zdarzenia w dużym stopniu prawdopodobne, niepotwierdzone dokumentami księgowymi, Spółka utworzyła odpowiednie rezerwy. Ponadto dane szacunkowe przygotowane zostały zgodnie z ustawą o rachunkowości oraz przyjętymi przez Spółkę zasadami rachunkowości.

9.2 Dane szacunkowe za rok 2008

Dane szacunkowe za rok 2008

	(w tys. zł)	2008
Przychody ogółem		49 219
Zysk z działalności operacyjnej		14 472
Zysk brutto		15 850
Zysk netto		12 526

Uszczegółowienie do prezentowanych danych szacunkowych za rok 2008

	(w tys. zł)	2008
Przychody ogółem		49 219
Przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi		47 013
Przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej		2 206
Koszty działalności		30 891
Koszty transakcyjne		8 949
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników		15 457
Koszt infrastruktury teleinformatycznej		674
Najem powierzchni biurowych		570
Usługi obce, podatki i opłaty		1 889
Amortyzacja		1 349
Marketing		875
Inne		1 128
Zysk (strata) z działalności podstawowej		18 328
Przychody z instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu/sprzedaży		620
Koszty z tytułu instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu/sprzedaży		3 103
Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu/sprzedaży		- 2 483
Pozostałe przychody operacyjne		177
Pozostałe koszty operacyjne		299
Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności		- 1 251
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		14 472
Przychody finansowe		3 158
Koszty finansowe		1 780
Zysk z działalności gospodarczej		15 850
Zyski nadzwyczajne		-
Zysk brutto		15 850
Podatek dochodowy		3 324
Zysk netto		12 526

9.3 Raport biegłego rewidenta o szacunkach wyników za rok 2008

Raport niezależnego biegłego rewidenta o szacunkach wyników dla Zarządu Spółki IPOPEMA Securities S.A. w Warszawie przy ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa

Przeprowadziliśmy prace poświadczające, których przedmiotem były szacunki wyników finansowych IPOPEMA Securities S.A. za rok 2008, na które składają się sporządzone na dzień 2 lutego 2009 roku wyniki finansowe IPOPEMA Securities S.A. obejmujące szacunki dotyczące elementów rachunku zysków i strat za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008. Sprawdzeniu podlegały następujące wybrane elementy rachunku zysków i strat:

- Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w wysokości 49.219 tysięcy złotych (słownie: czterdzieści dziewięć milionów dwieście dziewiętnaście tysięcy złotych) w okresie od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku;
- Zysk na podstawowej działalności operacyjnej w wysokości 14.472 tysięcy złotych (słownie: czternaście milionów czterysta siedemdziesiąt dwa tysiące złotych) w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku;
- Wynik finansowy brutto w wysokości 15.850 tysięcy złotych (słownie: piętnaście milionów osiemset pięćdziesiąt tysięcy złotych) w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku;
- Wynik finansowy netto w wysokości 12.526 tysięcy złotych (słownie: dwanaście milionów pięćset dwadzieścia sześć tysięcy złotych) w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku.

Szacowane informacje finansowe zostały sporządzone w celu zamieszczenia ich w Prospekcie Emisyjnym Spółki i zaprezentowania ich potencjalnym inwestorom.

Naszym zadaniem było, na podstawie przeprowadzonych przez nas prac sprawdzenie szacowanych informacji finansowych przedstawionych w formie projekcji za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku oraz wyrażenie wniosku o tych szacowanych wynikach.

Prace przeprowadziliśmy zgodnie z normą nr 5 wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydaną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3000. Prace te obejmowały rozważenie, czy szacunki wyników zostały prawidłowo ustalone w oparciu o ujawnione założenia, spójnie z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta.

Chociaż za założenia leżące u podstawy szacunku wyników odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta, informujemy, iż nie zwróciło naszej uwagi nic, co mogłoby wskazywać, że którekolwiek z tych założeń, naszym zdaniem istotnych dla poprawnego zrozumienia szacunku wyników, nie zostało ujawnione lub wydaje się nierealne.

Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że szacunki wyników zostały na podstawie podanych założeń prawidłowo sporządzone. Ponieważ szacunki wyników i założenia, na których są one oparte, odnoszą się do okresu sprawozdawczego, który nie został ostatecznie zamknięty oraz nie podlegał badaniu biegłego rewidenta, mogą ulec zmianie, dlatego nie wypowiadamy się co do tego, czy rzeczywiste wyniki będą odpowiadały tym, które przedstawiono w wartościach szacunkowych oraz czy różnice będą istotne.

Naszym zdaniem szacunki wyników obejmujące dane liczbowe za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku zostały prawidłowo opracowane i zastosowane zasady rachunkowości są spójne z zasadami (polityką) rachunkowości spółki przedstawione w notach do sporządzonego przez emitenta sprawozdania finansowego za okres kończący się 30 czerwca 2008 r.

Niniejszy raport sporządzono zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.Urz. UE L 149 z 30.4.2004 r.) i wydajemy go w celu spełnienia tego obowiązku.

BDO Numerica International Auditors & Consultants Sp. z o.o.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa
Nr ewidencyjny 3355

Biegły dokonujący badania
Tomasz Janyst
Biegły Rewident
nr ident. 10847/7964

Działający w imieniu BDO Numerica International Auditors
& Consultants Sp. z o.o.
dr Anna Bernaziuk
Biegły Rewident
nr ident. 173/223
Członek Zarządu BDO Numerica International Auditors
& Consultants Sp. z o.o.

Warszawa, 16 lutego 2009 roku

10. GŁÓWNE RYNKI

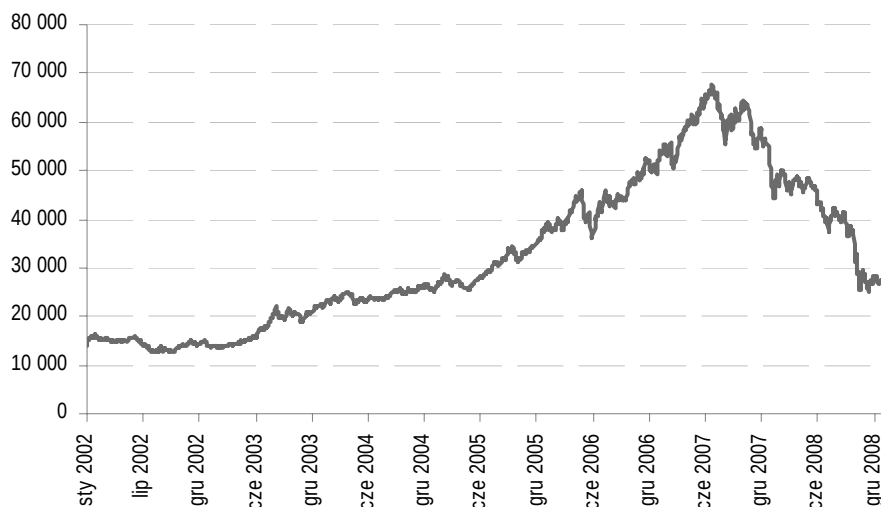
IPOPEMA Securities działa na szeroko rozumianym polskim rynku kapitałowym, koncentrując istotną część swojej działalności na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Spółka świadczy usługi pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi notowanymi na GPW, a oferowane usługi bankowości inwestycyjnej skierowane są w znacznym stopniu na publiczne oferty akcji i wprowadzanie akcji emitentów do obrotu na warszawskim parkiecie. Ponadto w ramach doradztwa przy fuzjach i przejęciach Spółka obsługuje zarówno spółki notowane na GPW, jak i te z sektora prywatnego. IPOPEMA TFI, spółka zależna IPOPEMA Securities, działa na rynku funduszy inwestycyjnych, ze szczególnym nakierowaniem na rynek zamkniętych funduszy inwestycyjnych. Ponadto Spółka zamierza rozszerzyć działalność brokerską o świadczenie usług pośrednictwa w obrocie na giełdach w Pradze i w Budapeszcie na zasadach zdalnego członkostwa. Wchodząca w skład Grupy IPOPEMA spółka zależna IPOPEMA Business Consulting działa na rynku usług doradztwa biznesowego i IT, koncentrując się na doradztwie z zakresu strategii, zarządzania operacyjnego i zarządzania IT.

10.1 Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie działająca od 1991 r. jest podstawową platformą obrotu akcjami w Polsce. Jest tym samym głównym rynkiem działalności IPOPEMA Securities, na którym koncentruje ona znaczną część swojej aktywności – pośredniczy w obrocie akcjami spółek notowanych na warszawskim parkiecie, a także doradza spółkom przy wejściu na Giełdę i przygotowuje wtórne emisje akcji.

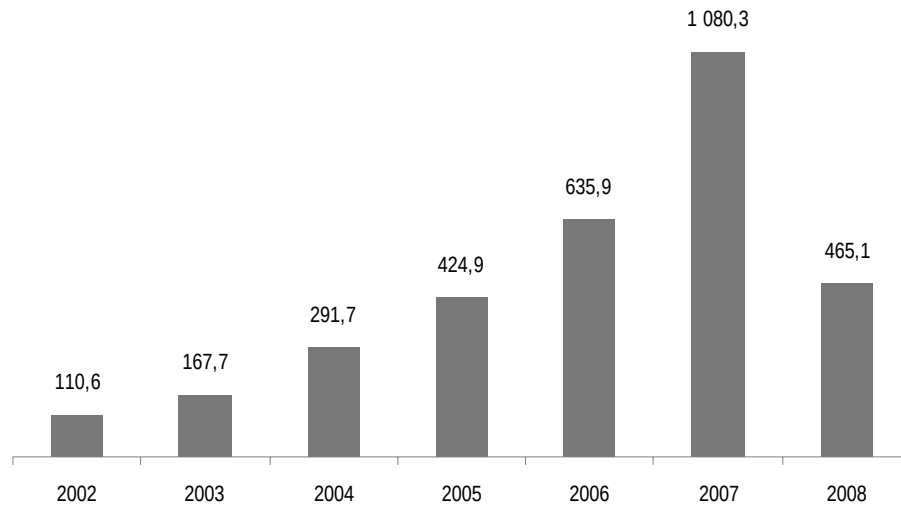
W ostatnich latach (do połowy 2007 r.) GPW znajdowała się w fazie dynamicznego wzrostu – od połowy 2003 r. zaobserwować można było utrzymującą się pomimo drobnych korekt dobrą koniunkturę giełdową, widoczną we wzroście poziomu indeksu WIG o 210,2% (za okres od 01.01.2004 do 30.06.2007). Giełdowa hossa przyciągała zarówno inwestorów, umożliwiając osiąganie wysokich stóp zwrotu, jak i spółki szukające na GPW środków na rozwój działalności. Od drugiej połowy 2007 r. na GPW, podobnie jak na giełdach światowych, zaobserwować można okres dekonunktury – na koniec 2008 r. wartość WIG była niższa w porównaniu z końcem 2007 r. o 51,5%, a w porównaniu ze szczytem hossy – o 59,7%.

Wykres 1. Wartość indeksu WIG w latach 2002-2008



Źródło: parkiet.com

Łączna kapitalizacja spółek notowanych na GPW wyniosła na koniec 2007 r. 1 080 mld zł (z czego kapitalizacja spółek zagranicznych stanowiła 53%) oraz 465 mld zł na koniec 2008 r. (z czego spółki zagraniczne stanowiły 42,5%). Oznacza to, że w 2007 r. łączna kapitalizacja GPW wzrosła w stosunku do końca 2006 r. o 69,9% (z poziomu 636 mld zł), a w 2008 r. – spadła o 56,9% (w stosunku do końca 2007 r.).

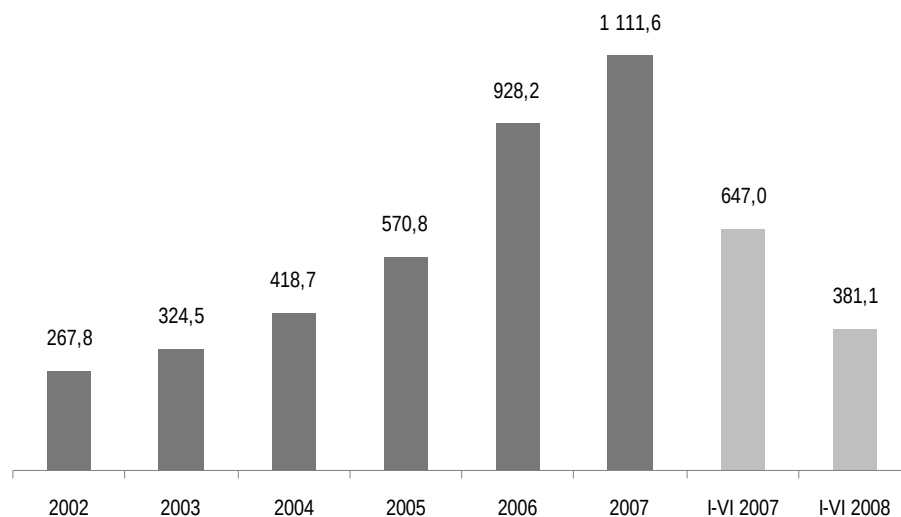
Wykres 2. Wartość kapitalizacji GPW w latach 2002-2008

Źródło: GPW

10.2 Rynek pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi

Poziom obrotów

Łączna wartość polskiego rynku pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi wyniosła w 2007 r. 1 111,6 mln zł, wzrastając od 2002 r. średnio o 32,9% rocznie (ze szczególnie silnym wzrostem o 62,6% z poziomu 570,8 mln zł w roku 2005). W pierwszym półroczu 2008 r. łączne przychody biur maklerskich z tytułu pośrednictwa w obrocie na rynku wtórnym wyniosły 381 mln zł, notując spadek w porównaniu z analogicznym okresem roku 2007 o 41,1% (z poziomu 647 mln zł).

Wykres 3. Wartość przychodów biur maklerskich z tytułu prowizji od obrotu papierami wartościowymi w latach 2002-2007 i w pierwszych półroczach lat 2007 i 2008 (w mln zł)

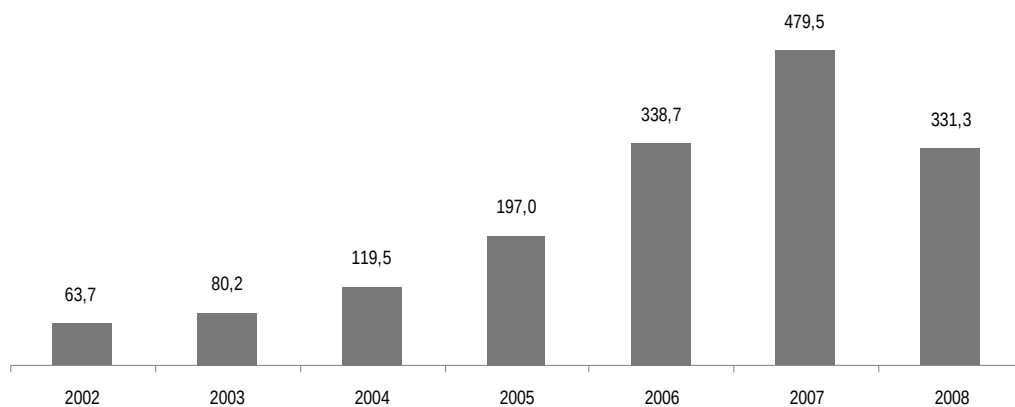
Źródło: GUS

Tak znaczny wzrost wartości przychodów biur i domów maklerskich z tego tytułu wynikał z utrzymującej się od kilku lat wzrostowej tendencji wolumenu obrotów na warszawskiej Giełdzie – wartość obrotów akcjami wzrosła z poziomu 119,5 mld zł w 2004 r. do 479,5 mld zł w 2007 r. Rosnąca liczba i wartość transakcji zawieranych na GPW były wynikiem dobrej koniunktury, korzystnie wpływającej na wzrost wartości aktywów

dedykowanych inwestycjom w akcje i zwiększenie aktywności inwestorów. Wraz z pogorszeniem koniunktury i spadającymi cenami akcji w 2008 r. wartość obrotów na rynku akcji wyniosła 331,3 mld zł, co w porównaniu z rokiem 2007 oznacza spadek o 30,9%.

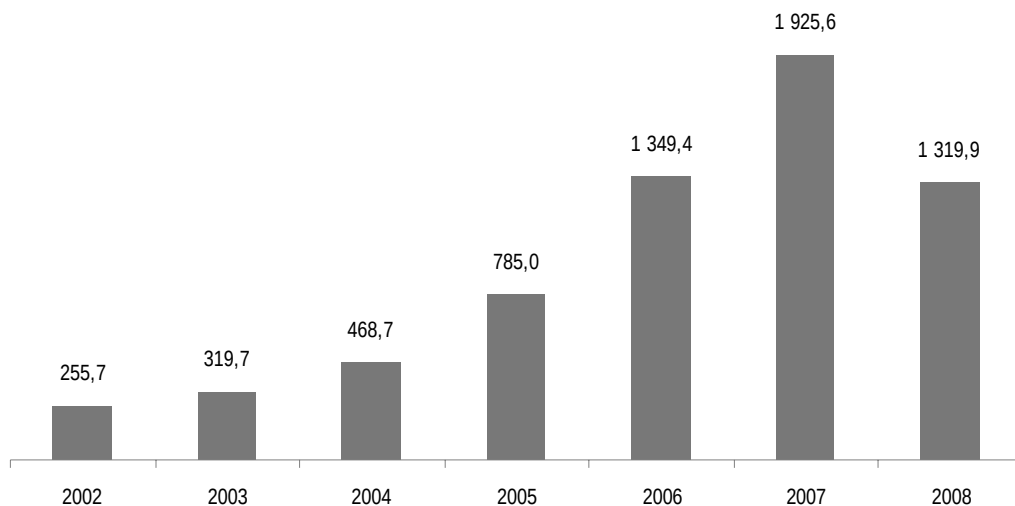
Rosnąca wartość rocznych obrotów na GPW przekładała się także na znaczny wzrost średniej wartości obrotów na sesję notowań – z 256 mln zł w 2002 r. do 1,3 mld zł w 2006 r. oraz do 1,9 mld zł w 2007 r. W 2008 r. przy koniunkturze gorszej niż w roku 2007 średnia wartość obrotów na sesję notowań wyniosła 1,3 mld zł.

Wykres 4. Łączna wartość obrotów na GPW w latach 2002-2008 (w mld zł)



Źródło: GPW

Wykres 5. Średnia dzienna wartość obrotów na GPW na sesję notowań w latach 2002-2008 (w mln zł)

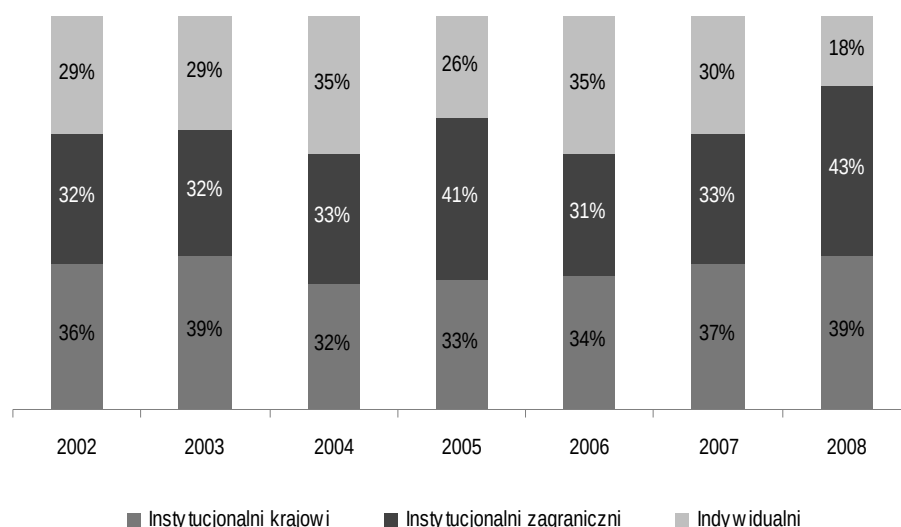


Źródło: GPW

Główne grupy inwestorów na GPW

Wzrost obrotów na GPW odbywał się dzięki zwiększonej aktywności wszystkich głównych kategorii inwestorów (instytucjonalni inwestorzy krajowi, instytucjonalni inwestorzy zagraniczni oraz inwestorzy indywidualni). Inwestorzy instytucjonalni (zarówno krajowi, jak i zagraniczni), do których kierowana jest oferta usług IPOPEMA Securities, stanowili najbardziej aktywną grupę inwestorów z ponad 80-procentowym udziałem w obrotach na GPW w 2007 r. Obniżenie tego udziału z poziomu 74% w roku 2005 nie jest wynikiem zmniejszonej aktywności tej grupy inwestorów, lecz szybkiego wzrostu obrotów realizowanych przez inwestorów indywidualnych, których zainteresowanie Giełdą istotnie zwiększa się w okresach szybkich wzrostów kursów akcji spółek notowanych na GPW oraz dzięki upowszechnieniu możliwości zawierania transakcji za pośrednictwem Internetu. Osłabienie koniunktury w drugiej połowie 2007 r., kontynuowane w roku 2008, wpłynęło na ograniczenie aktywności inwestorów indywidualnych, których udział w łącznych obrotach na GPW w 2008 r. wyniósł 18%.

Wykres 6. Struktura inwestorów na GPW w latach 2002-2008



Źródło: GPW – badanie przeprowadzane w formie ankiety z udziałem krajowych członków GPW

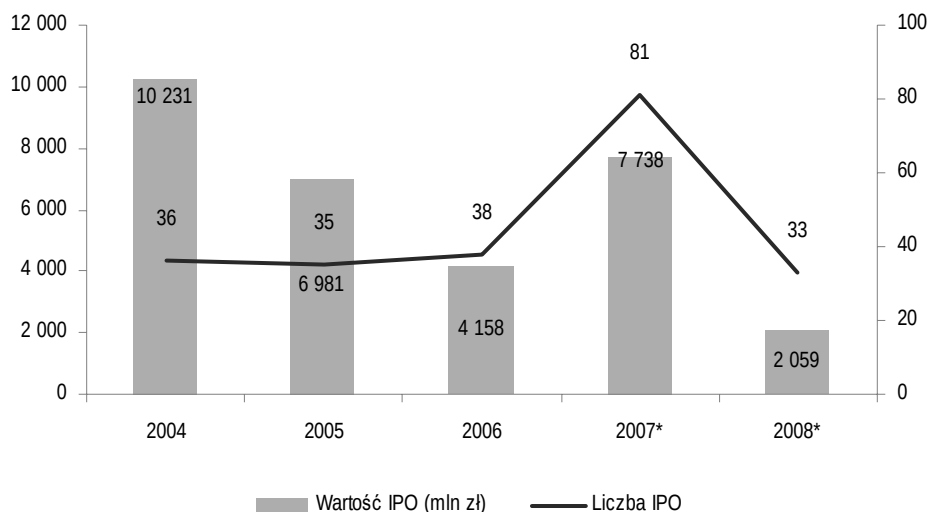
Na wzrosty poziomu obrotów na rynku akcji notowanych na GPW korzystny wpływ miał również silny napływ środków do otwartych funduszy emerytalnych i funduszy inwestycyjnych. W latach 2004-2006 i w pierwszym półroczu 2007 r. wartość aktywów OFE rosła średnio o ok. 2,5 mld zł miesięcznie (efekt wpłat oraz koniunktury rynkowej na wartość aktywów). Na koniec pierwszego półrocza 2007 łączna wartość aktywów otwartych funduszy emerytalnych wyniosła 138,3 mld zł (z czego 37,7% stanowiły środki zainwestowane w akcje). Jeszcze większą dynamikę wzrostu aktywów odnotowały fundusze inwestycyjne. Znacznie wyższe stopy zwrotu niż w przypadku lokat bankowych pozwoliły na zwiększenie popularności tej formy oszczędzania. W latach 2005 i 2006 wartość aktywów zarządzanych przez TFI wzrastała o ok. 60% rocznie, a w pierwszej połowie 2007 r., w porównaniu z poziomem z końca 2006 r., wzrost ten wyniósł aż 41% – do poziomu 139,0 mld zł. Pogorszenie nastrojów na warszawskiej Giełdzie w II połowie 2007 r. i związane z tym spadki kursów akcji spowodowały, że wartość aktywów netto OFE na koniec grudnia 2007 r. wyniosła 140 mld zł. W tym samym okresie w wyniku spadku wartości akcji oraz ujemnego salda wpłat w dwóch ostatnich miesiącach 2007 roku wartość aktywów funduszy inwestycyjnych spadła do poziomu 133,5 mld zł. Dalsze spadki cen akcji w 2008 r. sprawiły, że wartość aktywów OFE na koniec roku spadła do 138,3 mld zł, a dodatkowo w wyniku 10 kolejnych miesięcy, podczas których fundusze inwestycyjne zanotowały ujemne salda wpłat (styczeń-październik) łączna wartość ich aktywów na koniec 2008 r. spadła do poziomu 73,7 mld zł (spadek o 44,8% w stosunku do poziomu z grudnia 2007 r.)⁴.

⁴ Źródło: Analizy Online

10.3 Rynek emisji akcji

Na koniec 2007 r. na GPW notowanych było 351 spółek (w tym 23 zagraniczne), z czego 81 zadebiutowało od początku roku. Liczba IPO przeprowadzonych w 2007 r. była ponaddwukrotnie wyższa od poziomów ogólnorocznych debiutów z lat ubiegłych – w latach 2004-2006 przeprowadzono odpowiednio 36, 35 i 38 pierwotnych ofert publicznych. Warto tu także podkreślić, że w latach 2005-2007 GPW pod względem liczby debiutantów zaliczała się do ścisłej czołówki giełd europejskich. Osłabienie koniunktury giełdowej w 2008 r. widoczne było również w niższej liczbie transakcji IPO na GPW – na warszawskim parkiecie zadebiutowały 33 spółki (z czego 8 bez oferty publicznej). W latach 2004-2008 z notowań na GPW wycofane zostały 52 spółki.⁵

Wykres 7. Wartość ofert publicznych oraz liczba debiutów w latach 2004-2008



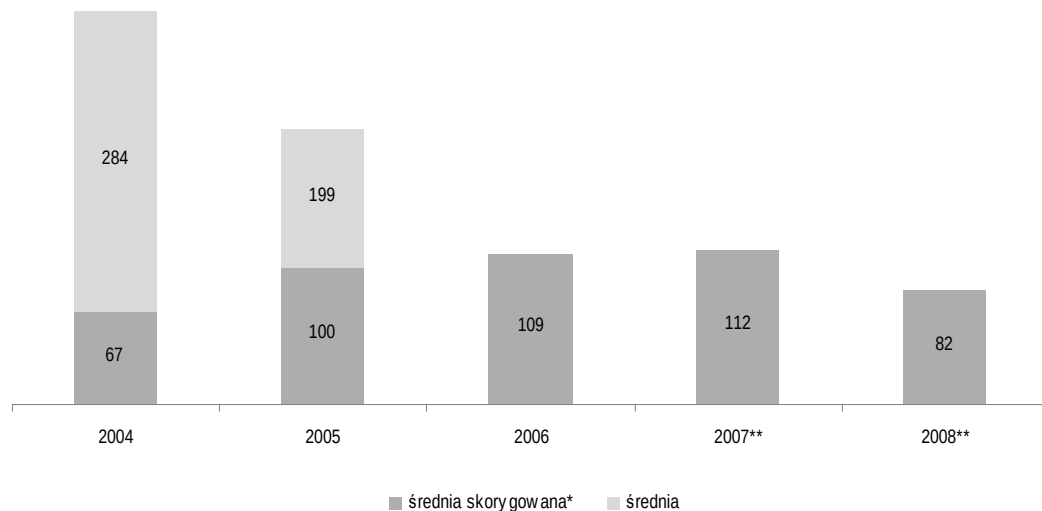
*Wartość ofert międzynarodowych uwzględniono w części uplasowanej na GPW

Źródło: GPW, Forbes Investor 03/2008, IPO.pl

Pod względem łącznej wartości IPO przeprowadzonych w okresie 2004-2007 najlepszymi okresami były rok 2004 oraz rok 2007, kiedy łączne wartości pierwszych ofert publicznych wyniosły odpowiednio 10,2 mld zł oraz 7,7 mld zł (uwzględniając wartość międzynarodowych ofert Immoeast i Orco Property Group w części uplasowanej na GPW). Należy jednak zauważyć, że na tak wysoką wartość ofert IPO w 2004 r. wpłynęły pojedyncze oferty – PKO BP (7,9 mld zł) i Borsodchem (1,6 mld zł). W 2008 r. wartość wszystkich transakcji IPO przeprowadzonych na GPW wyniosła 2,1 mld zł (przy uwzględnieniu międzynarodowej oferty czeskiej spółki New World Resources w części uplasowanej na GPW). Warto podkreślić, że obok dynamicznie rosnącej liczby nowych Spółek wzrastała także średnia wartość ofert spółek debiutujących na GPW. O ile średnia wartość oferty IPO przeprowadzonej w 2004 r. wyniosła 284 mln zł, to bez uwzględnienia ofert PKO BP i Borsodchem wartość ta wyniosła 67 mln zł. W 2005 r. średnia wartość pierwszej oferty publicznej wyniosła – bez uwzględnienia ofert PGNiG oraz Lotosu o wartościach odpowiednio 2,7 mld zł i 1,0 mld zł – 100 mln zł. W roku 2006 nie została przeprowadzona żadna oferta powyżej 1 mld zł, a średnia wartość IPO wyniosła 109 mln zł. W 2007 r. średnia wartość oferty IPO wyniosła 114 mln zł⁶. Wraz z osłabieniem koniunktury na rynku pierwotnym GPW w 2008 r. spadły także wielkości przeprowadzanych ofert – średnia wartość oferty IPO w tym okresie wyniosła 82 mln zł.

⁵ Źródło: GPW

⁶ Bez uwzględnienia 13 debiutów przeprowadzonych bez ofert akcji

Wykres 8. Średnia wartość ofert IPO w latach 2004-2008 (w mln zł)

*Średnia skorygowana – z wyłączeniem pojedynczych największych ofert (zgodnie z opisem powyżej)

**Uwzględniając wartość ofert w części uplasowanej na GPW

Źródło: GPW, obliczenia Spółki

Wśród debiutantów ostatnich lat można zauważyć także zmiany w strukturze sektorów, w których działają emitenci. O ile w 2004 r. najwięcej debiutantów działało w handlu (6 ofert) i branży informatycznej (5 ofert), o tyle w 2005 r. najwięcej debiutujących spółek prowadziło działalność w branży spożywczej (6 ofert) i chemicznej (5 ofert), a w roku 2006 – w handlu (12 ofert). W 2007 r. na 81 debiutantów 12 działało w handlu, a 10 w branży informatycznej. Wśród spółek debiutujących w 2008 r. najwięcej działało w branży budowlanej (4 spółki).

Warto również podkreślić rosnące zainteresowanie Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie przez spółki zagraniczne. W 2003 r. na warszawski parkiet jako pierwszy zagraniczny emitent wszedł Bank Austria Creditanstalt, a na koniec 2008 r. na GPW notowanych było 25 zagranicznych spółek. Do końca 2007 r. debiut w Warszawie postrzegany był jako atrakcyjna forma pozyskania finansowania przez spółki z krajów sąsiadujących lub spółek, które prowadzą działalność na polskim rynku. Do głównych atutów zaliczyć należy dużą aktywność inwestorów finansowych i indywidualnych, dużą płynność papierów oraz niższe koszty debiutu w porównaniu z emisjami na giełdach Europy Zachodniej.

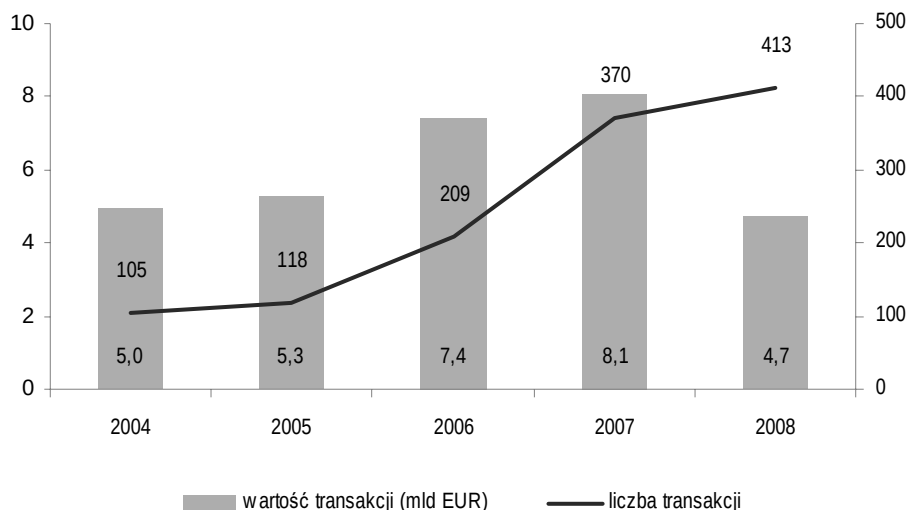
W latach 2006-2007 spółki notowane na GPW zwiększyły swoją aktywność w zakresie wtórnych emisji akcji, których łączna wartość wyniosła odpowiednio 2,3 mld zł i 5,3 mld zł. Osłabienie koniunktury w 2008 r. było zauważalne także w obszarze wtórnych ofert publicznych, których łączna wartość wyniosła niespełna 2 mld zł⁷. Należy jednak zauważyć, że w tym okresie większość ofert przeprowadzana była z zastosowaniem prawa poboru (które z reguły nie wymagają aktywnego plasowania) lub w drodze emisji kierowanej. Fakt ten przekłada się na wynagrodzenia biur maklerskich zaangażowanych w proces, ponieważ jedynie w przypadku ofert wymagających aktywnego plasowania prowizje biur maklerskich są na poziomach zbliżonych do pierwszych ofert publicznych. W pozostałych przypadkach rola biura ogranicza się jedynie do przygotowania dokumentacji ofertowej i technicznej obsługi transakcji.

⁷ Źródło: GPW

10.4 Rynek fuzji i przejęć

Podobnie jak rynek publicznych emisji akcji polski rynek fuzji i przejęć rozwijał się w latach 2004-2007 bardzo dynamicznie. Jego łączna wartość wzrosła z poziomu 5,0 mld EUR w 2004 r. do 8,1 mld EUR w roku 2007 (średnioroczny wzrost o 17,8%). Korzystne warunki makroekonomiczne sprzyjały napływowi inwestycji zagranicznych, a stabilny wzrost gospodarczy i coraz lepsza sytuacja ekonomiczna polskich przedsiębiorstw napędzały przejęcia dokonywane przez podmioty krajowe oraz akwizycje przedsiębiorstw zagranicznych. Dekoniunktura na rynku kapitałowym spowodowała, że znacznie obniżyły się wyceny spółek, w związku z czym w 2008 r. wartość rynku M&A spadła w stosunku do roku 2007 o 42% (przy większej liczbie zrealizowanych transakcji).

Wykres 9. Łączna wartość i liczba transakcji fuzji i przejęć w Polsce w latach 2004-2008



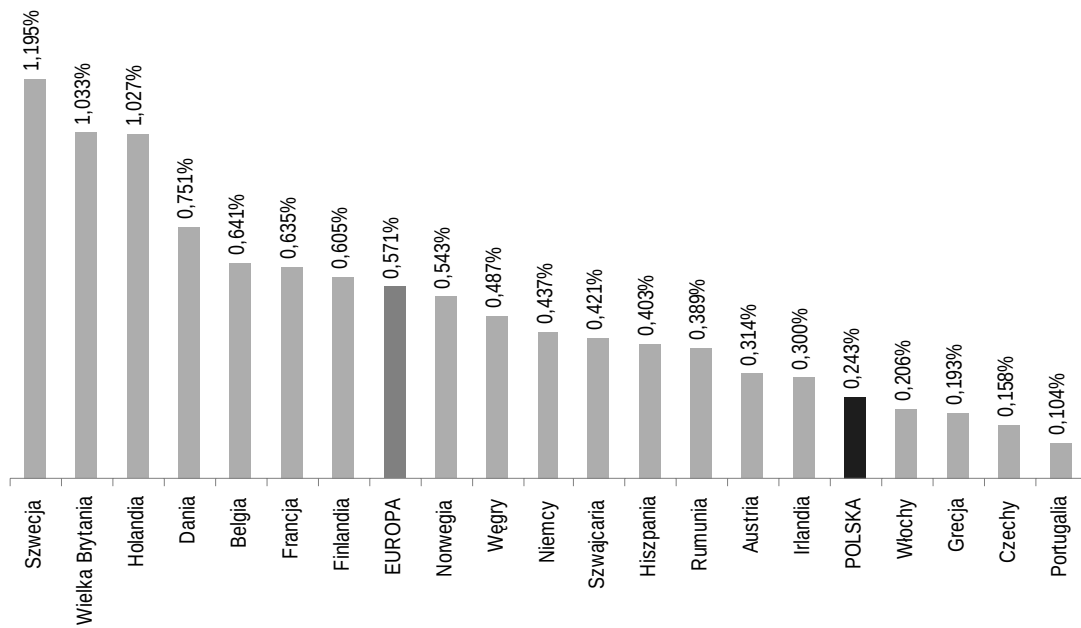
Źródło: Rzeczpospolita

Według badania Ernst & Young „Otwarty świat. Badanie atrakcyjności inwestycyjnej Europy 2008” Polska pod względem atrakcyjności dla lokalizacji nowych inwestycji zajmuje pierwsze miejsce w Europie (przed Niemcami i Rosją). Oprócz wielkości polskiego rynku konsumenckiego i korzystnego położenia geograficznego Polski, inwestorzy pozytywnie oceniają także wysoce wykwalifikowaną, ale wciąż stosunkowo tanią siłę roboczą, dostępność i ceny gruntów, a także wsparcie lokalnych władz poprzez tworzenie specjalnych stref ekonomicznych.

Warto również podkreślić, że wraz ze wzrostem atrakcyjności polskich przedsiębiorstw rosła aktywność funduszy typu *private equity*, co wpłynęło na zwiększenie liczby przeprowadzanych transakcji M&A oraz wzrost wartości polskiego rynku fuzji i przejęć. Obecnie w Polsce działa ponad 30 firm zarządzających funduszami *private equity*. Zgodnie z danymi opublikowanymi przez European Private Equity and Venture Capital Association⁸ w 2007 r. fundusze *private equity* zrealizowały w Polsce inwestycje o łącznej wartości 684 mln EUR (w porównaniu z 134 mln EUR, 108 mln EUR oraz 303 mln EUR odpowiednio w latach 2004-2006), a łączna wartość transakcji wyjścia z inwestycji wyniosła 175 mln EUR (86 mln EUR, 107 mln EUR i 138 mln EUR odpowiednio w latach 2004-2006⁹). Najczęstszą drogą wyjścia funduszy z inwestycji były właśnie transakcje M&A (68% wszystkich transakcji). Firmy zarządzające funduszami *private equity* zlokalizowane w Polsce często inwestują także w innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Na duży potencjał aktywności funduszy *private equity* na polskim rynku wskazuje wciąż niski udział wartości inwestycji tego typu w polskim PKB – w 2007 r. łączne inwestycje funduszy PKB stanowiły 0,243%, podczas gdy średnia dla Europy wyniosła 0,571%.

⁸ Źródło: www.ppea.org.pl

⁹ Kwota dezinwestycji podawana jest przez EVCA według wartości początkowej inwestycji

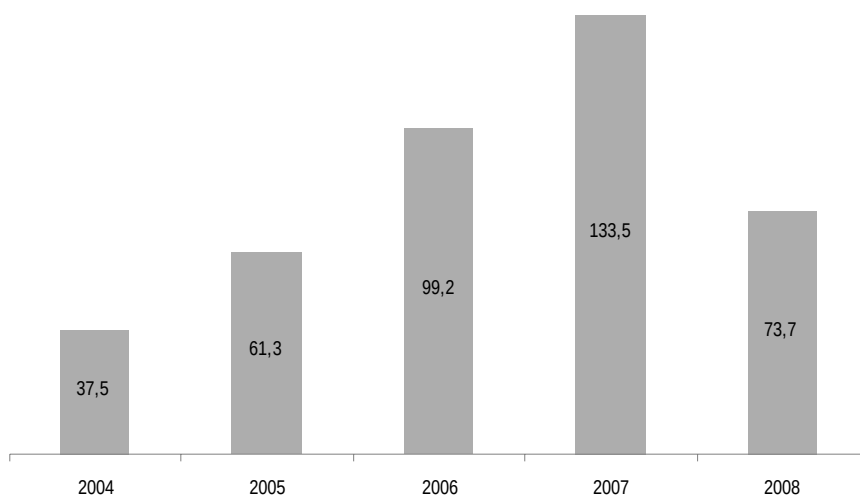
Wykres 10. Udział inwestycji funduszy *private equity* w PKB w 2007 r. (w %)

Źródło: EVCA

10.5 Rynek funduszy inwestycyjnych

Polski rynek funduszy inwestycyjnych znajdował się w ostatnich latach (do końca 2007 r.) w fazie dynamicznego wzrostu. Na koniec 2006 r. wartość aktywów netto zarządzanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych wyniosła 99,2 mld zł, co w porównaniu z rokiem 2005 oznaczało wzrost o 61,8%. Podobny wzrost wartości aktywów fundusze odnotowały też w 2005 r. (wzrost o 63,3%). Po ochłodzeniu nastrojów na GPW w drugiej połowie roku 2007 oraz ujemnym saldzie napływu środków do funduszy inwestycyjnych w okresie listopad-grudzień na koniec 2007 r. wartość aktywów wyniosła 133,5 mld zł, co w porównaniu z rokiem 2006 stanowi wzrost o 34,6%. Dalsze pogorszenie koniunktury na GPW w 2008 r. sprawiło, że wraz ze spadającymi wycenami akcji przez kolejnych 10 miesięcy umorzenia jednostek TFI przewyższały poziomy wpląt do funduszy, w związku z czym łączna wartość aktywów TFI na koniec 2008 r. wyniosła 73,7 mld zł (spadek w stosunku do końca 2007 r. o 44,8%). Warto również podkreślić, że w ostatnich latach rosła także relacja wartości aktywów netto w zarządzaniu TFI do PKB – z poziomu 4,2% w 2004 r., przez 6,2% rok później, do poziomu 9,4% w roku 2006 oraz do 11,8% w 2007 r.¹⁰

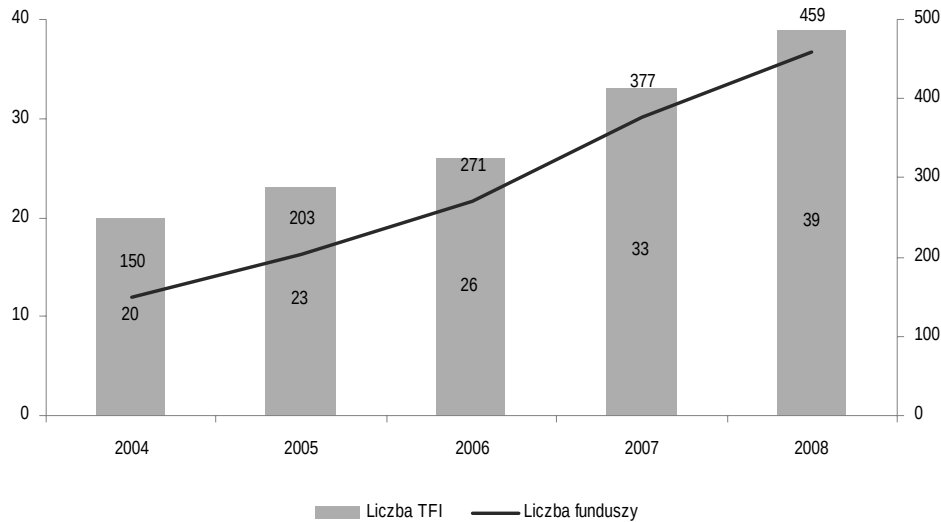
Wykres 11. Łączna wartość aktywów TFI w latach 2004-2008



Źródło: IZFiA, Analizy Online

Dynamiczny wzrost polskiego rynku funduszy widoczny jest także w liczbie tworzonych TFI oraz funduszy inwestycyjnych. W 2006 r. Komisja Nadzoru Finansowego (wcześniej Komisja Papierów Wartościowych i Giełd) wydała zezwolenia na utworzenie 63 funduszy inwestycyjnych (z czego do końca roku nie wszystkie zostały utworzone) oraz 3 zezwolenia na utworzenie towarzystw funduszy inwestycyjnych. Na koniec 2006 r. w Polsce działało 26 TFI zarządzających łącznie 271 funduszami inwestycyjnymi. Według stanu na koniec grudnia 2007 r. liczba działających w Polsce funduszy inwestycyjnych (wraz z subfunduszami) wyniosła 377 (277 funduszy otwartych oraz 100 funduszy zamkniętych), zaś liczba towarzystw funduszy inwestycyjnych posiadających odpowiednie zezwolenie KNF wyniosła 33 (z czego dwa podmioty nie zdążyły do końca 2007 r. uruchomić żadnego funduszu). Rok 2008 przyniósł dalszy wzrost liczby funduszy inwestycyjnych do 459 (w tym 321 otwartych i 138 zamkniętych) oraz liczby TFI do 39.

¹⁰ Obliczenia Spółki na podstawie GUS i IZFiA

Wykres 12. Liczba TFI i funduszy inwestycyjnych w Polsce w latach 2004-2008

Źródło: IZFiA, Analizy Online

Według statystyk podmiotów zrzeszonych w IZFiA liczba istniejących na koniec 2007 r. funduszy inwestycyjnych otwartych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, wraz z subfunduszami tych funduszy, wyniosła 237, co stanowiło 78,2% liczby wszystkich istniejących funduszy inwestycyjnych (wraz z subfunduszami). Liczba istniejących funduszy inwestycyjnych zamkniętych wyniosła w tym okresie 66, co stanowiło 21,8% całkowitej liczby działających funduszy inwestycyjnych. Na koniec 2008 r. liczba istniejących funduszy otwartych i specjalistycznych wzrosła o 35% do poziomu 321 (69,9% wszystkich funduszy inwestycyjnych). Znacznie bardziej dynamicznie (o 109%) wzrosła w tym czasie liczba funduszy inwestycyjnych zamkniętych – na koniec 2008 r. istniało ich łącznie 138 (30,1% wszystkich funduszy inwestycyjnych). Należy zwrócić uwagę, że część TFI nie jest członkiem Izby. Sytuacja ta dotyczy kilku towarzystw zarządzających funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, przez co, w skali całego rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce, udział (a przede wszystkim liczba) funduszy inwestycyjnych zamkniętych jest większy, niż wynikałoby to ze statystyk IZFiA.

Pod względem wartości aktywów w zarządzaniu, według IZFiA, na koniec 2008 r. fundusze inwestycyjne otwarte (wraz z subfunduszami) oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte stanowiły 84,5% wartości wszystkich aktywów funduszy inwestycyjnych, podczas gdy udział aktywów zamkniętych funduszy inwestycyjnych w łącznych aktywach funduszy inwestycyjnych wyniósł 15,5%.

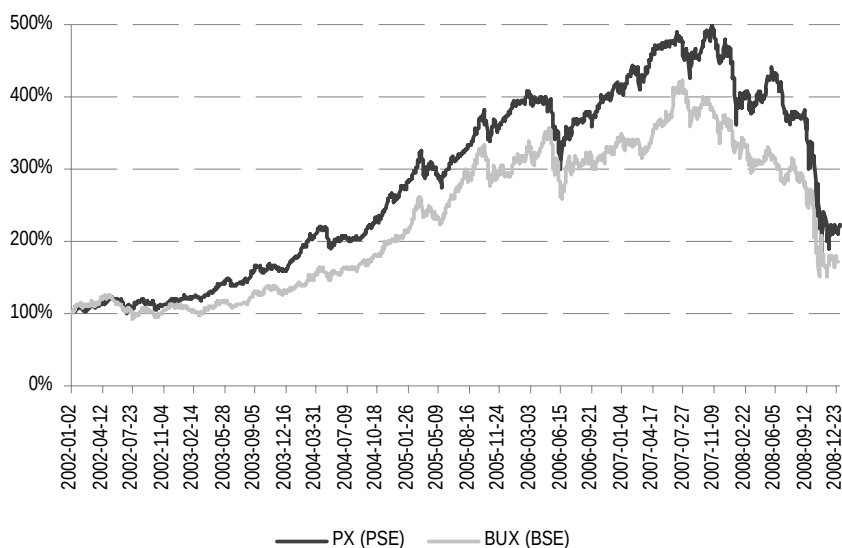
Na tle innych krajów europejskich polski rynek funduszy inwestycyjnych jest wciąż słabo rozwinięty. Aktywa zarządzane przez polskie TFI stanowiły na koniec trzeciego kwartału 2008 r. zaledwie 0,4% wartości europejskiego rynku funduszy inwestycyjnych (wartego 5,2 bln EUR). W czołówce utrzymują się rynki Luksemburga, Francji, Wielkiej Brytanii i Irlandii, stanowiąc razem blisko 3/4 łącznej wartości europejskiego rynku funduszy inwestycyjnych.¹¹

¹¹ Źródło: EFAMA

10.6 Rynek wtórny na giełdach w Pradze i w Budapeszcie

IPOPEMA zamierza rozszerzyć swoją ofertę o możliwość zawierania transakcji na giełdach w Budapeszcie (BSE) oraz w Pradze (PSE) na zasadach zdalnego członkostwa obu tych giełd (Spółka podjęła działania mające na celu uzyskanie statusu zdalnego członka giełdy praskiej, a w maju 2008 r. uzyskała status zdalnego członka giełdy węgierskiej). Obecnie transakcje na tych, a także innych rynkach zagranicznych realizowane są za pośrednictwem lokalnych brokerów. Obie te giełdy, podobnie jak Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, są rynkami stosunkowo młodymi – po okresie transformacji giełda budapeszteńska działa od 1990 r., natomiast pierwsze obroty na giełdzie w Pradze miały miejsce w roku 1993. Analogicznie do sytuacji obserwowanej na GPW na giełdach w Budapeszcie i w Pradze w okresie ostatnich 5 lat (do połowy 2007 r.) można było zaobserwować znaczne wzrosty głównych indeksów: główny indeks giełdy węgierskiej (BUX) wzrósł w okresie 2002-2007 o 368,3%, podczas gdy główny indeks giełdy czeskiej (PX) o 468,1%. W 2008 r. na rynku węgierskim i czeskim, podobnie jak na warszawskiej Giełdzie, zaobserwować można było spadki kursów akcji – indeks BUX stracił w tym okresie 53,3%, a indeks PX – 18,3% (przy spadku indeksu WIG o 51,1%).

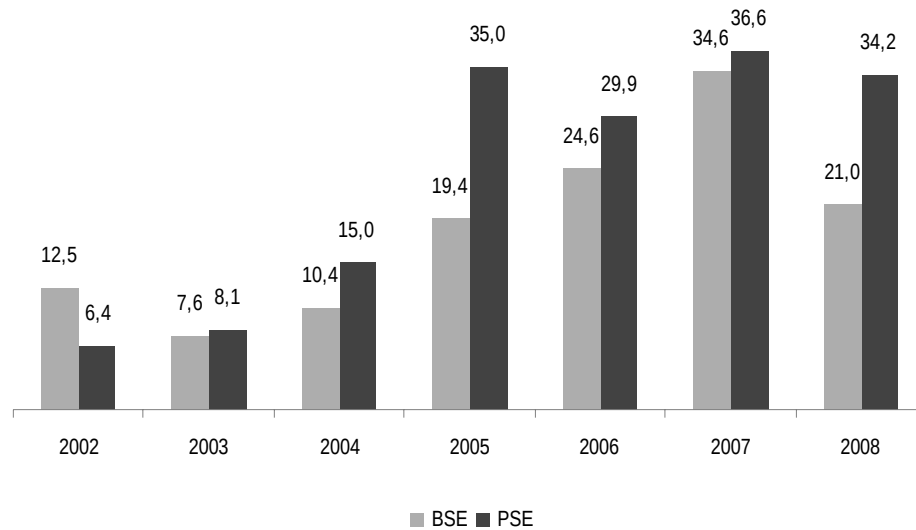
Wykres 13. Wzrosty głównych indeksów giełd w Budapeszcie i w Pradze w latach 2002-2008



Źródło: Prague Stock Exchange, Budapest Stock Exchange

Również pod względem wartości realizowanych obrotów na rynku akcji obie te giełdy rozwijały się bardzo dynamicznie. W 2007 r. wartość obrotów akcjami na giełdzie w Budapeszcie wyniosła 34,6 mld EUR, podczas gdy w Pradze – 36,6 mld EUR. W związku z gorszą koniunkturą w 2008 r. wartość obrotów w Budapeszcie i w Pradze wyniosła odpowiednio 21,0 mld EUR i 34,2 mld EUR. Na koniec 2007 r. kapitalizacja budapeszteńskiej giełdy wyniosła 31,5 mld EUR, a giełdy praskiej – 48,0 mld EUR, natomiast na koniec 2008 r. wartości te wynosiły odpowiednio 13,3 mld EUR i 29,6 mld EUR¹².

¹² Źródło: Federation of European Securities Exchanges, Budapest Stock Exchange, Prague Stock Exchange; obrót liczony jednostronnie

Wykres 14. Wartość obrotów giełd w Budapeszcie i w Pradze w latach 2002-2008 (w mld EUR)

Źródło: Prague Stock Exchange, Budapest Stock Exchange, Federation of European Securities Exchanges

Warto również podkreślić, że główną grupą inwestorów aktywnych na rynku wtórnym BSE i PSE są inwestorzy instytucjonalni, a w szczególności inwestorzy zagraniczni. Ponadto większość obrotów generowana jest na kilku najbardziej płynnych spółkach (zarówno w Budapeszcie, jak i w Pradze). Czynniki te stwarzają dobre warunki dla Spółki do rozpoczęcia działalności i zdobycia widocznego udziału w rynku na obu ww. giełdach. Silne relacje z klientami zagranicznymi, w przypadku których inwestycjami w całym regionie Europy Środkowo-Wschodniej zajmują się te same zespoły, pozwolą na łatwiejsze dotarcie do nich z kompleksową ofertą obsługi obrotu akcjami na trzech rynkach regionu. Natomiast pokrycie przez Biuro Analiz kilku najbardziej płynnych spółek notowanych na BSE i PSE oraz zaoferowanie raportów sektorowych dla całego regionu dodatkowo uatrakcyjni ofertę Spółki.

10.7 Rynek doradztwa biznesowego i IT

W ostatnich latach wartość polskiego rynku usług doradczych systematycznie rosła – według raportu FEACO (Europejskiej Federacji Stowarzyszeń Konsultantów) w 2005 r. wzrosła w porównaniu z rokiem 2004 o 10% do poziomu 240 mln EUR, a w 2006 r. wyniosła 260 mln EUR (wzrost o 8,6%). Przychody z tytułu doradztwa biznesowego stanowiły w latach 2005-2006 odpowiednio 38% i 46% łącznych przychodów z usług doradczych zrealizowanych przez polskie firmy konsultingowe. Warto także podkreślić, że polski rynek usług doradczych stanowił w latach 2005-2006 zaledwie 0,4% wartości całego rynku europejskiego, podczas gdy udział najbardziej rozwiniętego rynku niemieckiego w całym rynku europejskim kształtował się na poziomie ok. 30%. Wraz z rosnącą świadomością polskich menedżerów co do efektów pracy konsultantów strategicznych i ich wpływu na działalność firmy w przyszłości można spodziewać się dalszego dynamicznego rozwoju całego rynku usług doradczych.

10.8 Pozycja rynkowa i główni konkurenci

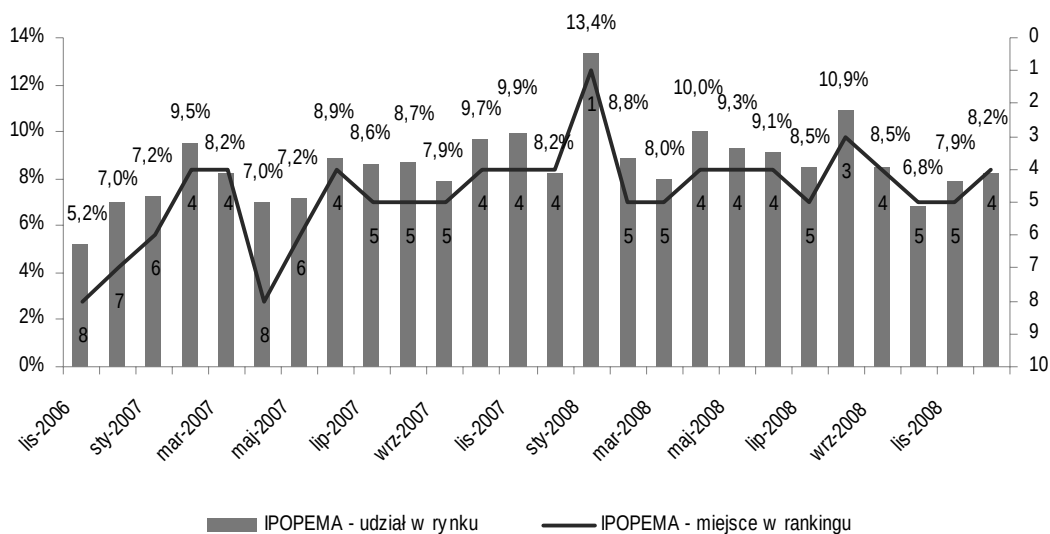
Na głównym rynku działalności, jakim jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, Spółka konkuruje zarówno z biurami maklerskimi i bankami należącymi do dużych międzynarodowych grup bankowych, jak i niezależnymi domami maklerskimi. Pomimo niedługiej historii obecności na polskim rynku kapitałowym, IPOPEMA Securities zdołała zdobyć silniejszą pozycję niż wiele biur maklerskich funkcjonujących w ramach dużych instytucji finansowych. W działalności na rynku fuzji i przejęć konkurencję Spółki stanowią zarówno biura maklerskie, jak i firmy doradcze. Konkurencją dla IPOPEMA TFI są inne towarzystwa funduszy inwestycyjnych oferujące swoje produkty na rynku krajowym. Natomiast na rynku usług doradczych IPOPEMA Business Consulting konkuruje z innymi firmami doradczymi – zarówno polskimi, jak i między-narodowymi.

Działalność brokerska na GPW

W ostatnich latach zaobserwować można nasilającą się konkurencję na rynku wtórnym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Na koniec 2004 r. status członka Giełdy posiadało 26 podmiotów. Rok później GPW liczyła już 31 członków (w tym 7 zagranicznych firm inwestycyjnych zdalnie działających w Polsce). Na koniec roku 2006 status członka Giełdy posiadało łącznie 35 podmiotów (w tym 10 zdalnych członków), na koniec 2007 r. na liście członków figurowały 43 instytucje, z których 17 funkcjonowało jako zdalni członkowie zagraniczni, zaś na koniec 2008 r. lista członków GPW liczyła 46 podmiotów (w tym 17 zdalnych członków). Należy jednak podkreślić, że nie wszyscy członkowie aktywnie działają na wtórnym rynku akcji – w latach 2004-2006 obroty generowane były przez odpowiednio 21, 23 i 24 instytucje, a w roku 2007 aktywność na GPW wykazały 34 podmioty. W 2008 r. na wtórnym rynku GPW aktywnie działało 45 podmiotów.

Spółka rozpoczęła działalność brokerską z końcem października 2006 r. Od tego czasu systematycznie umacniała swoją pozycję wśród konkurencji, osiągając w całym 2007 r. udział w rynku na poziomie 8,41% oraz na poziomie 9,28% w 2008 r., co dało odpowiednio 5. i 4. pozycję wśród wszystkich biur maklerskich. Biorąc pod uwagę krótki czas, w jakim IPOPEMA Securities uzyskała obecną pozycję rynkową, a także siłę konkurencji, należy uznać to za duży sukces. Największymi konkurentami Spółki są biura maklerskie dużych grup bankowych, takie jak Dom Maklerski Banku Handlowego, ING Securities, Dom Maklerski BZ WBK, UniCredit CAIB czy KBC Securities.

Wykres 15. Miesięczny udział IPOPEMA Securities w obrotach akcjami na GPW oraz pozycja rynkowa



Źródło: GPW, IPOPEMA

Tabela 1. Udział biur maklerskich w obrotach na rynku akcji na GPW w latach 2007-2008

2007				2008			
	Biuro maklerskie	Wartość obrotów (mln zł)	Łączny udział		Biuro maklerskie	Wartość obrotów (mln zł)	Łączny udział
1	ING Securities	50 743	10,98%	1	ING Securities	40 982	12,75%
2	DM BZ-WBK	50 338	10,89%	2	DM BH	39 103	12,16%
3	DM BH	43 753	9,47%	3	DM BZ-WBK	35 671	11,09%
4	UniCredit CAIB	40 015	8,66%	4	IPOPEMA	29 854	9,28%
5	IPOPEMA	38 870	8,41%	5	UniCredit CAIB	26 263	8,17%
6	CDM Pekao	32 633	7,06%	6	KBC Securities	21 671	6,74%
7	DI BRE Banku	30 717	6,65%	7	DM PKO BP	19 014	5,91%
8	DM PKO BP	29 336	6,35%	8	DI BRE Banku	17 585	5,47%
9	KBC Securities	22 331	4,83%	9	DB Securities	14 209	4,42%
10	DB Securities	19 719	4,27%	10	Wood & Company	12 824	3,99%
11	BPH	15 574	3,37%	11	CDM Pekao	9 222	2,87%
12	DM BOŚ	12 979	2,81%	12	Erste Securities	8 828	2,75%
13	Millennium DM	12 863	2,78%	13	Societe Generale	8 295	2,58%
14	Erste Securities	12 351	2,67%	14	Millennium DM	6 243	1,94%
15	Wood & Company	10 415	2,25%	15	DM BOŚ	5 934	1,85%
16	DM IDM	9 711	2,10%	16	DM IDM	4 247	1,32%
17	Societe Generale	5 333	1,15%	17	Raiffeisen	3 534	1,10%
18	DM Penetrator	3 865	0,84%	18	DM PEKAO SA	3 159	0,98%
19	BDM	3 843	0,83%	19	Opera	3 100	0,96%
20	Raiffeisen	3 387	0,73%	20	BPH	1 855	0,58%
	Pozostali	13 440	2,91%		Pozostali	9 955	3,10%
	Razem	462 217	100,00%		Razem	321 549	100,00%

Źródło: GPW

Należy także zaznaczyć, że obecnie IPOPEMA Securities świadczy usługi brokerskie jedynie dla klientów instytucjonalnych (zarówno krajowych, jak i zagranicznych), którzy łącznie w 2008 r. wygenerowali 82% obrotów na GPW. Dodatkowo przy założeniu, że w tym samym okresie ok. 7% obrotów wygenerowanych było przez animatorów rynku (poziom z roku 2007), udział IPOPEMA Securities w obrotach instytucji finansowych Spółka szacuje na 12,3%. Biorąc pod uwagę fakt, że większość pozostałych biur wykazuje dużą aktywność także w segmencie inwestorów indywidualnych oraz animacji rynku, Zarząd szacuje, że Spółka w 2008 r. znalazła się w ścisłej czołówce wśród wszystkich biur maklerskich w obrotach na GPW na rzecz klientów instytucjonalnych.

Działalność brokerska na giełdach w Pradze i w Budapeszcie

IPOPEMA Securities w celu poszerzenia oferty dla obecnych klientów planuje rozszerzyć działalność brokerską na giełdach papierów wartościowych w Budapeszcie oraz w Pradze na zasadzie zdalnego członkostwa. Pozwoli to na pośrednictwo w transakcjach na akcjach spółek notowanych na tych rynkach. Największymi konkurentami na budapeszteńskiej giełdzie są obecnie węgierskie oddziały KBC Securities, Erste Bank Investment i UniCredit Bank oraz obecne także w Polsce biuro maklerskie Concorde Securities Ltd. Natomiast na praskim parkiecie najsilniejszymi obecnie graczami są Patria Finance (należąca do grupy KBC) oraz Wood & Company Financial Services (także członek GPW). Warto także zaznaczyć, że zarówno rynek węgierski, jak i czeski są mocno skoncentrowane. Obroty zrealizowane w 2008 r. na budapeszteńskiej giełdzie przez pierwszych trzech brokerów stanowiły 46% łącznych obrotów, natomiast w Pradze dwóch pierwszych brokerów zrealizowało 51% łącznych obrotów tamtejszej giełdy w 2008 r.

Tabela 2. Udział biur maklerskich w obrotach na rynku akcji na giełdzie w Pradze (PSE) i w Budapeszcie (BSE) w 2008 r.

PSE			BSE		
	Biuro maklerskie	Udział w rynku		Biuro maklerskie	Udział w rynku
1	Patria Finance	28%	1	KBC Securities	19%
2	WOOD & Company	23%	2	ERSTE	17%
3	Česká Spořitelna	11%	3	UniCredit	10%
4	ATLANTIK	7%	4	Cashline	8%
5	UniCredit (HVB)	7%	5	Concorde	7%
	Pozostali	24%		Pozostali	39%
	Razem	100%		Razem	100%

Źródło: PSE, BSE

Emisje akcji

Na rynku publicznych emisji akcji Spółka konkuruje z innymi biurami maklerskimi. Niemniej jednak do głównych konkurentów IPOPEMA Securities należy zaliczyć te domy maklerskie, które, podobnie jak Spółka, realizują emisje o znaczącej wartości. Spółka przeprowadziła w 2006 r. dwie transakcje IPO o łącznej wartości 106 mln zł, natomiast w roku 2007 dwie pierwsze oferty publiczne o łącznej wartości 326 mln zł. Ze względu na niekorzystne warunki rynkowe w porozumieniu z klientami realizacja kilku przygotowywanych w 2008 r. została przełożona lub odwołana.

Tabela 3. Ranking biur maklerskich pod względem wartości transakcji IPO oraz wartości ofert wtórnych zrealizowanych w 2007 r.

Oferty IPO w 2007 r.			Oferty wtórne w 2007 r.		
Biuro maklerskie	Wartość (mln zł)	Liczba ofert	Biuro maklerskie	Wartość (mln zł)	Liczba ofert
1 UniCredit CAIB	2 173	7	1 DM IDMSA	846	12
2 CDM Pekao	1 020	2	2 UniCredit CAIB	843	4
3 DM IDMSA	838	11	3 DM BZ WBK	735	5
4 ING Securities	661	3	4 DI BRE	547	4
5 DI BRE	477	5	5 IPOPEMA	479	4
6 DM BH	391	1	6 DM PKO BP	478	4
7 IPOPEMA	326	2	7 DM AmerBrokers	295	6
8 Mercurius	315	1	8 Mercurius	436	2
9 DB Securities	232	1	9 ING Securities	129	1
10 BDM	178	4	10 DM Penetrator	120	2

Źródło: Forbes Investor 03/2008

Biorąc pod uwagę fakt, że łączna wartość wtórnych emisji akcji zrealizowanych w 2007 r. wyniosła 5,3 mld zł oraz biorąc pod uwagę 4 wtórne emisje akcji z prawem poboru, w których oferującym była IPOPEMA (o łącznej wartości 479 mln zł), udział rynkowy IPOPEMA Securities można szacować na ok. 9%¹³.

Fuzje i przejęcia

Konkurencja na rynku doradztwa przy transakcjach fuzji i przejęć jest bardzo rozproszona, jako że dostępność do rynku nie jest regulowana prawnie. W związku z tym do konkurentów Spółki zaliczyć należy biura maklerskie, butiki inwestycyjne (tj. małe, prywatne firmy doradcze), biura maklerskie, międzynarodowe banki i firmy doradztwa finansowego, a także firmy audytorskie czy kancelarie prawne, które często pełnią funkcję doradczy przy mniejszych transakcjach. Ze względu na wielkość obsługiwanych transakcji najbliższą konkurencją dla Spółki są biura maklerskie, międzynarodowe firmy doradztwa finansowego oraz butiki inwestycyjne.

Aktywność Spółki na rynku fuzji i przejęć była dotychczas niewielka. Od początku działalności Spółka (w tym uwzględniając DI IPOPEMA) zrealizowała 6 transakcji M&A o łącznej wartości ok. 260 mln zł. Należy jednak podkreślić, że w ramach rozwoju tego segmentu działalności IPOPEMA Securities od września 2006 r. została polskim członkiem Mergers Alliance. Mergers Alliance jest międzynarodową siecią skupiającą niezależne firmy doradcze specjalizujące się w obsłudze transakcji fuzji i przejęć oraz usługach z zakresu *corporate finance*. Obecnie w skład Mergers Alliance wchodzi 19 firm doradczych działających poprzez 42 biura w 26 krajach. Łączna wartość transakcji zrealizowanych przez

¹³ Opracowanie Spółki na podstawie danych GPW oraz Forbes Investor 03/2008

członków Mergers Alliance w 2007 r. przekroczyła 4 mld EUR. Dodatkowo strategia Spółki przewiduje w niedalekiej przyszłości inwestycję w dalszą rozbudowę działu fuzji i przejęć i tym samym jeszcze silniejsze wykorzystanie potencjału struktur Mergers Alliance.

TFI

Na koniec 2008 r. zezwolenie KNF na prowadzenie działalności posiadało 39 TFI. Pod względem udziału poszczególnych towarzystw funduszy inwestycyjnych polski rynek funduszy, podobnie jak rynek europejski, jest silnie skoncentrowany – na koniec 2007 r. i 2008 r. cztery największe TFI (Pioneer PEKAO TFI, BZ WBK AIB TFI, PKO TFI oraz ING TFI) skupiały odpowiednio 62,1% i 48,4% aktywów wszystkich funduszy inwestycyjnych. Udział ten jednak stopniowo maleje – na koniec 2006 r. wynosił 63,4%. Jest to z jednej strony związane ze wzrostem liczby TFI, a z drugiej strony z przyrostami aktywów zarządzanych przez mniejsze TFI. Liderami rynku pozostają TFI należące do dużych grup bankowych.

Z uwagi na fakt, że działalność IPOPEMA TFI zorientowana jest na bezpośrednie pozyskiwanie selektywnie dobranych zamożnych klientów indywidualnych oraz klientów korporacyjnych, Towarzystwo nie konkuruje obecnie z podmiotami działającymi w segmencie detalicznym.

Ponadto w związku z faktem, że IPOPEMA TFI oferuje fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ) skierowane do ograniczonego kręgu inwestorów, wydaje się, że głównymi konkurentami Towarzystwa są towarzystwa funduszy inwestycyjnych nieposiadające własnej detalicznej sieci dystrybucji, takie jak: Skarbiec TFI, Copernicus Capital TFI, Investors TFI, Opera TFI, Forum TFI, AKJ Investment TFI, Opoka TFI, Idea TFI, Quercus TFI oraz Intrum Iustitia TFI. Udział IPOPEMA TFI w rynku zdefiniowanym przez wartość aktywów zarządzanych przez ww. towarzystwa (z wyłączeniem funduszy detalicznych Skarbiec TFI) na koniec 2008 r. wyniósł 13,41% (zgodnie z danymi rynkowymi publikowanymi przez IZFA)¹⁴.

Doradztwo gospodarcze i IT

Na rynku usług konsultingowych IPOPEMA Business Consulting konkuruje zarówno z globalnymi firmami doradczymi oferującymi pełen wachlarz usług konsultingowych, jak i z wyspecjalizowanymi podmiotami w doradztwie operacyjnym i strategicznym, czy w też doradztwie IT. W podziale na główne linie serwisowe oferowane przez IPOPEMA Business Consulting konkurencja przedstawia się następująco:

- doradztwo biznesowe (strategia i zarządzanie operacyjne): Accenture, Deloitte, DGA, F5 Consulting, KPMG, PricewaterhouseCoopers;
- doradztwo IT: Asseco, Capgemini Polska, Hewlett-Packard, IBM GBS, IDS Scheer, Infovide-Matrix, S&T, Sygnty.

¹⁴ Źródło: obliczenia IPOPEMA TFI na podstawie danych IZFiA

10.9 Perspektywy rozwoju rynku

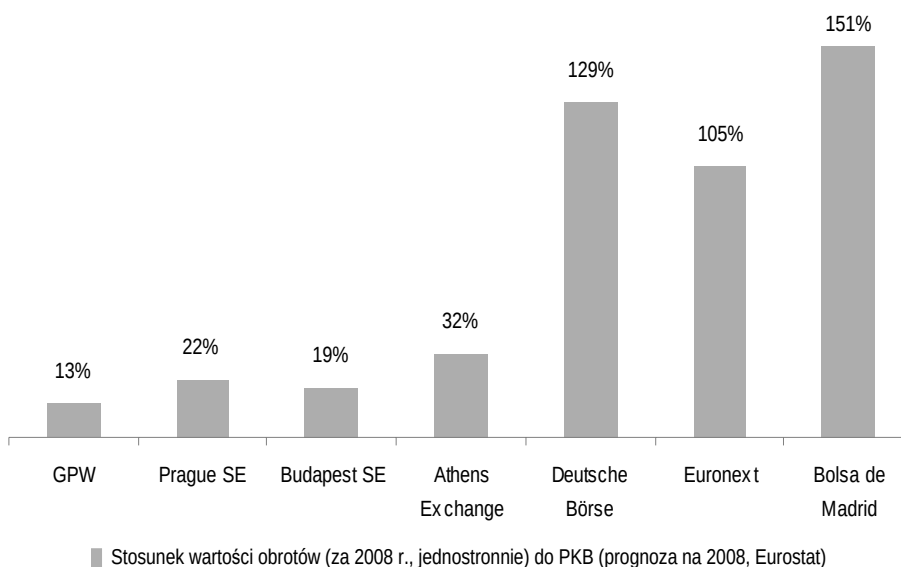
Rozwój rynku działalności Spółki w najbliższych latach uzależniony będzie od czynników takich jak sytuacja makroekonomiczna, sytuacja na innych giełdach światowych, a także czynniki psychologiczne wpływające na skłonność inwestorów do inwestowania na Giełdzie.

W Europie Środkowo-Wschodniej warszawska Giełda jest największym rynkiem pod względem kapitalizacji i liczby notowanych spółek, a także pod względem liczby podmiotów posiadających licencję maklerską. Na koniec 2008 r. łączna wartość spółek notowanych na GPW wyniosła 65,2 mld EUR, podczas gdy łączna kapitalizacja giełdy w Pradze wyniosła 29,6 mld EUR, a w Budapeszcie – 13,3 mld EUR. Liczba spółek notowanych na warszawskim parkiecie wyniosła na koniec 2008 r. 374, podczas gdy w Pradze i w Budapeszcie było to odpowiednio 29 i 43.¹⁵

Starania GPW o zdobycie i utrzymanie statusu centrum finansowego całego regionu są jednym z głównych punktów strategii Giełdy na najbliższe lata i są wspierane przez kluczowe instytucje związane z polskim rynkiem kapitałowym. Warto podkreślić, że warszawska Giełda zarówno pod względem kapitalizacji, jak i pod względem liczby notowanych spółek już wyprzedziła, drugiego pretendenta do czołowej pozycji w regionie – giełdę wiedeńską (Wiener Börse), na której na koniec 2008 r. było notowanych 118 spółek o łącznej wartości 54,8 mld EUR¹⁶.

Patrząc na GPW z perspektywy rozwiniętych giełd Europy Zachodniej (Londyn, Paryż, Frankfurt), należy zauważyć, że warszawska Giełda ma jeszcze potencjał wzrostowy. Na koniec 2008 r. na giełdzie w Londynie notowanych było 3 096 spółek o łącznej wartości 1 352 mld EUR. Na giełdzie Euronext, która jest wspólną platformą obrotu dla Francji, Holandii i Belgii, liczba notowane spółek wyniosła 1 002, a ich łączna kapitalizacja – 1 508 mld EUR. W tym samym czasie na Deutsche Börse we Frankfurcie notowanych były 832 spółki o łącznej wartości 797 mld EUR. Na perspektywę rozwoju GPW wskazuje również porównanie wartości kapitalizacji Giełdy do wartości PKB. W Polsce wskaźnik ten na koniec 2008 r. wyniósł 18%. Stosunek kapitalizacji giełdy londyńskiej do PKB Wielkiej Brytanii wyniósł 74%, kapitalizacji Euronext do łącznego PKB Francji, Holandii i Belgii – 52%, podczas gdy łączna kapitalizacja Deutsche Börse stanowiła 32% produktu krajowego brutto Niemiec¹⁷. Także pod względem wartości łącznych obrotów giełdy Europy Zachodniej są znacznie bardziej aktywne: wartość łącznych obrotów wygenerowanych w 2008 r. na giełdzie Euronext stanowiła 105% PKB (liczonego łącznie dla Francji, Holandii i Belgii), a na Deutsche Börse – 129%, podczas gdy łączna wartość obrotów odnotowana w tym samym okresie na GPW stanowiła zaledwie 13% PKB.¹⁸

Wykres 16. Porównanie GPW do giełd europejskich pod względem stosunku wartości obrotów do PKB



Źródło: Spółka na podstawie Federation of European Securities Exchanges i Eurostat

Z uwagi na wysokie przepływy kapitałowe i silne powiązania gospodarcze z innymi rynkami globalnymi w Polsce odczuwalne są także skutki obserwowanego obecnie światowego kryzysu gospodarczego, choć ze względu na fakt, że Polska jest jednak relatywnie małym rynkiem, skala negatywnego wpływu tego kryzysu jest mniejsza niż w przypadku bardziej rozwiniętych gospodarek. Poprawa sytuacji gospodarczej w Polsce będzie zatem w dużym stopniu uzależniona od poprawy sytuacji w gospodarce światowej.

¹⁵ Źródło: GPW, Federation of European Securities Exchanges; kapitalizacja spółek krajowych

¹⁶ Źródło: Federation of European Securities Exchanges; kapitalizacja spółek krajowych

¹⁷ Stosunek kapitalizacji (spółek krajowych) z końca września 2008 r. do wartości PKB za 2007 r. (źródło: IPOPEMA na podst. Federation of European Securities Exchanges, Eurostat)

¹⁸ Stosunek obrotów za okres styczeń-wrzesień 2008 r. do wartości PKB za 2007 r. (źródło: IPOPEMA na podst. Federation of European Securities Exchanges i Eurostat; obroty liczone jednostronnie)

Ponadto obserwowana obecnie bessą trwająca globalnie od połowy 2007 r. należy do najdotkliwszych w historii. O ile statystycznie rzecz biorąc jest ona już relatywnie długa, to w najbliższej przyszłości nie można przewidzieć, jak sytuacja na rynku kapitałowym będzie się kształtować.

W ostatnich latach (do końca roku 2007) rynek transakcji fuzji przejęć rozwijał się bardzo dynamicznie. Niemniej jednak obniżenie wycen spółek oraz znaczne ograniczenie dostępności kredytów na finansowanie transakcji w 2008 r. wpłynęło na ograniczenie aktywności tego rynku. Łączna wartość transakcji była o 42% niższa niż w roku 2007¹⁹. W przypadku poprawy sytuacji na rynku finansowym oraz zwiększenia akcji kredytowej ze strony banków można spodziewać się wzrostu aktywności na rynku M&A (zarówno ze strony przedsiębiorstw, jak i funduszy *private equity*), tym bardziej że niskie wyceny na giełdzie obniżają wyceny spółek prywatnych, a ponadto zachęcają do przejmowania spółek notowanych.

Z uwagi na obserwowane wejście gospodarek najbardziej rozwiniętych krajów w fazę recesji, można spodziewać się znacznego wyhamowania tempa wzrostu gospodarczego także w Polsce. Podczas gdy ostatnie prognozy Narodowego Banku Polskiego na lata 2009-2010 przewidują wzrosty PKB na poziomie odpowiednio 1,1% i 2,2%, można spotkać się z opiniami ekonomistów, że tempo wzrostu PKB w roku 2009 będzie jeszcze niższe. Obecnie nie można dokładnie określić, jak długotrwały będzie okres spowolnienia gospodarczego i jaki będzie miał on wpływ na sytuację makroekonomiczną Polski.

10.10 Założenia wszelkich stwierdzeń dotyczących pozycji konkurencyjnej

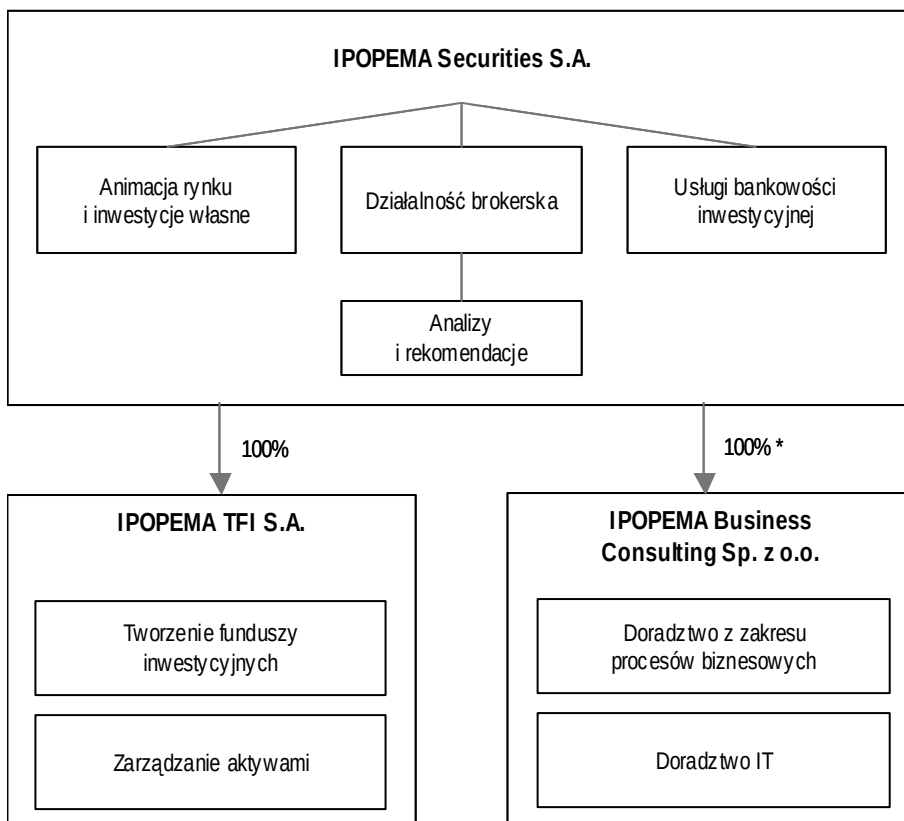
Zawarte w niniejszym Prospekcie stwierdzenia dotyczące pozycji konkurencyjnej IPOPEMA Securities oraz IPOPEMA TFI zostały oparte na wyliczeniach własnych na podstawie informacji finansowych Spółki oraz dostępnych danych zagregowanych dla odpowiednich rynków, na których Spółka prowadzi działalność. Informacje dotyczące rynków pochodzą z ogólnodostępnych opracowań i statystyk instytucji publicznych, prasy branżowej oraz instytucji badających poszczególne rynki (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW), Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG) i następnie Komisja Nadzoru Finansowego (KNF), Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami (IZFiA), Forbes, IPO.pl).

¹⁹ Źródło: Rzeczpospolita

11. DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI

11.1 Podsumowanie

IPOPEMA Securities S.A. jest dynamicznie rozwijającą się instytucją finansową, specjalizującą się w usługach bankowości inwestycyjnej oraz usługach brokerskich i analizach spółek. W ramach Grupy IPOPEMA działalność rozpoczęło także IPOPEMA TFI – spółka w 100% zależna od IPOPEMA Securities koncentrująca się obecnie na tworzeniu i zarządzaniu zamkniętymi funduszami inwestycyjnymi. W lipcu 2008 r. Grupa IPOPEMA powiększyła się o IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., w której IPOPEMA Securities na dzień zatwierdzenia Prospektu posiada 100% (docelowo 50% + 1) udziałów. IPOPEMA Business Consulting od początku 2009 r. prowadzi działalność w zakresie doradztwa biznesowego i informatycznego.



*Docelowo udział Spółki w kapitale zakładowym IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. będzie wynosić 50% plus 1 udział (o czym informacje zamieszczone zostały w pkt 12.5 Prospektu)

Historia działalności IPOPEMA sięga maja 2003 r., kiedy to został założony Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A. świadczący usługi doradztwa w zakresie przygotowania i realizacji transakcji na rynku kapitałowym. W ramach strategii świadczenia kompleksowych usług bankowości inwestycyjnej, w czerwcu 2005 r. powstał, jako spółka zależna od DI IPOPEMA, Dom Maklerski IPOPEMA S.A. koncentrujący się na czynnościach związanych z realizacją ofert publicznych. W II połowie 2006 r. działalność DI IPOPEMA została przeniesiona do DM IPOPEMA, którego nazwa została zmieniona na IPOPEMA Securities S.A. Od października 2006 r. zakres usług oferowanych przez Spółkę został poszerzony o usługi brokerskie na rynku wtórnym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na rynkach zagranicznych.

W ramach działalności brokerskiej IPOPEMA Securities świadczy kompleksowe usługi pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi na rynku wtórnym dla klientów instytucjonalnych. Partnerami Spółki są zarówno uznane instytucje finansowe o zasięgu międzynarodowym, jak i większość najważniejszych krajowych inwestorów instytucjonalnych, w tym otwarte fundusze emerytalne, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, firmy zarządzające aktywami oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. Zarząd szacuje, że Spółka jest jednym z najaktywniejszych brokerów na GPW obsługujących klientów instytucjonalnych. Od początku aktywności na giełdowym rynku akcji IPOPEMA Securities notuje systematycznie rosnący udział rynkowy w obrotach GPW, który w styczniu 2007 r. wyniósł 7,23% (6. pozycja na rynku) i zwiększył się do 8,22% w grudniu 2007 r. (4. miejsce na rynku), co w skali całego roku 2007 przełożyło się na udział na poziomie 8,41% (5. miejsce na rynku). W 2008 r. udział IPOPEMA Securities w obrotach GPW wyniósł 9,23%, co dało Spółce 4. pozycję na rynku. Wraz z uruchomieniem w lutym 2009 r. Departamentu Animatora i Inwestycji Własnych Spółka rozpoczęła aktywną działalność inwestycyjną w zakresie transakcji własnych realizowanych na GPW oraz poszerzyła ofertę dla klientów o możliwość animacji akcji na GPW w celu zapewnienia płynności notowań.

W ramach bankowości inwestycyjnej Spółka oferuje swoim klientom kompleksowe usługi w zakresie przygotowania i realizacji transakcji na rynku kapitałowym, zarówno z wykorzystaniem instrumentów udziałowych (akcje), dłużnych (obligacje korporacyjne), jak i hybrydowych (obligacje zamienne). W szczególności Spółka koncentruje się na obsłudze publicznych emisji papierów wartościowych (zwłaszcza akcji) – gdzie pełni rolę

koordynatora, oferującego i doradcy finansowego – jak również w obsłudze transakcji fuzji i przejęć oraz wykupów menedżerskich i doradztwie przy pozyskiwaniu finansowania na rynku niepublicznym – w tym od funduszy *private equity* oraz w transakcjach typu pre-IPO. Od maja 2003 r. do dnia zatwierdzenia Prospektu IPOPEMA (pierwotnie jako Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A., a następnie jako IPOPEMA Securities S.A.) brała udział w przeszło 30 zakończonych sukcesem transakcjach o łącznej wartości ponad 2,3 mld zł.

Działalność brokerska i działalność w ramach usług bankowości inwestycyjnej IPOPEMA Securities są wspomagane przez zespół analityków, który przygotowuje raporty analityczne, rekomendacje i komentarze na temat spółek notowanych na GPW w Warszawie – zarówno tych największych, jak i średnich oraz mniejszych podmiotów. Biuro Analiz IPOPEMA tworzy obecnie 7 analityków, którzy na bieżąco monitorują łącznie ok. 150 spółek, głównie z sektorów takich jak banki, budownictwo, działalność deweloperska, IT, handel detaliczny, materiały budowlane oraz przemysł spożywczy.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. swoją działalność koncentruje na tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi typu zamkniętego. Są to fundusze dedykowane skierowane do grup zamożnych klientów indywidualnych i korporacyjnych. Ponadto w 2008 r. IPOPEMA TFI utworzyło dwa fundusze aktywnego zarządzania. W przyszłości planowane jest uruchomienie kolejnych funduszy aktywnego zarządzania umożliwiających inwestycje szerszemu gronu inwestorów. Niezależnie od powyższego, w marcu 2009 r. nastąpiła rejestracja pierwszego funduszu otwartego zarządzanego przez IPOPEMA TFI – Alior Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, będącego efektem współpracy Towarzystwa z nowo powstałym bankiem detalicznym i adresowanego przede wszystkim do jego klientów.

IPOPEMA Business Consulting, która rozpoczęła działalność operacyjną od stycznia 2009 r., koncentruje się na usługach doradczych z zakresu strategii i działalności operacyjnej przedsiębiorstw oraz doradztwie w obszarze IT.

11.2 Przewagi konkurencyjne

Niezależnie od przedstawionych poniżej przewag konkurencyjnych Spółki należy zwrócić uwagę na czynniki ryzyka opisane w pkt 3 Prospektu.

Doświadczony i umotywowany zespół pracowników

Grupa IPOPEMA posiada bardzo doświadczony i silnie zmotywowany zespół ludzi. Kluczowi pracownicy Spółki, którzy posiadają ponad 10-letnie doświadczenie w odpowiednich segmentach działalności biura maklerskiego (bankowość inwestycyjna, działalność brokerska, doradztwo), są także akcjonariuszami Spółki bądź objęci są Programem Motywacyjnym. Ponadto poziom wynagrodzenia wszystkich pracowników jest silnie uzależniony od osiąganych przez Spółkę wyników finansowych oraz od oceny zaangażowania poszczególnych pracowników w realizację powierzonych im zadań oraz projektów.

W 2006 r. Spółce udało się zbudować jeden z najlepszych zespołów maklerów na rynku krajowym. Specyfika tego typu działalności polega na zaufaniu, jakie inwestor musi mieć do maklera, któremu powierza realizację transakcji na rynku giełdowym. Z uwagi na stosunkowo krótki okres istnienia rynku kapitałowego w Polsce oraz historycznie niewielką liczbę biur maklerskich specjalizujących się w obsłudze inwestorów instytucjonalnych, na rynku w Polsce istnieje ograniczona liczba maklerów posiadających bardzo dobre relacje z inwestorami instytucjonalnymi i specjalizujących się w obsłudze tego typu klientów. Spółka szacuje, że obecnie na rynku polskim, oprócz IPOPEMA Securities działają jeszcze 4 biura maklerskie posiadające istotny udział w obsłudze inwestorów instytucjonalnych.

Godny podkreślenia jest również fakt, że zespół brokerski Spółki jest wysoko oceniany przez inwestorów. W ostatnich dwóch rankingach biur maklerskich obsługujących inwestorów instytucjonalnych publikowanych przez magazyn „Forbes” (11/2007 i 09/2008) IPOPEMA Securities znalazła się w pierwszej dziesiątce (zajmując odpowiednio 3. i 8. miejsce). Wysoko oceniany był także profesjonalizm brokerów IPOPEMA Securities (czwarte miejsce spośród wszystkich biur uwzględnionych w rankingu z 2008 r.). Pod względem oceny indywidualnej w pierwszej 10 brokerów polskich biur maklerskich w 2008 r. znalazło się 2 członków zespołu IPOPEMA Securities.

Warto także zauważyć, że osoby wchodzące w skład zespołów w spółkach zależnych – IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Business Consulting – należą do grona najbardziej doświadczonych i wysoko cenionych profesjonalistów w swoich dziedzinach.

Specjalizacja w obsłudze klientów instytucjonalnych

Dział brokerski Spółki jest wyspecjalizowany w obsłudze klientów instytucjonalnych. Koncentracja na obsłudze tej grupy inwestorów pozwala na obniżenie kosztów funkcjonowania działu, lepsze dostosowanie oferty do specyfiki i potrzeb klientów instytucjonalnych, a także ograniczenie ryzyka działalności.

Zdolność do obsługi transakcji międzynarodowych

Spółka posiada odpowiednie kompetencje i możliwości w zakresie przeprowadzania transakcji o charakterze międzynarodowym. Dotyczy to zarówno transakcji pozyskania kapitału (IPOPEMA była wiodącym menedżerem oferty spółki Automotive Components Europe z siedzibą w Luksemburgu), jak i doradztwa przy międzynarodowych transakcjach fuzji i przejęć. Transakcje o charakterze międzynarodowym są z reguły bardziej skomplikowane, wymagają koordynacji prac większej liczby doradców, wzięcia pod uwagę wielu aspektów niewystępujących w transakcjach na rynku krajowym i przez to wymagają zaangażowania osób z odpowiednim doświadczeniem i wiedzą. Realizacja takich transakcji wiąże się jednak najczęściej z otrzymaniem wyższego wynagrodzenia.

Zdecydowanym atutem przy realizacji transakcji fuzji i przejęć jest członkostwo IPOPEMA Securities w Mergers Alliance – międzynarodowej sieci skupiającej niezależne firmy doradcze specjalizujące się w obsłudze transakcji fuzji i przejęć oraz usługach z zakresu *corporate finance*. Obecnie w skład Mergers Alliance wchodzi 19 firm działających poprzez 42 biura w 26 krajach. Współpraca z partnerami w ramach Mergers Alliance pozwala Spółce na zaoferowanie swoim klientom kompleksowej obsługi transakcji fuzji i przejęć wykraczających swoim zasięgiem poza terytorium Polski.

Prosta struktura i umiejętność szybkiego reagowania na potrzeby rynku

Prosta struktura organizacyjna IPOPEMA Securities oraz sprawny system podejmowania kluczowych decyzji umożliwia szybkie reagowanie na potrzeby klientów oraz sygnały dochodzące z otoczenia rynkowego. Ponadto krótki proces decyzyjny i elastyczność w podejściu do potrzeb zgłaszanych przez klientów sprawia, że Spółka jest postrzegana jako podmiot dynamiczny, zapewniający najwyższy standard świadczonych usług. Taki wizerunek jest pomocny w zdobywaniu kolejnych klientów.

Wysoka jakość usług skutkująca nawiązywaniem długotrwałych relacji z klientami

Wysoka jakość świadczonych usług i zadowolenie klientów z osiągniętych parametrów transakcji skutkują nawiązywaniem długotrwałych relacji z klientami. Dobre relacje z dotychczasowymi klientami sprawiają, że Spółka ma ułatwione zadanie w pozyskiwaniu od nich kolejnych zleceń.

Synergie wewnątrz Grupy IPOPEMA

IPOPEMA Securities jako jeden z niewielu podmiotów na polskim rynku kapitałowym oferuje tak kompleksową ofertę. Oprócz możliwości zaoferowania klientom odpowiednich produktów na różnych etapach ich rozwoju biznesowego pozwala to także na wykorzystanie efektów synergii pomiędzy poszczególnymi liniami biznesowymi wewnątrz Grupy IPOPEMA. Bardzo dobra pozycja rynkowa oraz długotrwałe relacje z klientami działu brokerskiego IPOPEMA Securities wspomagają proces pozyskiwania transakcji ofert publicznych oraz ich plasowania. W szczególności ww. atut jest istotny dla realizacji ofert o większej wartości. Akcjonariusze spółek, na rzecz których Spółka świadczy usługi bankowości inwestycyjnej, mogą łatwiej zostać zainteresowani ofertą IPOPEMA TFI. Ponadto Spółka może potencjalnie świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej dla klientów IPOPEMA TFI, którzy często są akcjonariuszami przedsiębiorstw (w tym spółek giełdowych). Poszerzenie oferty dla dotychczasowych klientów Grupy o usługi świadczone przez IPOPEMA Business Consulting pozwoli na dalsze umocnienie relacji i bardziej kompleksową obsługę, przez co IPOPEMA będzie mogła zostać długoterminowym partnerem dla obecnych i nowych klientów.

Kompleksowy zakres usług z zakresu *corporate finance* i pozyskania kapitału

Spółka posiada szeroki zakres usług *corporate finance* w porównaniu do innych biur maklerskich funkcjonujących na polskim rynku kapitałowym. Oprócz oferowanej standardowo przez biura maklerskie obsługi publicznych ofert akcji Spółka doradza również przy pozyskaniu kapitału na rynku niepublicznym (*private equity*, pre-IPO), opracowaniu koncepcji i organizowaniu finansowania na potrzeby transakcji wykupów lewarowanych (LBO), doradza przy transakcjach fuzji i przejęć oraz doradza przy relacjach inwestorskich prowadzonych przez stałych klientów IPOPEMA Securities. Kompleksowa oferta, jaką jest w stanie dostarczyć Spółka, spotyka się z dużym uznaniem klientów, którzy dzięki temu mogą współpracować z jednym zespołem przy wielu różnych transakcjach oraz obniżyć koszty związane z realizacją transakcji kapitałowych.

Uzyskanie statusu spółki publicznej

Zakłada się, że IPOPEMA Securities będzie dopiero drugim biurem maklerskim, notowanym na głównym rynku GPW. W opinii Spółki fakt bycia spółką notowaną niewątpliwie zwiększa transparentność prowadzonej działalności, a także pociąga za sobą efekt marketingowy. Elementy te w przyszłości pozwolą, w ocenie Zarządu, na łatwiejsze pozyskiwanie klientów, w szczególności jeśli chodzi o transakcje pierwszych ofert publicznych. Ponadto fakt notowania Akcji Spółki na GPW pozwoli na realizację Programu Motywacyjnego mającego na celu zachęcenie objętych nim osób do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA, a także zwiększenie możliwości ewentualnego pozyskiwania nowych wykwalifikowanych specjalistów.

Korzystna struktura kosztów

IPOPEMA Securities jest firmą prywatną i ścisła kontrola kosztów była od zawsze jednym z priorytetów zarządzania przedsiębiorstwem Spółki. Ponadto struktura kosztów z przeważającym udziałem kosztów o charakterze zmiennym powoduje, że nawet w przypadku dekonunktury na rynku i znacznego ograniczenia skali działalności Spółka powinna być w stanie nadal wykazywać zyski. Nie są również zakładane istotne zmiany w strukturze kosztów. Planowane dalsze wzmocnienie zespołu dedykowanego usługom bankowości inwestycyjnej, w tym w szczególności transakcjom fuzji i przejęć, będzie wiązało się z koniecznością zwiększenia wydatków na wynagrodzenia, jednak nadal istotną część tych wydatków będzie oparta na systemie premiovym.

Wsparcie kompetencyjne IPOPEMA TFI ze strony IPOPEMA Securities

W celu skutecznego zarządzania portfelami inwestycyjnymi funduszy IPOPEMA TFI zatrudnia własny zespół specjalistów w zakresie zarządzania aktywami, a także zamierza współpracować z zespołem *corporate finance* oraz Biurem Analiz IPOPEMA Securities (analizy rynku i spółek, pozyskiwanie celów inwestycyjnych na rynku regulowanym oraz poza nim). Rozbudowane i doświadczone zaplecze analityczne, w tym w szcze-

gólności na rynku pozagieldowym, w połączeniu z mocnymi kompetencjami w zakresie rozwoju produktów i administrowania funduszami dedykowanymi (Departament Strategii i Produktów IPOPEMA TFI), stanowić będą podstawowe przewagi konkurencyjne IPOPEMA TFI.

11.3 Strategia

Strategia rozwoju zakłada, że IPOPEMA Securities stanie się w ciągu 2-3 lat jednym z wiodących biur maklerskich na polskim rynku w wybranych segmentach działalności maklerskiej oraz usług bankowości inwestycyjnej. Działalność Grupy IPOPEMA będzie koncentrowała się głównie na obsłudze klientów instytucjonalnych – zarówno inwestorów, jak i przedsiębiorstw – oraz zamożnych klientów indywidualnych poszukujących aktywnego doradztwa w zakresie zarządzania aktywami lub będących znaczącymi udziałowcami podmiotów gospodarczych, w tym spółek publicznych. Strategia rozwoju Grupy IPOPEMA została sformułowana w oparciu o strategię cząstkowo opracowane dla każdego z czterech głównych obszarów biznesowych – działalności brokerskiej, działalności w zakresie usług bankowości inwestycyjnej, tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz działalności w zakresie doradztwa biznesowego. Kompleksowa oferta i szerokie wykorzystanie synergii wewnątrz Grupy IPOPEMA pozwoli Spółce i jej spółkom zależnym na zbudowanie i umocnienie relacji z klientami poprzez możliwość zaoferowania różnych produktów na poszczególnych etapach rozwoju biznesowego. W ramach prowadzonej działalności operacyjnej IPOPEMA stara się wykorzystywać przewagi płynące ze strategicznej współpracy z innymi podmiotami (tak jak w przypadku Mergers Alliance i Alior Banku) i w przyszłości, gdy będzie to uzasadnione korzyściami biznesowymi, nie wyklucza budowania kolejnych aliansów.

Rozwój działalności brokerskiej

Celem strategicznym Spółki jest konsekwentne zwiększanie udziału rynkowego i osiągnięcie pozycji jednego z trzech najbardziej aktywnych biur maklerskich na GPW oraz umocnienie pozycji jako brokera pierwszego wyboru dla inwestorów instytucjonalnych. Osiągnięcie powyższego celu będzie możliwe dzięki doświadczonemu zespołowi, ciągłemu rozwojowi oferty produktowej, a także umacnianiu pozycji Biura Analiz na rynku dostawców wysokiej jakości raportów analitycznych.

Bogate doświadczenie rynkowe członków zespołu brokerskiego IPOPEMA Securities oraz długotrwałe relacje z inwestorami pozwalają na szybkie i elastyczne reagowanie na ich oczekiwania poprzez odpowiednie dopasowanie oferty. W ramach dostosowywania oferty produktowej do oczekiwań obecnych i potencjalnych klientów Spółka w grudniu 2007 r. uruchomiła usługę umożliwiającą zawieranie transakcji na kontraktach terminowych na GPW. Dynamicznie rozwijający się rynek instrumentów pochodnych cieszy się coraz większym zainteresowaniem inwestorów instytucjonalnych i poszerzenie oferty IPOPEMA Securities o ten element, w opinii Zarządu, jest niezbędne w celu zapewnienia kompleksowości oferty produktowej. Dodatkowo zwiększenie skali operacji przeprowadzanych przez klientów za pośrednictwem Spółki (również na GPW) powinno nastąpić dzięki możliwości zawierania transakcji za pośrednictwem IPOPEMA Securities na zasadzie zdalnego członkostwa giełd w Budapeszcie i w Pradze. W odniesieniu do giełdy węgierskiej Spółka uzyskała już status zdalnego członka giełdy, w związku z czym rozpoczęcie działalności operacyjnej na tym rynku oczekiwane jest w I półroczu 2009 r. W przypadku giełdy czeskiej prace nie są tak zaawansowane ze względu na bardziej hermetyczny charakter rynku i regulacje istotnie utrudniające dostęp do rynku nowym pośrednikom finansowym. Intencją Spółki jest uzyskanie członkostwa i rozpoczęcie działalności operacyjnej na giełdzie praskiej do końca 2009 r., jednakże będzie to uzależnione od zmiany ww. regulacji w kierunku dostosowania ich do standardów unijnych w zakresie konkurencyjności i umożliwienia dostępu nowych uczestników. Obecnie Spółka oferuje możliwość zawierania transakcji zagranicznych, korzystając z pośrednictwa lokalnych brokerów, jednak zdobycie statusu zdalnego członka pozwoli na uzyskanie lepszych marż przy konkurencyjnych cenach.

Spółka planuje także rozwijać działalność w zakresie obrotu papierami wartościowymi (akcjami i kontraktami terminowymi) na własny rachunek na zasadach arbitrażu. Uruchomiony od lutego 2009 r. Departament Animatora i Inwestycji Własnych realizuje transakcje na najbardziej płynnych instrumentach. Ponadto pozwala to na poszerzenie oferty dla spółek realizujących pierwsze oferty publiczne we współpracy z IPOPEMA Securities o usługę animacji akcji po ich debiucie na GPW w celu zapewnienia płynności notowań.

Ważnym elementem umacniania pozycji Spółki jako jednego z wiodących biur maklerskich w Polsce będzie oferowanie klientom wysokiej jakości produktów analitycznych. Docelowo Biuro Analiz ma na stałe pokrywać 50 spółek notowanych na GPW oraz kilka największych spółek notowanych na giełdach w Pradze i Budapeszcie. Ponadto Biuro Analiz będzie nadal monitorować i komentować wyniki licznej grupy niepokrywanych na stałe spółek z GPW. Istnienie w ramach IPOPEMA Securities silnego zespołu analityków pozwoli również na skuteczniejsze zdobywanie zleceń na wprowadzanie nowych spółek na Giełdę. W miarę rozwoju Biuro Analiz będzie rozbudowywać również portfel oferowanych produktów. Oprócz wysokiej jakości analiz i rekomendacji dotyczących spółek notowanych już na GPW oraz komentarzy do raportów okresowych ogłaszanych przez spółki, klientom Grupy IPOPEMA udostępniane są m.in. comiesięczne publikacje zawierające przegląd sytuacji rynkowej, danych makroekonomicznych, a także propozycje modelowych portfeli oraz strategii inwestycyjnych.

Rozwój działalności w segmencie bankowości inwestycyjnej

Celem IPOPEMA Securities jest zajęcie pozycji jednego z najaktywniejszych biur maklerskich w obsłudze transakcji kapitałowych o zdywersyfikowanej strukturze przychodów. Posiadanie szerokiej oferty produktowej pozwalającej na obsługę zarówno ofert publicznych, jak i pozyskiwania finansowania na rynku prywatnym, a także transakcji fuzji i przejęć, pozwoli na ograniczenie wpływu koniunktury giełdowej na poziom realizowanych przychodów, jak również będzie stanowić platformę dla dalszej ekspansji działalności.

Kontynuacja oferowanego dotychczas szerokiego zakresu wysokiej jakości usług bankowości inwestycyjnej pozwoli na dalsze umacnianie pozycji rynkowej Spółki i umożliwi wzrost liczby realizowanych transakcji oraz ich średniej wartości. Pozyskanie większych wartościowo transakcji IPO będzie ułatwione dzięki silnej pozycji działu brokerskiego oraz uznanym rekomendacjom i analizom opracowywanym przez Biuro Analiz. Pozwoli to na postrzeganie IPOPEMA Securities jako brokera właściwego do obsługi transakcji o wartości 50-500 mln zł. Ponadto Spółka będzie dążyć do

pełnienia funkcji krajowego współmenedżera przy dużych ofertach międzynarodowych (powyżej 500 mln zł), zarówno spółek prywatnych, jak i transakcjach prywatyzacyjnych.

W celu dywersyfikacji źródeł przychodów i realizacji większej liczby transakcji fuzji i przejęć przy jednoczesnym zwiększeniu średniej wartości realizowanych transakcji IPOPEMA wzmocniła zespół, który byłby dedykowany specjalnie temu typowi transakcji. W ocenie Spółki pozwoli to dodatkowo wykorzystać potencjał wynikający z przynależności IPOPEMA Securities do Mergers Alliance – sojuszu niezależnych firm doradczych działających w 26 krajach w Europie, obu Amerykach, Azji i Afryce – specjalizujących się w doradztwie przy międzynarodowych transakcjach fuzji i przejęć. Celem Spółki jest, aby w przyszłości transakcje M&A (w tym pozyskiwanie finansowania poprzez fundusze *private equity*) generowały przychody na poziomie zbliżonym do uzyskiwanych z transakcji IPO. W szczególności Spółka zamierza w dalszym ciągu koncentrować się na obsłudze transakcji fuzji/przejęć, sprzedaży spółek do inwestorów strategicznych i funduszy *private equity*, w tym również transakcji *dual-track* (obejmujących równocześnie prowadzenie procesu sprzedaży w ofercie publicznej i do inwestora strategicznego/funduszu), a także transakcji *public-to-private*.

Zwiększenie aktywności planowane jest także w zakresie usług doradztwa finansowego przy procesach restrukturyzacji finansowej. Ze względu na obecne tendencje w gospodarce i na rynkach finansowych oraz pogarszającą się sytuację finansowo-płynnościową przedsiębiorstw są one coraz częściej zainteresowane tego typu usługami. W tym obszarze Spółka będzie współpracować z IPOPEMA Business Consulting, która świadczy usługi z zakresu restrukturyzacji operacyjnej przedsiębiorstw.

Rozwój usług zarządzania funduszami inwestycyjnymi

Celem strategicznym IPOPEMA TFI jest zdobycie silnej pozycji na rynku tworzenia i aktywnego zarządzania funduszami inwestycyjnymi na rzecz zamożnych klientów indywidualnych i korporacyjnych. Koncentrując swoją działalność na dedykowanych funduszach typu zamkniętego.

IPOPEMA TFI zamierza rozwijać działalność w następujących obszarach aktywnego zarządzania inwestycjami: spółki niepubliczne, inwestycje na rynku regulowanym (głównie akcje oraz instrumenty pochodne) w Polsce oraz za granicą, inwestycje na rynku nieruchomości w Polsce oraz w krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Ponadto przewidywane jest uruchomienie dalszych funduszy sekurytyzacyjnych. Obsługę sekurytyzowanych wierzytelności Towarzystwo powierza wyspecjalizowanemu podmiotowi zewnętrznemu.

W zakresie transakcji na rynku publicznym IPOPEMA TFI zamierza korzystać z rekomendacji i analiz biur maklerskich (w tym przede wszystkim IPOPEMA Securities), a w przypadku inwestycji w spółki niepubliczne proces inwestycyjny będzie mógł być prowadzony przy wsparciu analityków zespołu Departamentu Rynków Kapitałowych IPOPEMA Securities.

Rozwój usług z zakresu doradztwa biznesowego i IT

Celem strategicznym IPOPEMA Business Consulting będzie zdobycie znaczącej pozycji na rynku usług doradczych. Spółka rozpoczęła swoją działalność w Polsce, ale w krótkim czasie chce także pozyskać projekty doradcze na rynku Europy Środkowo-Wschodniej (CEE). W roku 2009 (pierwszym roku działalności) IPOPEMA BC nawiązała już współpracę z pierwszymi klientami. Oprócz pozyskania kolejnych kontraktów spółka planuje nawiązać współpracę z kilkoma dużymi klientami, a także nawiązać współpracę z globalnymi graczami na rynku doradczym i IT w celu realizacji wspólnych projektów.

IPOPEMA Business Consulting zamierza w dalszym ciągu rozwijać działalność w obszarach: doradztwa biznesowego w dziedzinie strategii i zarządzania operacyjnego oraz doradztwa IT w dziedzinach strategii i organizacji IT, zarządzania projektami IT, wdrożeń i integracji aplikacji biznesowych wiodących producentów oprogramowania (takich jak np. SAP). IPOPEMA BC zamierza także wspierać swoich klientów w rozwiązywaniu złożonych problemów biznesowych w takich obszarach jak zarządzanie i organizacja łańcucha dostaw, zarządzanie produkcją, planowanie i optymalizacja wykorzystania zasobów przedsiębiorstwa, optymalizacja funkcji wsparcia przedsiębiorstwa (takich jak finanse, kadry i płace, IT, zaopatrzenie). IPOPEMA Business Consulting prowadzić będzie również projekty z zakresu optymalizacji wykorzystania obecnego potencjału aplikacji IT oraz wdrażania i integracji nowych rozwiązań informatycznych. IPOPEMA BC zamierza także uzyskać tytuł licencjonowanego partnera największych na świecie producentów oprogramowania dla biznesu.

11.4 Główne produkty i usługi oraz główni klienci

Działalność brokerska

IPOPEMA Securities świadczy kompleksowe usługi pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi na GPW dla krajowych i zagranicznych klientów instytucjonalnych przechowujących swoje aktywa w bankach-depozytariuszach. Partnerami Spółki są zarówno uznane instytucje finansowe o zasięgu międzynarodowym, jak i czołowi pośrednicy lokalni. W gronie klientów IPOPEMA Securities znajduje się większość znaczących krajowych inwestorów instytucjonalnych, w tym otwarte fundusze emerytalne, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, firmy zarządzające aktywami (*asset management*) oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. Wśród klientów zagranicznych znajdują się zarówno uznane instytucje finansowe o zasięgu międzynarodowym, jak i czołowi pośrednicy (w tym oddziały największych banków inwestycyjnych i pośrednicy lokalni) reprezentujący zagranicznych inwestorów instytucjonalnych. Z uwagi na dużą dywersyfikację klientów wartość prowizji uzyskanych w latach 2007-2008 od żadnego z klientów nie przekraczała 15% łącznych przychodów Spółki w danym roku.

W celu obsługi transakcji w obrocie papierami wartościowymi na rzecz klientów instytucjonalnych IPOPEMA Securities współpracuje ze wszystkimi znaczącymi bankami depozytariuszami obecnymi na polskim rynku, które świadczą usługi depozytowe na rzecz instytucji finansowych.

Zespół IPOPEMA Securities dedykowany transakcjom na rynku wtórnym liczy obecnie 11 osób (w tym 6-osobowy zespół brokerski) dysponujących wieloletnim doświadczeniem.

W ramach działalności brokerskiej zakres usług IPOPEMA Securities obejmuje obecnie:

- przyjmowanie i wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia papierów wartościowych,
- obsługę transakcji na rynkach zagranicznych,
- stabilizację kursów dla emitentów papierów wartościowych,
- animację akcji na rynku wtórnym GPW.

Usługi bankowości inwestycyjnej

IPOPEMA Securities świadczy kompleksowe usługi bankowości inwestycyjnej w zakresie przygotowania i realizacji transakcji zarówno na publicznym rynku kapitałowym, jak i na rynku prywatnym. W szczególności oferta Spółki koncentruje się na obsłudze publicznych emisji papierów wartościowych, transakcji fuzji i przejęć oraz wykupów menedżerskich, transakcji pozyskiwania finansowania na rynku niepublicznym (w tym także w transakcjach *pre-IPO*) – zwłaszcza od funduszy typu *private equity* oraz zamożnych inwestorów prywatnych gotowych ponieść wyższe ryzyko inwestycji, a także na usługach z zakresu doradztwa finansowego.

Zespół dedykowany obsłudze transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej składa się z kilkunastu osób, w tym dyrektorów (w większości z ponad 10-letnim doświadczeniem na rynku kapitałowym), menedżerów (4-8 lat na rynku kapitałowym/w obszarze usług finansowych) oraz analityków. Doświadczenie członków zespołu, bliska współpraca przy realizacji projektów oraz szybkość i efektywność działania IPOPEMA Securities są bardzo dobrze oceniane przez klientów Spółki, co owocuje długofalową współpracą przy kolejnych transakcjach. Budowanie trwałych relacji często rozpoczyna się na etapie przygotowania spółek prywatnych do upublicznienia, a następnie obejmuje wsparcie w zakresie relacji inwestorskich, obsługę kolejnych emisji akcji i doradztwo przy wykorzystaniu pozyskanych środków na kolejne transakcje mające na celu budowanie wartości firmy dla akcjonariuszy, a także obsługę transakcji sprzedaży znacznych pakietów akcji przez założycieli i wiodących akcjonariuszy.

Grono odbiorców usług bankowości inwestycyjnej świadczonych przez IPOPEMA Securities jest bardzo szerokie. W jego skład wchodzi spółki już notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, dla których Spółka przygotowuje kolejne emisje lub doradza im przy transakcjach fuzji i przejęć. Spółka przygotowuje i przeprowadza pierwsze oferty publiczne dla spółek niepublicznych, a także doradza tego typu spółkom przy transakcjach M&A, pozyskania kapitału lub świadczy na ich rzecz usługi doradztwa finansowego. Dodatkowo Spółka organizuje „wyjścia” z inwestycji przez znacznych akcjonariuszy spółek publicznych (zarówno osoby fizyczne, jak i prawne) poprzez sprzedaż akcji na GPW lub do inwestorów na rynku niepublicznym.

W latach 2006-2008 IPOPEMA Securities doradzała przy 17 zakończonych sukcesem transakcjach o łącznej wartości ok. 1,5 mld zł. Natomiast biorąc pod uwagę transakcje zrealizowane od początku obecności na rynku (uwzględniając także historię DI IPOPEMA), Spółka współpracowała łącznie z ponad 30 podmiotami, realizując transakcje o łącznej wartości ponad 2,3 mld zł.

Warto również podkreślić, że zespół IPOPEMA Securities z powodzeniem doradza klientom międzynarodowym oraz spółkom krajowym w transakcjach zagranicznych. W 2004 r. DI IPOPEMA współpracował z Nomura International PLC przy transakcji sprzedaży pakietu akcji Impexmetal S.A. W roku 2005 DI IPOPEMA doradzał niemieckiemu koncernowi EnBW przy transakcji przejęcia spółki z sektora energetycznego w Polsce, a w 2007 r. Spółka przeprowadziła pierwszą ofertę publiczną luksemburskiej spółki Automotive Components Europe S.A. oraz doradzała PKM DUDA przy przejęciu ukraińskiej spółki Rosan Agro.

W zakresie fuzji i przejęć aktywność Spółki była dotychczas niewielka – od początku działalności w 2006 r. IPOPEMA Securities zrealizowała dwie transakcje M&A o łącznej wartości ok. 160 mln zł oraz kilka projektów doradczych, natomiast biorąc pod uwagę działalność prowadzoną w ramach DI IPOPEMA i DM IPOPEMA, Spółka zrealizowała 6 transakcji M&A o łącznej wartości ok. 260 mln zł. Należy jednak podkreślić, że w ramach rozwoju tego segmentu działalności IPOPEMA Securities od września 2006 r. została polskim członkiem Mergers Alliance. Łączna wartość transakcji zrealizowanych przez członków Mergers Alliance w 2007 r. przekroczyła 4 mld EUR. Spółka wzmocniła zespół dedykowany transakcjom fuzji i przejęć i planuje tym samym silniejsze wykorzystanie potencjału struktur Mergers Alliance.

Obszarem działalności Spółki, który dotychczas nie był rozwijany, jest obsługa transakcji emisji instrumentów dłużnych. Dobra koniunktura na rynku akcji i związana z tym łatwość pozyskania kapitału na Giełdzie sprawiła, że zainteresowanie ze strony klientów tego typu transakcjami było dotychczas ograniczone. Niemniej jednak w obliczu ochłodzenia koniunktury na rynku akcji, a w związku z tym bardziej selektywnego podejścia inwestorów do inwestycji w akcje (w szczególności w transakcjach IPO), emisje instrumentów dłużnych mogą stać się alternatywą dla przedsiębiorców poszukujących finansowania. Posiadane kompetencje i doświadczenie w transakcjach dłużnych pozwolą IPOPEMA Securities na szybkie zareagowanie na ewentualne zapotrzebowanie na obsługę tego typu transakcji.

Szczegółowy zakres usług IPOPEMA Securities w zakresie bankowości inwestycyjnej przedstawia się następująco:

Publiczne oferty akcji

W ramach publicznych ofert akcji IPOPEMA Securities doradza spółkom zarówno przy pierwszych publicznych ofertach akcji (IPO), jak i nowych emisjach spółek publicznych, a także przy realizacji ścieżek wyjścia z inwestycji przez znacznych akcjonariuszy i strukturyzacji programów opcyjnych.

W szczególności gama usług oferowanych przez IPOPEMA Securities w ramach publicznej oferty akcji obejmuje następujące działania:

- analizę sytuacji spółki oraz opracowanie strategii pozyskania kapitału,
- organizację procesu przeprowadzenia emisji i nadzór nad jego realizacją oraz koordynację prac pozostałych podmiotów,
- pomoc przy wyborze innych podmiotów niezbędnych do realizacji transakcji,
- wycenę spółki,
- doradztwo finansowe (m.in. współpraca przy przygotowaniu projekcji finansowych oraz określeniu struktury i wielkości oferty),
- pełnienie funkcji oferującego,
- doradztwo w zakresie dostosowania spółki do obowiązujących zasad ładu korporacyjnego (*corporate governance*),
- koordynację prac nad przygotowaniem prospektu emisyjnego, w tym doradztwo przy opracowaniu projektu części biznesowych prospektu,
- przygotowanie prezentacji na temat spółki oraz organizację spotkań z inwestorami,
- sporządzenie raportu analitycznego,
- współdziałanie przy przygotowaniu i złożeniu dokumentów we właściwych instytucjach rynku kapitałowego (KNF, KDPW, GPW),
- organizację i uczestnictwo w konsorcjach dystrybucyjnych,
- przeprowadzenie procesu budowy księgi popytu,
- przyjmowanie zapisów na akcje,
- przydział akcji i rozliczenie subskrypcji,
- współpracę ze spółką po zakończeniu oferty publicznej (przygotowywanie materiałów dla inwestorów, organizację spotkań itp.).

IPOPEMA występowała jako oferujący i/lub główny koordynator przy transakcjach IPO następujących spółek: Wielton S.A. (wartość emisji: 70,0 mln zł, zamknięcie transakcji: listopad 2007), Automotive Components Europe S.A. (256,0 mln zł, maj 2007), Bakalland S.A. (39,8 mln zł, listopad 2006), Pamapol S.A. (66,0 mln zł, czerwiec 2006), Hygienika S.A. (21 mln zł, maj 2004). IPOPEMA jako oferujący obsługiwała także oferty wtórne następujących spółek: Alchemia S.A. (219,4 mln zł, sierpień 2007), Octava S.A. (68,3 mln zł, lipiec 2007), FAM Technika Odlewnicza S.A. (20,2 mln zł, marzec 2007), Hutmen S.A. (170,6 mln zł, luty 2007) i Hygienika S.A. (7,0 mln zł, czerwiec 2007). Funkcję doradcy spółki IPOPEMA pełniła przy wtórnych emisjach akcji dla PKM Duda S.A. (144,6 mln zł, kwiecień 2007), Unimil S.A. (68,0 mln zł, grudzień 2004), Brok-Strzelec S.A. (47,5 mln zł, styczeń 2004), Telmax S.A. (13,0 mln zł, marzec 2004), PKM Duda S.A. (43,0 mln zł, listopad 2003) oraz Ster-Projekt S.A. (84,9 mln zł, październik 2003). Ponadto IPOPEMA pełniła funkcję doradcy sprzedającego przy transakcjach zbycia znacznych pakietów akcji dla akcjonariuszy PKM Duda S.A. (120 mln zł, grudzień 2006), ABG S.A. (wartość nieujawniona, styczeń 2006), PKM Duda S.A. (69 mln zł, grudzień 2004), Inter Groclin Auto S.A. (dwie transakcje: 46,2 mln zł, sierpień 2004 oraz 18 mln zł, luty 2004) oraz dla Nomura International przy zbyciu pakietu akcji Impexmetal S.A. (55,2 mln zł, luty 2004).

Transakcje wskazane powyżej obejmują transakcje zrealizowane zarówno przez IPOPEMA Securities, jak i DI IPOPEMA.

Fuzje i przejęcia

W ramach obsługi transakcji fuzji i przejęć IPOPEMA Securities oferuje swoim klientom kompleksową obsługę – od prac przygotowawczych, przez koordynację prac pozostałych doradców i wsparcie dla spółki w trakcie całego procesu, po pomoc w negocjacjach i nadzór nad finalizacją transakcji. Oferta doradztwa w tym zakresie, skierowana zarówno do klientów na rynku publicznym, jak i prywatnym, obejmuje:

- identyfikację nabywców/celów inwestycyjnych,
- doradztwo przy określeniu strategii przeprowadzenia transakcji,
- wycenę spółki zbywanej/celu inwestycyjnego,
- przygotowanie memorandum informacyjnego,
- opracowanie struktury transakcji,
- pomoc w przygotowaniu oferty wstępnej i wiążącej,
- organizację procesu *due diligence*,
- koordynację prac innych podwykonawców (audytorzy, doradca prawny, doradca podatkowy, specjaliści branżowi),
- organizację finansowania przejęcia,
- pomoc w negocjacjach,
- kompleksową organizację procesu i nadzór nad realizacją transakcji,
- obsługę wezwań na sprzedaż akcji (dotyczy spółek publicznych).

IPOPEMA Securities pełniła dwukrotnie funkcję doradcy dla PKM Duda S.A. w transakcji przejęcia ukraińskiej spółki Rosan Agro (wartość transakcji: 16,1 mln USD, realizacja: kwiecień 2007) oraz w transakcji przejęcia Stołu Polskiego S.A. (27,5 mln zł, listopad 2006), a także w transakcji M&A dla spółki publicznej (120 mln zł, listopad 2007). W ramach działalności jako DI IPOPEMA zespół Spółki w transakcjach M&A doradzał spółkom Centrum Mięśne Makton Sp. z o.o. (5,3 mln zł, maj 2005), założycielowi Solaris Bus & Coach Sp. z o.o. w transakcji wykupu lewarowanego (LBO) (54,2 mln zł, kwiecień 2005) i Telmax S.A. (10 mln zł, marzec 2004), a także zrealizował projekty doradcze przy analizie potencjalnych transakcji dla kilku firm, m.in. z sektora spożywczego, higieny osobistej, materiałów budowlanych, ubezpieczeń i sektora użyteczności publicznej. Ponadto IPOPEMA Securities w lutym 2007 r. zorganizowała dla Pamapol S.A. wezwanie na akcje Wilbo S.A.

Pozyskanie finansowania na rynku niepublicznym

IPOPEMA Securities doradza przy pozyskaniu finansowania na rynku niepublicznym, w tym w szczególności z funduszy typu *private equity* oraz w drodze emisji typu pre-IPO, a także finansowania dłużnego od banków, funduszy typu *mezzanine* lub funduszy hedgingowych. W ramach tego typu transakcji Spółka doradza także klientom w zakresie pozyskania finansowania niezbędnego do przeprowadzenia wykupów lewarowanych (LBO), w tym wykupów menedżerskich (MBO). Szczegółowa oferta usług doradztwa przy transakcjach pozyskania kapitału na rynku niepublicznym obejmuje:

- analizę sytuacji spółki,
- opracowanie strategii przeprowadzenia transakcji,
- doradztwo finansowe (m.in. współpraca przy przygotowaniu projekcji finansowych, analiza ekonomiczno-finansowa efektów transakcji),
- wycenę spółki,
- przygotowanie biznesu planu/memorandum informacyjnego/prezentacji,
- kontakty z potencjalnymi dawcami kapitału (fundusze *private equity*, banki, fundusze inwestycyjne, inwestorzy prywatni),
- udział w negocjowaniu struktury i warunków transakcji z inwestorami/bankami,
- przeprowadzenie procesu budowy księgi popytu (w zależności od rodzaju transakcji),
- przyjmowanie zapisów na akcje (w zależności od rodzaju transakcji),
- przydział akcji i rozliczenie subskrypcji (w zależności od rodzaju transakcji).

Zespół IPOPEMA doradzał przy pozyskaniu finansowania typu *mezzanine* dla założyciela Solaris Bus & Coach Sp. z o.o. przy wykupie 82,32% udziałów spółki oraz pozyskaniu finansowania operacyjnego dla tej spółki z kredytu bankowego (łącznie 181,5 mln zł). Spółka doradzała również w transakcji udzielenia finansowania dłużnego.

Emisja instrumentów dłużnych

Oferta IPOPEMA Securities obejmuje kompleksową obsługę procesu pozyskania finansowania poprzez emisję obligacji w szczególności na rynku publicznym, w tym obligacji zamiennych na akcje. Zakres usług Spółki przy tego typu transakcjach obejmuje:

- analizę sytuacji spółki oraz opracowanie strategii pozyskania kapitału,
- organizację całego procesu i nadzór nad jego realizacją oraz koordynacja prac pozostałych podmiotów,
- pomoc przy wyborze innych podmiotów niezbędnych do realizacji transakcji,
- doradztwo finansowe (m.in. współpracę przy przygotowaniu projekcji finansowych),
- doradztwo przy konstruowaniu warunków emisji,
- przygotowanie dokumentacji emisyjnej,
- przygotowanie prezentacji na temat spółki oraz emisji i organizację spotkań z inwestorami,
- współdziałanie przy przygotowaniu i złożeniu dokumentów we właściwych instytucjach rynku kapitałowego,
- przeprowadzenie procesu budowy księgi popytu,
- przyjmowanie zapisów na obligacje,
- przydział obligacji i rozliczenie emisji.

Zespół IPOPEMA zrealizował w kwietniu 2005 r. emisję publicznych obligacji dla Polskich Składów Budowlanych S.A.

Doradztwo w procesach restrukturyzacji finansowej

W obszarze restrukturyzacji finansowej IPOPEMA Securities zapewnia kompleksowe wsparcie dla klientów na wszystkich etapach procesu. Zakres usług Spółki w tym obszarze obejmuje:

- analizę potrzeb restrukturyzacyjnych – wyjściową ocenę sytuacji wewnętrznej przedsiębiorstwa,
- wypracowanie z klientem planu naprawczego w zakresie restrukturyzacji finansowej,

- współpracę przy określeniu strategii negocjacyjnej z wierzycielami,
- przygotowanie dokumentacji naprawczej:
 - memorandum informacyjnego wraz z planem restrukturyzacji finansowej,
 - projekcji finansowych,
 - oszacowanie spodziewanych efektów i kosztów restrukturyzacji,
- współpracę w przygotowaniu wniosków o wszczęcie postępowania naprawczego lub układu w upadłości,
- negocjowanie i zatwierdzenie planu restrukturyzacji.

W ramach obsługi procesów restrukturyzacji finansowej IPOPEMA Securities doradza także w zakresie wyboru i tworzenia instrumentów finansowych wykorzystywanych w planie restrukturyzacji – m.in. konwersja zadłużenia na kapitał lub obligacje zamienne, emisja akcji do obecnych akcjonariuszy czy pozyskanie inwestora strategicznego lub funduszu *private equity*.

Pozostałe usługi

IPOPEMA świadczy ponadto wyspecjalizowane usługi z zakresu *corporate finance* obejmujące:

- przeprowadzanie wycen (metodą porównawczą i zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF),
- doradztwo przy ocenie możliwości pozyskania kapitału na rynku publicznym lub prywatnym oraz określeniu optymalnej struktury finansowania,
- prowadzenie relacji inwestorskich dla spółek notowanych na GPW.

Analizy i rekomendacje

Liczący obecnie 7 osób zespół Biura Analiz (w tym większość z ponad 5-letnim doświadczeniem na rynku kapitałowym/w obszarze usług finansowych) stanowi wsparcie działu brokerskiego, przygotowując raporty analityczne i rekomendacje na temat wybranych spółek notowanych na GPW w Warszawie lub na potrzeby IPO emitentów obsługiwanych przez Spółkę. Raporty i rekomendacje są oferowane klientom IPOPEMA Securities nieodpłatnie, a po upływie 7 dni od momentu przekazania klientom – udostępniane publicznie (z wyłączeniem raportów IPO). Obecnie Biuro Analiz monitoruje łącznie ok. 150 spółek, głównie z sektorów takich jak banki, przedsiębiorstwa budowlane, deweloperzy, IT, handel detaliczny, materiały budowlane oraz przemysł spożywczy. Produkty analityczne IPOPEMA Securities obejmują:

- raporty analityczne i rekomendacje,
- komentarze do bieżących wydarzeń w spółkach (okresowe wyniki finansowe, wydarzenia korporacyjne),
- raporty cykliczne (np. strategie inwestycyjne),
- rekomendowane portfele inwestycyjne (przygotowywane na zamówienie klientów).

Tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi

Usługi zarządzania aktywami są prowadzone w ramach IPOPEMA TFI, które koncentruje swoją działalność na tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi typu zamkniętego. Obecnie IPOPEMA TFI zarządza 32 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi aktywów niepublicznych (FIZAN), w tym dwoma funduszami aktywnego zarządzania (fundusze absolutnej stopy zwrotu stosujące politykę inwestycyjną typu *absolute return*, których celem jest osiąganie stóp zwrotu powyżej rentowności lokat bankowych niezależnie od koniunktury na rynku kapitałowym z wykorzystaniem szerokiego spektrum instrumentów rynku kapitałowego) oraz jednym funduszem sekurytyzacyjnym (którego polityka inwestycyjna umożliwia dokonywanie lokat w wierzytelności o charakterze wierzytelności zagrożonych lub wątpliwych, w odniesieniu do których dotychczasowi wierzyciele utworzyli w swoich księgach handlowych odpowiednie rezerwy), a także jednym funduszem otwartym (we współpracy z Alior Bankiem). Docelowo oferta IPOPEMA TFI zostanie poszerzona o kolejne:

- fundusze FIZAN dedykowane (pasywne) skierowane do zamożnych klientów indywidualnych i korporacyjnych, którzy będą brali aktywny udział w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych za pośrednictwem organów statutowych tych funduszy,
- zamknięte fundusze inwestycyjny aktywnego zarządzania.

Towarzystwo nie wyklucza także możliwości utworzenia dalszych funduszy kierowanych do określonych grup inwestorów. Aktualnie przedmiotem wniosku w KNF są ponadto fundusz sekurytyzacyjny oraz fundusz nieruchomościowy.

Zespół IPOPEMA TFI liczy obecnie 18 osób w większości z wieloletnim doświadczeniem w największych instytucjach polskiego rynku kapitałowego, takich jak PZU Asset Management, Skarbiec TFI, PKO TFI, Millennium TFI czy BRE Bank.

IPOPEMA TFI będzie w dużym stopniu kładło nacisk na następujące cechy zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych:

- bezpieczeństwo prawne aktywów funduszu (np. w ramach zarządzania majątkiem prywatnym/rodzinnym),

- możliwość wpływu uczestników funduszu na wybrane aspekty działalności funduszu, poprzez udział w statutowych organach funduszu (zgromadzenie inwestorów, rada inwestorów),
- zwiększony poziom anonimowości uczestników funduszu,
- odroczenie podatku dochodowego od zysków zrealizowanych przez fundusz do czasu wycofania środków przez uczestników,
- elastyczność polityki inwestycyjnej poprzez lokowanie środków funduszy w aktywa publiczne i niepubliczne.

Oferta IPOPEMA TFI skierowana jest przede wszystkim do klientów indywidualnych, którzy dysponują aktywami o znacznej wartości (rzędu kilkudziesięciu lub kilkuset milionów złotych). Są to w większości główni akcjonariusze spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie lub dużych przedsiębiorstwach prywatnych.

W maju 2008 r. IPOPEMA TFI podpisała umowę z Alior Bankiem, na mocy której Towarzystwo w marcu 2009 r. uruchomiło parasolowy fundusz inwestycyjny otwarty dla klientów banku – Alior Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty (Alior SFIO). Bank będzie pełnił funkcję dystrybutora jednostek uczestnictwa funduszu oraz jest odpowiedzialny za strategię uruchamiania kolejnych subfunduszy wydzielonych w ramach Alior SFIO. IPOPEMA TFI odpowiada m.in. za zarządzanie portfelami aktywów subfunduszy oraz za administrowanie całym funduszem.

Usługi doradztwa biznesowego

IPOPEMA Business Consulting koncentruje się przede wszystkim na obsłudze klientów z sektorów takich jak sektor przemysłowy, energetyka, dobra konsumpcyjne, handel i dystrybucja, informatyka i telekomunikacja.

Oprócz usług z zakresu doradztwa strategicznego (takich jak tworzenie i weryfikacja strategii biznesowej, tworzenie strategii operacyjnej, budowa struktur organizacyjnych, określanie i wdrażanie strategii technologicznych) oferta IPOPEMA Business Consulting obejmuje także doradztwo z zakresu tworzenia, implementacji i optymalizacji procesów biznesowych w całym łańcuchu wartości przedsiębiorstwa. Główne linie produktowe IPOPEMA BC przedstawiają się następująco:

- I. doradztwo biznesowe (strategia i zarządzanie operacyjne) w zakresie:
 - strategia, organizacja i zarządzanie,
 - fuzje i przejęcia (w obszarze integracji po fuzji),
 - centra usług wspólnych i outsourcing,
 - zarządzanie łańcuchem logistycznym,
- II. doradztwo IT w zakresie
 - zarządzanie IT i technologie informatyczne,
 - aplikacje biznesowe,
 - rozwiązania dedykowane (specjalistyczne rozwiązania branżowe).

11.5 Regulacje prawne dotyczące działalności domów maklerskich i towarzystw funduszy inwestycyjnych

Działalność domów maklerskich w Polsce regulowana jest przede wszystkim przepisami Ustawy o Obrocie, w szczególności przepisami zawartymi w Dziale IV Rozdział 1, Oddział 2 tejże ustawy oraz licznymi rozporządzeniami wykonawczymi wydanymi na jej podstawie, określającymi zasady uczestnictwa domów maklerskich na rynku kapitałowym, w szczególności zaś Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 28 grudnia 2005 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych oraz banków powierniczych (Dz.U. z 2006 r., nr 2, poz. 8). Do działalności domów maklerskich mają zastosowanie niektóre przepisy Ustawy o Ofercie, w szczególności przepisy dotyczące pośrednictwa firm inwestycyjnych przy przeprowadzaniu ofert publicznych oraz wezwań. Domy maklerskie są podmiotami podlegającymi nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego zgodnie z Ustawą o Nadzorze. Ponadto do domów maklerskich jako podmiotów, których działalność może być prowadzona zarówno w formie spółek osobowych, jak i kapitałowych mają zastosowanie przepisy Kodeksu Spółek Handlowych.

Działalność towarzystw funduszy inwestycyjnych regulowana jest przede wszystkim Ustawą o Funduszach oraz rozporządzeniami wykonawczymi wydanymi na jej podstawie. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych są podmiotami podlegającymi nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego zgodnie z Ustawą o Nadzorze. Ponadto do działalności towarzystw funduszy inwestycyjnych jako podmiotów, których działalność może być prowadzona wyłącznie w formie spółki akcyjnej, mają zastosowanie w szczególności przepisy dotyczące spółek akcyjnych zawarte w Dziale 2 Kodeksu Spółek Handlowych.

11.6 Źródła przychodów

IPOPEMA Securities generuje przychody z następujących segmentów działalności:

- obrotu papierami wartościowymi oraz
- bankowości inwestycyjnej, w tym z obsługi ofert publicznych, transakcji fuzji i przejęć oraz pozostałych usług doradztwa transakcyjnego.

Przychody (w tys. zł)	2005	2006	2007	2008*	I-VI 2007	I-VI 2008
Przychody z obrotu papierami wartościowymi	-	8 007	64 530	47 013	30 871	27 462
Przychody z tytułu przygotowywania i przeprowadzania ofert publicznych	-	2 353	10 088	1 157	8 444	505
Przychody z tytułu realizowanych transakcji M&A/pozostałego doradztwa finansowego	-	25	6 259	1 049	879	522
Łączne przychody	-	10 385	80 877	49 219	40 194	28 489

*Według danych szacunkowych, zgodnie z pkt 9.1 Prospektu

Podstawową grupę przychodów Spółki stanowią prowizje od obrotu papierami wartościowymi, wynosząc 8 007 tys. zł w 2006 r., 64 530 tys. zł w 2007 r. oraz 47 013 tys. zł w 2008 r. (27 462 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r.), z udziałem w strukturze łącznych przychodów na poziomie odpowiednio 77,1%, 79,8% i 95,5% (96,4% w I półroczu 2008 r.). Przychody związane z przygotowaniem i przeprowadzaniem ofert publicznych wyniosły 2 353 tys. zł w roku 2006, 10 088 tys. zł w 2007 r. oraz 1 157 tys. zł w 2008 r. (505 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r.), stanowiąc odpowiednio 22,7%, 12,5% i 2,4% łącznych przychodów (1,8% w I półroczu 2008 r.). Spółka zrealizowała także przychody z tytułu realizowanych transakcji M&A i pozostałego doradztwa finansowego w wysokości 25 tys. zł w 2006 r., 6 259 tys. zł w 2007 r. (7,7% łącznych przychodów) oraz 1 049 tys. zł w 2008 r. (522 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r.), co stanowiło 2,1% łącznych przychodów (1,8% w I półroczu 2008 r.).

IPOPEMA TFI uzyskała zezwolenie KNF na prowadzenie działalności w III kw. 2007 r., w związku z czym w 2007 r. odnotowała 249 tys. zł łącznych przychodów (w tym 180 tys. zł pozostałych przychodów operacyjnych), podczas gdy w 2008 r. przychody Towarzystwa wyniosły 4 420 tys. zł (1 706 tys. zł w I półroczu 2008 r.).

11.7 Nowe produkty

Dynamicznie rozwijający się rynek instrumentów pochodnych cieszy się coraz większym zainteresowaniem inwestorów instytucjonalnych, w związku z czym IPOPEMA Securities w grudniu 2007 r. rozszerzyła dotychczasową ofertę o pośrednictwo w transakcjach na kontraktach terminowych zawieranych na GPW.

Spółka zamierza także zwiększyć aktywność w zakresie pośrednictwa w transakcjach zawieranych na rynkach zagranicznych. Obecnie skala tych transakcji, zawieranych za pośrednictwem lokalnych brokerów, jest jeszcze ograniczona, ale Spółka planuje uruchomić działalność brokerską na zasadach zdalnego członkostwa na giełdach w Budapeszcie (w I połowie 2009 r.) i w Pradze (do końca 2009 r.), co pozwoli na zaoferowanie klientom bardziej kompleksowej oferty.

W celu dalszego uatrakcyjnienia oferty w zakresie pośrednictwa w transakcjach giełdowych Spółka uruchomiła protokół FIX usprawniający sposób komunikacji między maklerem a klientem.

W lutym 2009 r. rozpoczął działalność Departament Animatora i Inwestycji Własnych, który poszerza ofertę IPOPEMA Securities o możliwość animacji akcji na GPW w celu zapewnienia płynności notowań.

Spółka będzie także rozwijać ofertę w zakresie kompleksowej obsługi klientów przy pozyskaniu finansowania. W ramach tej obsługi po wstępnej analizie sytuacji spółki i jej biznesplanów IPOPEMA Securities wraz z klientem opracowuje strategię dalszej ścieżki pozyskania finansowania – w drodze emisji publicznej lub poprzez pozyskanie inwestora na rynku prywatnym.

Od początku 2009 r. oferta Grupy IPOPEMA poszerzyła się o usługi doradztwa strategicznego i biznesowego świadczone przez spółkę zależną IPOPEMA Business Consulting. Szczegółowe informacje dotyczące oferty produktowej IPOPEMA BC zostały zamieszczone w pkt 11.4 Prospektu.

Ze względu na obecne tendencje w gospodarce i na rynkach finansowych oraz pogarszającą się sytuację finansowo-płynnościową przedsiębiorstw występuje z ich strony coraz większe zapotrzebowanie na usługi doradztwa finansowego przy procesach restrukturyzacji finansowej. Doświadczenie pracowników Spółki pozwoliło w szybkim czasie rozszerzyć ofertę usług doradczych IPOPEMA Securities o ten obszar.

11.8 Główni dostawcy

Głównym dostawcą IPOPEMA Securities jest Mennica Polska S.A., od której Spółka wynajmuje powierzchnie biurowe – koszty najmu powierzchni biurowych, koszty infrastruktury teleinformatycznej oraz pozostałych usług stanowiły w 2008 r. 2,4% kosztów działalności Spółki (udział żadnego z pozostałych dostawców nie przekraczał 2% łącznych kosztów działalności). Największy udział w strukturze kosztów działalności Spółki mają opłaty związane z zawieraniem transakcji oraz systemem rozliczeń uiszczane na rzecz Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (23,6% w 2008 r.) oraz opłaty za uczestnictwo w KDPW oraz z tytułu rozliczeń transakcji uiszczane na rzecz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. (4,9% kosztów ogółem w 2008 r.).

Należy podkreślić, że opłaty na rzecz Giełdy Papierów Wartościowych oraz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych są konieczne w celu prowadzenia pośrednictwa w obrocie papierami wartościowymi na GPW. Stanowi to pewnego rodzaju zależność Spółki od powyższych instytucji, która jest typowa dla wszystkich podmiotów świadczących usługi maklerskie na rynku polskim.

12. ISTOTNE UMOWY SPÓŁKI I IPOPEMA TFI

Wszystkie wymienione w niniejszym punkcie umowy związane są bezpośrednio z działalnością statutową Spółki i zawarte zostały w toku normalnej działalności. Zaprezentowane umowy mają istotne znaczenie dla prawidłowego funkcjonowania Spółki. W ocenie Zarządu informacje o poniższych umowach mogą mieć znaczenie dla Inwestorów w zakresie oceny specyfiki i charakteru prowadzonej przez Spółkę działalności.

12.1 Umowy związane z działalnością operacyjną

1/ Umowy o świadczenie usług brokerskich dla klienta, dla którego bezpośredni uczestnik KDPW będący bankiem prowadzi rachunek papierów wartościowych

W ramach prowadzonej działalności Spółka zawiera ze swoimi klientami posiadającymi rachunki papierów wartościowych oraz rachunki pieniężne prowadzone przez bank powiernik umowy o świadczenie usług brokerskich na podstawie standardowego wzoru umowy. IPOPEMA Securities zobowiązana jest do zawierania umów zlecenia nabycia lub zbycia papierów wartościowych oraz świadczenie innych usług brokerskich w imieniu własnym i na rzecz klienta zgodnie z „Regulaminem świadczenia usług brokerskich IPOPEMA Securities”. Warunkiem składania zleceń przez klienta jest posiadanie przez Spółkę umowy z bankiem powiernikiem o dostarczanie maklerskich instrumentów finansowych oraz umowy o gwarantowaniu zapłaty. Spółka nie ponosi odpowiedzialności za skutki wykonania zleceń oraz dyspozycji klienta, o ile zostały one wykonane zgodnie z jego dyspozycją. Wszelkie koszty oraz straty poniesione przez IPOPEMA Securities w związku z nierozliczeniem bądź niewłaściwym rozliczeniem transakcji ponosi klient. Wyjątkiem są straty poniesione na skutek zaniedbań ze strony Spółki. Za świadczone usługi Spółka pobiera prowizję i opłaty płatne przy rozliczeniu transakcji zgodnie z Tabelą Opłat i Prowizji IPOPEMA Securities.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu Spółka jest stroną kilkudziesięciu takich umów.

2/ Umowy o świadczenie usług w zakresie wykonywania zleceń nabycia lub zbycia zagranicznych papierów wartościowych dla klientów banków powierniczych

W ramach prowadzonej działalności IPOPEMA Securities zawiera ze swoimi klientami umowy o świadczenie usług w zakresie wykonywania zleceń nabycia lub zbycia zagranicznych papierów wartościowych na podstawie standardowego wzoru umowy. Przedmiotem takich umów jest zobowiązanie Spółki do zawierania we własnym imieniu, lecz na rachunek klienta umów zlecenia nabycia i zbycia zagranicznych papierów wartościowych na określonych zagranicznych rynkach regulowanych. Do obowiązków Spółki należy m.in.: (i) przyjmowanie zleceń i dyspozycji nabycia lub zbycia zagranicznych papierów wartościowych, składanych przez klienta zgodnie z umową oraz regulaminem świadczenia usług w zakresie wykonywania zleceń nabycia i zbycia zagranicznych papierów wartościowych dla klientów banków powierniczych oraz do wystawiania na ich podstawie odpowiednich zleceń, oraz (ii) odwoływanie zleceń zgodnie ze zleceniami lub dyspozycjami składanymi przez klienta. W celu prawidłowej realizacji przedmiotu umowy klient udziela bezwarunkowego i nieodwołalnego pełnomocnictwa na rzecz Spółki do wykonywania i odwoływania zleceń zgodnie z dyspozycjami i zleceniami klienta. Zgodnie z postanowieniami umowy IPOPEMA Securities nie ponosi odpowiedzialności: (i) za skutki wykonania zleceń oraz dyspozycji klienta, o ile zostały one wykonane zgodnie z jego dyspozycją; (ii) niewykonanie lub niewłaściwe wykonanie dyspozycji klienta złożonej przez telefon lub telefaks spowodowane wadą transmisyjną lub przerwaniem połączenia; (iii) zawieszenia lub nierozliczenia transakcji z powodu braku pokrycia w rejestrze lub na rachunku pieniężnym klienta. Z tytułu usług świadczonych na podstawie umowy klient zobowiązany jest do zapłaty prowizji zgodnie z Tabelą Opłat i Prowizji IPOPEMA Securities. Umowa zawierana jest na czas nieokreślony. Każda ze stron może ją wypowiedzieć z zachowaniem 14-dniowego okresu wypowiedzenia.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu Spółka jest stroną kilku takich umów.

3/ Umowy o pełnienie funkcji oferującego papiery wartościowe oraz pozostałe usługi doradcze

Spółka jest stroną kilkunastu umów, których przedmiot obejmuje: (i) doradztwo przy pozyskaniu kapitału, realizacji oferty publicznej i pełnieniu funkcji oferującego oraz (ii) doradztwo przy innych transakcjach dotyczących rynku papierów wartościowych, a także transakcjach mających na celu pozyskanie finansowania dłużnego na rzecz inwestorów prywatnych, transakcjach fuzji i przejęć oraz (iii) pozostałe doradztwo finansowe. Umowy zawierają standardowe klauzule, a określone w nich wynagrodzenie składające się z części stałej oraz wynagrodzenia za sukces określonego (i) prowizyjne – liczonego od wartości transakcji (oferty publiczne, sprzedaż spółki) lub kwoty pozyskanego finansowania (finansowanie dłużne) lub (ii) jako stała kwota uzależniona od dojścia transakcji do skutku i ceny nabycia przejmowanego podmiotu (transakcja M&A), bądź (iii) jako stała kwota ryczałtowa (doradztwo finansowe) nie odbiega od warunków rynkowych.

12.2 Umowy związane z działalnością brokerską

1/ Umowa z Bankiem Płatnikiem o dokonywanie pieniężnych rozliczeń transakcji papierami wartościowymi i świadczeniu usług banku płatnika dla uczestnika nie posiadającego rachunku w banku rozliczeniowym zawarta w dniu 18 października 2006 r. pomiędzy Spółką a Kredyt Bank S.A.

Przedmiotem umowy jest pełnienie przez Kredyt Bank S.A. wobec Spółki funkcji płatnika w zakresie rozrachunków wynikających z rozliczeń pieniężnych transakcji nabycia i zbycia papierów wartościowych w obrocie zorganizowanym na rynku regulowanym oraz alternatywnym systemie obrotu, jak również innych operacji realizowanych przez IPOPEMA Securities związanych z należnościami lub zobowiązaniami Spółki względem KDPW. Z tytułu usług świadczonych na podstawie umowy Kredyt Bank S.A. co miesiąc pobiera prowizję, której wysokość nie odbiega od warunków rynkowych. Umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Każdej ze stron przysługuje prawo rozwiązania umowy z zachowaniem

45-dniowego okresu wypowiedzenia, zaś w przypadku istotnego naruszenia przez drugą stronę warunków umowy – bez zachowania terminu wypowiedzenia.

2/ Umowa o świadczenie usług powierniczych z dnia 29 maja 2007 r. zawarta pomiędzy Spółką a Kredyt Bank S.A.

Przedmiotem umowy jest świadczenie przez Kredyt Bank S.A. na rzecz Spółki usług polegających m.in.: (i) na otwarciu i prowadzeniu rachunku oraz rejestru papierów wartościowych, (ii) rozliczaniu transakcji zawartych przez Spółkę na rynku regulowanym oraz poza rynkiem regulowanym, (iii) realizowaniu na rzecz Spółki praw z tytułu posiadania papierów wartościowych, a w szczególności wykupu przez emitenta papierów wartościowych i wypłaty odsetek, (iv) wykonywaniu innych dyspozycji związanych z przechowywanymi papierami wartościowymi. Umowa zawiera standardowe upoważnienia dla Banku do dokonywania określonych czynności na rachunku Spółki, których celem jest zapewnienie prawidłowego jej wykonania. Z tytułu świadczonych usług Spółka zobowiązana jest płacić prowizje i opłaty zgodne z Tabelą prowizji i opłat Kredytu Banku S.A. pobieranych z tytułu prowadzenia rachunków papierów wartościowych. Umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Każdej ze stron przysługuje prawo jej rozwiązania z zachowaniem 14-dniowego okresu wypowiedzenia. W szczególnych przypadkach, np. przedłożenia fałszywych lub poświadczających nieprawdę dokumentów bądź informacji, Bank zastrzega sobie prawo do wypowiedzenia umowy ze skutkiem natychmiastowym.

3/ Umowa o członkostwo z Giełdą Papierów Wartościowych w Budapeszcie

W dniu 22 kwietnia 2008 roku Spółka zawarła z Giełdą Papierów Wartościowych w Budapeszcie umowę o członkostwo. Umowa określa prawa i obowiązki Stron związane z obrotem akcjami oraz warunki, które muszą być spełnione dla umożliwienia tego obrotu oraz wykonywania praw wynikających z członkostwa. Umowa została zawarta na czas nieokreślony. Umowa weszła w życie w dniu 20 maja 2008 roku, tj. dacie określonej w Uchwale Giełdy Papierów Wartościowych w Budapeszcie z dnia 2 czerwca 2008 roku.

4/ Umowy z Deutsche Bank

W dniach 6 i 20 listopada 2008 r. Spółka zawarła z Deutsche Bank ZRT. na Węgrzech i Deutsche Bank AG w Niemczech szereg umów (w większości o charakterze technicznym), których przedmiot dotyczy m.in. obsługi rozliczeń transakcji zawieranych na giełdzie papierów wartościowych w Budapeszcie (BSE), prowadzenia rachunku papierów wartościowych i rachunków pieniężnych dla IPOPEMA Securities oraz korzystania z systemu informatycznego Deutsche Bank w celu realizacji zawartych umów. Zgodnie z postanowieniami umowy o obsługę rozliczeń transakcji, zagregowany trzydniowy limit transakcyjny (netto) wynosi 1.875.000.000 HUF. Może on zostać podwyższony na wniosek Spółki, pod warunkiem że uzupełni ona kwotę zabezpieczenia w postaci złożonego depozytu, wysokość którego w odniesieniu do uzgodnionego limitu transakcyjnego wynosi 300.000.000 HUF. Umowa o rozliczenie transakcji, jako umowa podstawowa, może zostać rozwiązana z zachowaniem uzgodnionego okresu wypowiedzenia, z zastrzeżeniem iż we wskazanych w niej przypadkach bank może ją wypowiedzieć ze skutkiem natychmiastowym. Przypadki te dotyczą przede wszystkim: (i) braku pokrycia na rachunkach Spółki przy rozliczaniu zawartych transakcji, (ii) przekroczenia, bez zgody banku, dziennego limitu transakcyjnego lub (iii) zmiany struktury akcjonariatu o co najmniej 5%, bez uprzedniego powiadomienia banku. Ponadto, w przypadku zaistnienia zdarzenia uzasadniającego prawo banku do rozwiązania umowy ze skutkiem natychmiastowym bank jest uprawniony do zawieszenia Spółki w prawach uczestnika BSE.

5/ Umowa o pełnienie funkcji banku płatnika przez Alior Bank S.A. dla uczestnika KDPW nie posiadającego rachunku w banku rozliczeniowym zawarta w dniu 6 lutego 2009 r. pomiędzy Spółką a Alior Bankiem S.A.

Przedmiotem umowy jest pełnienie przez Alior Bank S.A. wobec Spółki funkcji płatnika w zakresie rozrachunków wynikających z rozliczeń pieniężnych w złotych polskich transakcji nabycia lub zbycia instrumentów finansowych w obrocie zorganizowanym na rynku regulowanym oraz innych operacji realizowanych przez IPOPEMA Securities, związanych z należnościami lub zobowiązaniami pieniężnymi Spółki względem KDPW. Na podstawie umowy Spółka udzieliła Alior Bank S.A. pełnomocnictwa do dysponowania wszystkimi rachunkami bankowymi prowadzonymi przez Alior Bank S.A. na rzecz Spółki. Ponadto Alior Bank S.A. może dokonywać potrąceń swych wierzytelności wobec Spółki, w tym w szczególności z tytułu rozliczenia transakcji papierami wartościowymi dokonanych przez Spółkę i nie zapłaconych przez nią, z wierzytelnościami Spółki wobec Alior Bank S.A. z tytułu umów rachunków bankowych łączących strony. Z tytułu świadczonych usług Alior Bank S.A. pobiera w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca prowizje i opłaty zgodnie z tabelą opłat banku. Umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Każdej ze stron przysługuje prawo rozwiązania umowy z zachowaniem 30-dniowego okresu wypowiedzenia.

12.3 Umowy kredytowe i umowy gwarancji

1/ Umowa kredytu obrotowego w rachunku transakcyjnym z dnia 25 lipca 2007 r. zawarta pomiędzy Kredyt Bank S.A. a Spółką, zmieniona aneksem z dnia 28 lipca 2008 roku

Przedmiotem umowy jest udzielenie przez Kredyt Bank krótkoterminowego kredytu obrotowego w rachunku bieżącym (linia kredytowa) w kwocie do 20.000.000 zł na rachunku transakcyjnym Spółki w Kredyt Banku w celu finansowania spłaty zobowiązań Spółki wobec KDPW związanych z rozliczeniem transakcji zawieranych na rynku regulowanym oraz innych operacji dokonywanych na podstawie Umowy z Bankiem Płatnikiem. Kwoty wykorzystanego kredytu oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej opartej na stawce WIBOR O/N powiększonej o marżę banku. Bank obciąża również Spółkę prowizją od niewykorzystanych środków z kredytu, jak również Spółka jest zobowiązana do zwrotu na rzecz banku poniesionej przez niego opłaty na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w wysokości określonej zgodnie z regulaminem tego funduszu. Termin spłaty kredytu przypada na dzień 23 lipca 2009 r. z możliwością maksymalnie 5-krotnego przedłużenia na kolejne 12-miesięczne okresy. Wierzytelność z tytułu udzielonego kredytu została zabezpieczona wekslem in blanco oraz blokadą rachunku transakcyjnego, na którym

zdeponowane zostały środki własne Spółki w kwocie 10.000.000 zł, w ramach których w pierwszej kolejności realizowane są rozliczenia transakcyjne z KDPW. W przypadku gdyby były one niewystarczające, wykorzystane może być 20.000.000 zł w ramach linii kredytowej. Ponadto Spółka złożyła oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 26.000.000 zł. W przypadku sprzedaży akcji Spółki Kredyt Bank może rozwiązać umowę, jeśli uzna, że sprzedaż taka może negatywnie wpłynąć na jej sytuację ekonomiczną. W umowie Kredyt Bank wyraził zgodę na sprzedaż przez Jacka Lewandowskiego akcji Spółki, pod warunkiem zachowania przez Jacka Lewandowskiego (bezpośrednio lub pośrednio) nie mniej niż 25% akcji Spółki. W odniesieniu do pozostałych warunków rozwiązania umowy zastosowanie mają Ogólne Warunki Kredytowania w Kredyt Banku (OWK).

2/ Umowa kredytu obrotowego w rachunku obsługi funduszu z dnia 25 lipca 2007 r. zawarta pomiędzy Kredyt Bank S.A. a Spółką, zmieniona aneksem z dnia 28 lipca 2008 roku

Przedmiotem umowy jest udzielenie przez Kredyt Bank kredytu obrotowego (linia kredytowa) w kwocie do 70.000.000 zł na rachunku Spółki służącym obsłudze Funduszu Gwarancyjnego w celu zabezpieczenia dokonywania obowiązkowych wpłat uzupełniających do Funduszu Gwarancyjnego. Kwoty wykorzystanego kredytu oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej opartej na stawce WIBOR O/N powiększonej o marżę banku. Bank obciąża również Spółkę prowizją od niewykorzystanych środków z kredytu, jak również bank jest uprawniony do obciążenia Spółki kwotą poniesionej przez niego opłaty na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w wysokości określonej zgodnie z regulaminem tego funduszu. Termin spłaty kredytu przypada na dzień 22 lipca 2009 r. z możliwością maksymalnie 5-krotnego przedłużenia na kolejne 12-miesięczne okresy. Wierzytelność z tytułu udzielonego kredytu została zabezpieczona blokadą rachunku obsługi Funduszu Gwarancyjnego do kwoty 50.000.000 zł oraz oświadczeniem Spółki o poddaniu się egzekucji do kwoty 65.000.000 zł. W razie sprzedaży akcji Spółki Kredyt Bank może rozwiązać umowę, jeśli uzna, że sprzedaż taka może negatywnie wpłynąć na jej sytuację ekonomiczną. Kredyt Bank wyraził zgodę na sprzedaż przez Jacka Lewandowskiego akcji Spółki, pod warunkiem zachowania przez Jacka Lewandowskiego (bezpośrednio lub pośrednio) nie mniej niż 25% akcji Spółki. W odniesieniu do pozostałych warunków rozwiązania umowy zastosowanie mają Ogólne Warunki Kredytowania w Kredyt Banku (OWK).

12.4 Umowy dotyczące infrastruktury informatycznej

Spółka jest stroną kilkunastu umów, których przedmiot związany jest z infrastrukturą informatyczną, a których zawarcie ma znaczenie w zapewnieniu prawidłowego funkcjonowania Spółki. Są to w szczególności (i) umowa na sprzedaż licencji, wdrożenie oraz świadczenie usług serwisowych stosowanego w Spółce systemu rozliczeniowego dla transakcji giełdowych, (ii) umowy z GPW na dostęp do giełdowych systemów informatycznych oraz świadczenie usług serwisowych z tym związanych, (iii) umowy z KDPW dotyczące tworzenia i przekazywania dokumentów księgowo-rozliczeniowych w standardzie zgodnym z systemem informatycznym KDPW, (iv) umowy z dostawcami serwisów transakcyjno-informacyjnych, jak również (v) umowy o dzierżawę i serwis łączności informatyczno-telekomunikacyjnych.

12.5 Inne istotne umowy

Umowa inwestycyjna z dnia 26 sierpnia 2008 r. zawarta pomiędzy Spółką a Elizą Łoś-Strychowską oraz Tomaszem Roweckim, zmieniona aneksem z dnia 29 września 2008 r., 6 stycznia 2009 r. i 30 marca 2009 r.

Przedmiotem umowy jest określenie zasad współpracy stron w związku z zamiarem utworzenia spółki pod firmą IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. Zgodnie z umową, IPOPEMA Securities zobowiązała się zawiązać spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą IPOPEMA Business Consulting, a także dołożyć należytej staranności, aby spółka ta została zarejestrowana do dnia 31 grudnia 2008 r. Jednocześnie IPOPEMA Securities zobowiązała się pokryć kapitał zakładowy spółki w wysokości 50.000 zł i objąć 100% udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Udziały w spółce miały zostać pokryte wkładem pieniężnym w łącznej kwocie 3.000.000 zł, z której 2.950.000 zł miało zostać przeznaczone na kapitał zapasowy. IPOPEMA Securities zobowiązała się podjąć uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki do kwoty 150.000 zł, co ma nastąpić nie później niż do 1 lipca 2009 r. Strony zobowiązały się objąć udziały w podwyższonym kapitale w ten sposób, iż Eliza Łoś-Strychowska i Tomasz Rowecki („Inwestorzy”) obejmą po 500 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy, reprezentujących 24,99% ogólnej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników, a IPOPEMA Securities obejmie jeden udział o wartości nominalnej 50 zł. Umowa szczegółowo określiła zasady funkcjonowania spółki, w tym jej organów, oraz wymagane większości głosów dla podjęcia stosownych uchwał. Umowa zawiera postanowienia opcji sprzedaży, zgodnie z którą w przypadkach określonych w umowie Inwestorzy będą zobowiązani do zbycia wszystkich posiadanych przez siebie udziałów na rzecz IPOPEMA Securities za cenę, po jakiej objęli udziały. W celu zabezpieczenia wykonania powyższego zobowiązania każdy z Inwestorów złożył nieodwołalną warunkową ofertę sprzedaży wszystkich udziałów, ważną przez okres pięciu lat od dnia ich objęcia (opcja call). Ponadto strony zobowiązały się przestrzegać zakazu prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności IPOPEMA Business Consulting pod rygorem zapłaty kary umownej w wysokości 50.000 zł za każdy miesiąc trwania naruszenia. Powyższy zakaz wygasa z upływem 12 miesięcy od dnia, w którym dana strona umowy przestanie być wspólnikiem IPOPEMA Business Consulting. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, z zastrzeżeniem jej wygaśnięcia w przypadku utraty statusu wspólników spółki przez obu Inwestorów lub przez IPOPEMA Securities. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Spółka posiada 100% udziałów IPOPEMA Business Consulting, a udziały zostały pokryte zgodnie z postanowieniami umowy. Docelowo udział Spółki w kapitale zakładowym IPOPEMA BC będzie wynosić 50% plus 1 udział. Pozostałe udziały zostaną objęte przez Inwestorów.

12.6 Istotne umowy IPOPEMA TFI

1/ Umowy o prowadzenie rejestru aktywów

IPOPEMA TFI jest stroną kilkunastu umów z Raiffeisen Bank Polska S.A., który na zlecenie każdego z funduszy, w zamian za określone w umowie wynagrodzenie (którego wysokość nie odbiega od standardów rynkowych), prowadzi rejestr aktywów, a tym samym pełni funkcję depozytariusza. Umowy te regulują w szczególności obowiązki i zobowiązania stron w zakresie prowadzenia rejestru aktywów funduszy, ich przechowywania, ustalania wartości aktywów netto funduszy, nabywania i zbywania aktywów funduszy, rozliczania umów dotyczących aktywów funduszy.

2/ Umowy o utworzenie funduszy

IPOPEMA TFI jest stroną kilkunastu umów o utworzenie funduszy zawartych z klientami Towarzystwa, regulujących warunki współpracy stron m.in. w zakresie opracowania koncepcji działania funduszy, opracowania zasad polityki inwestycyjnej, obsługi procesu związanego z uzyskaniem zezwolenia KNF na utworzenie funduszy, korzystania z usług doradztwa prawnego, podatkowego i finansowego, przeprowadzania emisji certyfikatów inwestycyjnych. W zamian za utworzenie i zarządzanie funduszami IPOPEMA TFI otrzymuje wynagrodzenie, którego wysokość nie odbiega od standardów rynkowych.

3/ Umowa o współpracy z Alior Bank S.A.

W dniu 27 maja 2008 r. IPOPEMA TFI zawarła z Alior Bank S.A. (Bank) umowę o współpracy w zakresie tworzenia przez IPOPEMA TFI w porozumieniu z Bankiem specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego z wydzielonymi subfunduszami (Fundusz). Na warunkach określonych w umowie strony zobowiązały się do podjęcia działań zapewniających należyte funkcjonowanie Funduszu, w tym dystrybucji i promocji jednostek uczestnictwa, zarządzania portfelem inwestycyjnym Funduszu oraz pokrywania kosztów związanych z jego funkcjonowaniem. W ramach procesu tworzenia Funduszu IPOPEMA TFI zobowiązała się, we współpracy z Bankiem, do przygotowania niezbędnej dokumentacji, złożenia w KNF wniosku o wydanie stosownego zezwolenia na utworzenie Funduszu oraz przeprowadzenia przed KNF postępowania w sprawie wydania przedmiotowego zezwolenia. Za wykonanie powyższych czynności Bank zobowiązał się do zapłaty na rzecz IPOPEMA TFI określonego w umowie wynagrodzenia, którego wysokość w odniesieniu do każdego subfunduszu będzie nie niższa niż 60.000 zł i nie wyższa niż 120.000 zł. Ponadto Bank zobowiązał się zapewnić złożenie zapisów i dokonanie wpłat na jednostki uczestnictwa poszczególnych subfunduszy w łącznej wysokości co najmniej 4.000.000 zł, a także zapewnić podjęcie wszelkich działań o charakterze promocyjno-reklamowym dotyczących tworzonych subfunduszy. Bank zobowiązał się również, iż przez okres wskazany w umowie, lecz nie później niż do dnia 30 września 2010 r., nie będzie podejmować jakichkolwiek czynności zmierzających do utworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych inne niż IPOPEMA TFI, funduszu inwestycyjnego, którego jednostki uczestnictwa byłyby dystrybuowane wśród klientów Banku lub podmiotów powiązanych z Bankiem, lub przy wykorzystaniu firmy Banku lub innej nazwy handlowej lub znaku towarowego należącego do Banku lub podmiotu powiązanego z Bankiem. Ponadto Bank zobowiązał się nie udzielać towarzystwom funduszy inwestycyjnych, innym niż IPOPEMA TFI, zezwolenia na korzystanie przy oznaczeniu funduszu działającego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z firmy Banku lub innej nazwy handlowej lub znaku towarowego należącego do Banku lub podmiotu powiązanego z Bankiem. Umowa obowiązuje do dnia zakończenia działalności Funduszu.

13. ŚRODKI TRWAŁE I OCHRONA ŚRODOWISKA

Spółka nie posiada środków trwałych o istotnej wartości jednostkowej, jak również w dacie zatwierdzenia niniejszego Prospektu nie planuje nabycia znaczących rzeczowych aktywów trwałych. Na dzień 31.12.2007 r. łączna wartość środków trwałych wynosiła 1 280 tys. zł, na co złożył się głównie sprzęt komputerowy (798 tys. zł) oraz urządzenia techniczne (392 tys. zł). Biorąc pod uwagę fakt, że udział środków trwałych w strukturze bilansu Spółki na koniec 2007 r. wyniósł 2%, wartość ta nie kwalifikuje uznania takich składników za znaczące rzeczowe aktywa trwałe Spółki.

Charakter prowadzonej przez Spółkę działalności pozostaje bez wpływu na zagadnienia związane z ochroną środowiska, a wymogi związane z przepisami dotyczącymi ochrony środowiska nie mają żadnego wpływu na wykorzystanie przez Spółkę posiadanych rzeczowych aktywów trwałych.

Nieruchomość przy ul. Waliców 11 w Warszawie stanowiąca siedzibę Spółki oraz siedzibę IPOPEMA TFI, w której obie spółki prowadzą działalność, jest własnością Mennicy Polskiej, a spółki wynajmują pomieszczenia (o łącznej powierzchni 1000 m²) na podstawie umów najmu z dnia 1 czerwca 2006 r. (zawartej przez Spółkę) oraz z dnia 10 maja 2007 r. (zawartej przez IPOPEMA TFI). Zgodnie z postanowieniami ww. umów czynsz najmu 1 m² powierzchni nie odbiega od warunków rynkowych. Umowy najmu zostały zawarte na czas oznaczony do dnia 14 stycznia 2010 r., z prawem do ich wcześniejszego rozwiązania w przypadkach w umowach tych określonych.

14. BADANIA I ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE

Z wyłączeniem licencji na oprogramowanie systemu transakcyjnego oraz oprogramowanie systemowe Spółka nie korzysta z innych licencji, jak również nie posiada patentów, wzorów użytkowych zarejestrowanych na swoją rzecz. W związku z powyższym Spółka nie identyfikuje uzależnienia od patentów oraz licencji. Spółka nie identyfikuje również uzależnienia od umów przemysłowych, handlowych i finansowych, które to umowy w przypadku ich wypowiedzenia przez dotychczasowego kontrahenta w stosunkowo krótkim czasie mogą zostać zastąpione umowami z innymi podmiotami.

W sierpniu 2007 roku Spółka wystąpiła do Urzędu Patentowego RP z wnioskiem o zarejestrowanie na jej rzecz znaku towarowego „IPOPEMA”. Zgodnie z obowiązującymi przepisami od dnia złożenia i opłacenia wniosku o zarejestrowanie znaku towarowego Spółka korzysta z prawa pierwszeństwa jego rejestracji. W dniu 30 stycznia 2009 r. Urząd Patentowy RP wydał decyzję o udzieleniu Spółce prawa ochronnego na znak towarowy słowno-graficzny „IPOPEMA”.

15. SPÓŁKA – HISTORIA I ROZWÓJ

15.1 Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Spółki

Spółka prowadzi działalność pod firmą IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna. Spółka może używać skróconej firmy IPOPEMA Securities S.A.

15.2 Miejsce rejestracji Spółki i jej numer rejestracyjny

Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod nr. KRS 0000230737.

15.3 Data utworzenia Spółki oraz czas, na jaki została utworzona

W dniu 2 marca 2005 roku została zawiązana spółka akcyjna pod firmą Dom Maklerski IPOPEMA Spółka Akcyjna. Na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, w dniu 22 marca 2005 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod nr. KRS 0000230737.

W dniu 10 sierpnia 2006 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę nr 5 – w sprawie zmian w statucie Spółki, dokonując m.in. zmiany firmy Spółki na IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna.

Spółka została utworzona na czas nieoznaczony.

15.4 Siedziba i forma prawna Spółki

Siedziba:	Warszawa
Kraj siedziby:	Polska
Forma prawna:	Spółka Akcyjna
Adres siedziby:	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa
Telefon:	(22) 583 92 98
Faks:	(22) 583 92 97
Poczta elektroniczna:	ipopema@ipopema.pl; www.ipopema.pl

Spółka działa na podstawie przepisów prawa polskiego.

15.5 Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Spółki

W dniu 2 marca 2005 roku została zawiązana spółka akcyjna pod firmą Dom Maklerski IPOPEMA Spółka Akcyjna z kapitałem zakładowym w kwocie 700.000 zł. Kapitał zakładowy dzielił się na 700.000 akcji imiennych serii A. Wszystkie akcje Spółki zostały objęte przez Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A. Na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, w dniu 22 marca 2005 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod nr. KRS 0000230737.

Po rozpoznaniu wniosku Spółki, w dniu 30 czerwca 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd wydała decyzję (DDM-M-4020-60-1/2005), w której postanowiła udzielić Spółce zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej. W ramach udzielonego zezwolenia w październiku 2005 r. Spółka rozpoczęła działalność w zakresie oferowania instrumentów finansowych.

W sierpniu 2006 r. do Spółki dołączył doświadczony zespół brokerski, w oparciu o który w październiku tego roku IPOPEMA Securities rozpoczęła działalność w zakresie pośredniczenia w obrocie akcjami na rynku wtórnym.

10 sierpnia 2006 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę nr 2 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego, na mocy której Spółka podwyższyła swój kapitał o kwotę 174.780 złotych poprzez emisję 174.780 akcji imiennych serii B o wartości nominalnej 1 złoty każda, uprzywilejowanych co do głosu oraz dywidendy. Na mocy uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy dotychczasowy akcjonariusz został wyłączony od prawa poboru akcji serii B. Akcje serii B zostały objęte w drodze subskrypcji prywatnej przez: (i) Manchester Securities Corp. z siedzibą w Nowym Jorku, USA, który objął 87.390 akcji oraz (ii) Jacka Lewandowskiego, który objął 87.390 akcji. W dniu 12 września 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie o rejestracji podwyższonego kapitału. Na tym samym Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy podjęta została uchwała nr 4 – w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji 1.982.361 akcji imiennych serii C o wartości nominalnej 1 złoty każda, uprzywilejowanych co do głosu oraz co do dywidendy. Także w odniesieniu do akcji serii C Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę o wyłączeniu dotychczasowych akcjonariuszy od prawa poboru akcji serii C (uchwała nr 3). Akcje serii C zostały objęte w drodze subskrypcji prywatnej przez: (i) Manchester Securities Corp. z siedzibą w Nowym Jorku, USA, który objął 769.752 akcje oraz (ii) Jacka Lewandowskiego, który objął 1.212.609 akcji. W dniu 18 grudnia 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie o rejestracji podwyższonego kapitału. W wyniku przeprowadzonych podwyższeń kapitału zakładowego akcjonariuszami Spółki stali się Jacek Lewandowski (posiadający 1.299.999 akcji Spółki reprezentujących 45,5% ogólnej liczby głosów na WZA) oraz Manchester Securities Corp. (posiadający 857.142 akcje Spółki reprezentujące 30% ogólnej liczby głosów na WZA). Dotychczasowy akcjonariusz Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A. (obecnie JL S.A.) posiadał 700.000 akcji Spółki reprezentujących 24,5% ogólnej liczby głosów na WZA. Aktualny stan posiadania Akcji Spółki przez ww. akcjonariuszy przedstawiony został m.in. w pkt 2.5 i pkt 31 Prospektu.

W czwartym kwartale 2006 r. nastąpiło rozszerzenie działalności Spółki o działalność wykonywaną dotychczas przez Dom Inwestycyjny IPOPEMA, tj. usługi doradztwa finansowego i transakcyjnego. Dotychczasowy zespół pracowników Domu Inwestycyjnego został przeniesiony do IPOPEMA Securities, a w konsekwencji Dom Inwestycyjny IPOPEMA zaprzestał prowadzenia dotychczasowej działalności w zakresie konkurencyjnym dla IPOPEMA Securities S.A.

W dniu 12 stycznia 2007 r. NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zniesienia uprzywilejowania akcji Spółki serii A, B i C. Zgodnie z tą uchwałą zniesione zostało uprzywilejowanie akcji serii A, B i C co do głosu i co do dywidendy. W konsekwencji akcje serii A, B i C stały się akcjami imiennymi zwykłymi.

W dniu 14 marca 2007 roku Spółka utworzyła IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie z kapitałem zakładowym w wysokości 1.000.000 złotych, obejmując 100% akcji imiennych serii A o wartości 1 złoty każda. W dniu 5 lipca 2007 roku nadzwyczajne walne zgromadzenie Towarzystwa podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zmian w statucie IPOPEMA TFI, dokonując podwyższenia kapitału zakładowego Towarzystwa o kwotę 1.000.000 złotych poprzez zwiększenie wartości nominalnej jednej akcji do 2 złotych.

W dniu 7 listopada 2007 r. kapitał zakładowy IPOPEMA TFI został podwyższony o kwotę 700.000 złotych poprzez zwiększenie wartości nominalnej jednej akcji do 2,70 złotej każda. W dniu 9 maja 2008 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie IPOPEMA TFI uchwałą nr 2 postanowiło podwyższyć kapitał zakładowy o kwotę 300.000 złotych, poprzez zwiększenie wartości nominalnej jednej akcji do 3 złotych każda. Na dzień zatwierdzenia Prospektu kapitał zakładowy IPOPEMA TFI wynosi 3.000.000 złotych i dzieli się na 1.000.000 akcji imiennych Serii A o wartości nominalnej 3 złote każda.

W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zmiany Statutu Spółki oraz przyjęcia tekstu jednolitego Statutu Spółki, w której dokonało m.in. zmiany serii akcji istniejących oraz zmiany wartości nominalnej 1 akcji. Dotychczasowe akcje imienne zwykłe serii B i serii C stały się akcjami imiennymi zwykłymi serii B. Wartość nominalna 1 akcji wynosząca 1 złoty została zmniejszona w stosunku 1:10 do kwoty 0,10 złotej. Za każdą z dotychczasowych akcji imiennych zwykłych serii A akcjonariusze otrzymali odpowiednio 10 akcji imiennych zwykłych serii A. Za każdą z dotychczasowych akcji serii B i C akcjonariusze otrzymali odpowiednio 10 akcji imiennych zwykłych serii B. W konsekwencji kapitał zakładowy Spółki wynoszący 2.857.141 złotych dzieli się na 28.571.410 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w tym 7.000.000 akcji imiennych zwykłych serii A i 21.571.410 akcji imiennych zwykłych serii B.

Na tym samym NWZA akcjonariusze podjęli także uchwały związane z planowanym wdrożeniem Programu Motywacyjnego, tj. uchwałę w sprawie przyjęcia Programu Motywacyjnego w Spółce i jego założeń (uchwała nr 2), uchwałę w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej IPOPEMA TFI oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA oraz zmianie Statutu Spółki (uchwała nr 3), uchwałę w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych (uchwała nr 4), jak również uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na dematerializację akcji Spółki oraz ubieganie się o dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym (uchwała nr 5). Powyższe uchwały zostały zmienione przez NWZA Spółki w dniu 20 marca 2009 r. (informacje na ten temat zostały zamieszczone w pkt 19.2, 22.3 i 23.6 Prospektu).

W dniu 26 sierpnia 2008 r. w wykonaniu postanowień umowy inwestycyjnej zawartej w tym samym dniu (jej opis zamieszczono w pkt 12.5) IPOPEMA Securities zawiązała spółkę pod firmą IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o., w której za kwotę 3.000 tys. zł objęła 1000 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy (nadwyżka w kwocie 2.950 tys. zł przeznaczona została na kapitał zapasowy), reprezentujących 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS, w dniu 2 października 2008 r. Spółka ta została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców pod nr. 0000314917.

16. STRUKTURA ORGANIZACYJNA

16.1 Opis Grupy Kapitałowej Spółki

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Grupa Kapitałowa Spółki składa się z IPOPEMA Securities S.A. jako podmiotu dominującego oraz dwóch podmiotów zależnych – IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie oraz IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, w których Spółka posiada 100% udziałów.

IPOPEMA TFI została zawiązana w dniu 14 marca 2007 roku. W dniu 13 kwietnia 2007 roku IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod nr. KRS 0000278264. IPOPEMA TFI została utworzona na czas nieoznaczony. Przedmiotem jej działalności jest (i) tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, (ii) zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie, (iii) doradztwo w zakresie obrotu papierami wartościowymi, (iv) pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, (v) pełnienie funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych. Kapitał zakładowy IPOPEMA TFI wynosi 3 000 tys. złotych. W skład Zarządu IPOPEMA TFI wchodzi osoby z wieloletnią praktyką rynkową oraz doświadczeniem w zakresie zarządzania aktywami oraz tworzenia funduszy inwestycyjnych: Jarosław Wikaliński – Prezes Zarządu oraz Maciej Jasiński i Marek Świętoń jako Wiceprezesa.

IPOPEMA Business Consulting została zawiązana w dniu 26 sierpnia 2008 roku. W dniu 2 października 2008 roku IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod nr. KRS 0000314917. IPOPEMA Business Consulting została utworzona na czas nieoznaczony. Przedmiotem jej działalności jest (i) pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania, (ii) działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi, (iii) działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki, (iv) działalność związana z oprogramowaniem, (v) sprzedaż hurtowa komputerów, urządzeń peryferyjnych i oprogramowania. Kapitał zakładowy IPOPEMA Business Consulting wynosi 50 tys. złotych. Zarząd IPOPEMA Business Consulting jest jednoosobowy. Funkcję Prezesa Zarządu pełni Ewa Malesza.

16.2 Informacje o udziałach w innych przedsiębiorstwach

Poza akcjami w IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oraz udziałami w IPOPEMA Business Consulting Spółka nie posiada akcji lub udziałów w innych spółkach. Nie posiada również udziałów w spółdzielniach, a także nie jest członkiem fundacji.

IPOPEMA Securities jest członkiem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz Giełdy Papierów Wartościowych w Budapeszcie, jak również posiada status uczestnika bezpośredniego KDPW. Ponadto Spółka należy do międzynarodowego stowarzyszenia Mergers Alliance, o którym to stowarzyszeniu informacje zostały zamieszczone w pkt 2.2, 10.8, 11.2, 11.3 i 11.4 Prospektu.

17. ORGANY SPÓŁKI

17.1 Dane na temat osób wchodzących w skład organów nadzorczych i zarządzających

17.1.1 Zarząd

Zarząd składa się z czterech członków powołanych na 3-letnią kadencję. Poniżej przedstawione są informacje dotyczące osób pełniących funkcje członków Zarządu Spółki sporządzone na podstawie ich oświadczeń. Poza członkami Zarządu w Spółce nie są identyfikowane osoby zarządzające wyższego szczebla.

W okresie ostatnich pięciu lat żaden z członków Zarządu: (i) nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa; (ii) nie pełnił funkcji nadzorczych lub zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości, likwidacji lub zarządu komisyjnego; (iii) nie został formalnie oskarżony lub nie podlegał sankcji nałożonej przez organy państwowe, jak również organizacje (w tym organizacje zawodowe); (iv) nie został pozbawiony prawa pełnienia funkcji w organach zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, jak również nie został pozbawiony prawa uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta.

Poza wskazanymi poniżej spółkami kapitałowymi nie ma innych spółek, w których osoby zarządzające pełnią lub pełniły funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w okresie ostatnich pięciu lat obrotowych. Nie istnieją żadne powiązania rodzinne pomiędzy osobami nadzorującymi oraz zarządzającymi.

Imiona i nazwiska, adresy miejsc pracy, funkcje i daty powołania członków Zarządu zostały przedstawione w poniższej tabeli:

Imię i nazwisko	Adres służbowy	Funkcja	Data powołania*
Jacek Lewandowski	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Prezes Zarządu	25 kwietnia 2008 r.
Mirosław Borys	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Wiceprezes Zarządu	25 kwietnia 2008 r.
Mariusz Piskorski	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Wiceprezes Zarządu	25 kwietnia 2008 r.
Stanisław Waczkowski	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Wiceprezes Zarządu	18 grudnia 2008 r.

*Data powołania na drugą kadencję – szczegółowy opis zamieszczono w pkt 17.6

Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu

Lat 36. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie – kierunek Menedżerski. W latach 1994-95 był zatrudniony w Commercial Union Polska S.A. Od roku 1995 do 1996 pracował w Banku Gospodarstwa Krajowego S.A. na stanowisku specjalisty w Departamencie Gospodarki Pieniężnej. W latach 1996-98 był zatrudniony w Polskim Banku Rozwoju S.A. Od sierpnia 1998 r. do kwietnia 2003 r. pracował w Domu Inwestycyjnym BRE Banku S.A. (poprzednia nazwa: Biuro Maklerskie BRE Brokers), pełniąc funkcję Dyrektora Departamentu Rynku Pierwotnego. Począwszy od maja 2003 r. pełni funkcję Prezesa Zarządu Domu Inwestycyjnego IPOPEMA S.A. (obecna nazwa JL S.A.), a od marca 2005 r., pełni także funkcję Prezesa Zarządu IPOPEMA Securities S.A. Pomiędzy marcem a wrześniem 2007 r. pełnił funkcję Prezesa Zarządu IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A., a od września 2007 r. jest członkiem Rady Nadzorczej tej spółki. W okresie ostatnich pięciu lat Jacek Lewandowski nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach. Jacek Lewandowski posiada bezpośrednio 19,11% akcji w IPOPEMA Securities oraz pośrednio przez JL S.A. oraz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN – 10,02% akcji Spółki. Łącznie Jacek Lewandowski bezpośrednio i pośrednio posiada 29,13% akcji Spółki. Od kwietnia 2009 r. Jacek Lewandowski jest akcjonariuszem i komplementariuszem JLS Lewandowski S.K.A. oraz JLK Lewandowski S.K.A. Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Jacek Lewandowski nie był wspólnikiem w żadnej spółce kapitałowej ani osobowej.

Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu

Lat 38. Absolwent Wydziału Geografii i Studiów Regionalnych Uniwersytetu Warszawskiego. Od sierpnia 1994 roku do maja 1999 roku był zatrudniony w Banku Rozwoju Eksportu S.A. Biuro Maklerskie BRE Brokers na stanowisku referenta, a następnie starszego specjalisty w Wydziale Rynku Pierwotnego. W okresie od czerwca 1999 roku do kwietnia 2003 roku pełnił funkcję Kierownika Wydziału Obsługi Emisji w Departamencie Rynku Pierwotnego Domu Inwestycyjnego BRE Banku S.A. (poprzednio Biuro Maklerskie BRE Brokers), a następnie w maju 2003 roku został Dyrektorem Rynku Pierwotnego. W czerwcu 2004 roku został zatrudniony na stanowisku Dyrektora Operacyjnego w Domu Inwestycyjnym IPOPEMA S.A. (obecna nazwa JL S.A.), które przez krótki okres łączył z funkcją Członka Zarządu, oraz od marca 2005 roku (tj. od daty zawiązania Spółki) do chwili obecnej pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu IPOPEMA Securities S.A. W okresie od marca do grudnia 2007 r. pełnił funkcję Wiceprezesa Zarządu IPOPEMA TFI. W okresie ostatnich pięciu lat Mirosław Borys nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach. Mirosław Borys posiada pośrednio przez Futuro Capital Borys S.K.A. 3,25% akcji Spółki. Ponadto Mirosław Borys posiada w spółce Futuro Capital Borys S.K.A. 1 akcję reprezentującą 100% głosów na WZA i pełni funkcję komplementariusza tej spółki. Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Mirosław Borys nie był wspólnikiem w żadnej spółce kapitałowej ani osobowej.

Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarząd

Lat 36. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej – kierunek Finanse i Bankowość. Od lutego 1996 roku do marca 1997 był zatrudniony jako konsultant w BIG Finance Sp. z o.o. W kwietniu 1997 roku został zatrudniony jako starszy ekspert w Polskim Banku Rozwoju S.A. Od sierpnia 1998 roku do kwietnia 2003 roku sprawował funkcje kierownicze w Domu Inwestycyjnym BRE Banku S.A. oraz Biurze Maklerskim BRE Brokers. W maju 2003 roku został Managerem w spółce BRE Corporate Finance S.A. We wrześniu 2003 roku został zatrudniony jako Dyrektor ds. Transakcji Publicznych w Domu Inwestycyjnym IPOPEMA S.A. (obecna nazwa JL S.A.), a od marca 2005 roku (tj. od daty zawiązania Spółki) do chwili obecnej pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu w spółce IPOPEMA Securities S.A., będąc odpowiedzialnym za nadzorowanie projektów związanych z realizacją usług bankowości inwestycyjnej. Od września 2005 do lipca 2006 pełnił funkcję członka Rady Nadzorczej Jasan Sp. z o.o. Od lipca 2004 do kwietnia 2007 pełnił funkcję członka Rady Nadzorczej Hygienika S.A. Mariusz Piskorski pełni obecnie funkcję członka Rady Nadzorczej w spółce IPOPEMA TFI. W okresie ostatnich pięciu lat Mariusz Piskorski nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach. Mariusz Piskorski posiada pośrednio przez MJM Inwestycje Piskorski S.K.A. 4,5% akcji Spółki. Ponadto Mariusz Piskorski posiada w spółce MJM Inwestycje Piskorski S.K.A. 1 akcję reprezentującą 100% głosów na WZA i pełni funkcję komplementariusza tej spółki. Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Mariusz Piskorski nie był wspólnikiem w żadnej spółce kapitałowej ani osobowej.

Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu

Lat 34. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie – kierunek Finanse i Bankowość. W 1995 roku uzyskał licencję maklera papierów wartościowych (nr licencji 1462) oraz maklera giełdowego (egzamin przed GPW w Warszawie S.A.). Od kwietnia 1994 roku do kwietnia 2000 roku był zatrudniony w ABN AMRO Securities (Polska) S.A., początkowo jako asystent maklera, a następnie makler giełdowy. Od czerwca 2000 roku do stycznia 2003 roku pełnił funkcję Członka Zarządu, Head of Sales & Trading w ABN AMRO Securities (Polska) S.A. W okresie pomiędzy lutym 2003 a lipcem 2006 roku pełnił funkcję Członka Zarządu, Dyrektora Departamentu Klientów Instytucjonalnych w Domu Maklerskim Banku Handlowego S.A. Od sierpnia 2006 roku do chwili obecnej jest zatrudniony w Spółce, w której pełni funkcję Dyrektora Departamentu Rynku Wtórny, a od września 2006 r. także funkcję Wiceprezesa Zarządu. Od marca 2007 roku do września 2007 roku Stanisław Waczkowski pełnił funkcję członka Rady Nadzorczej IPOPEMA TFI. W okresie ostatnich pięciu lat Stanisław Waczkowski nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach. Stanisław Waczkowski posiada bezpośrednio 1,02% akcji w IPOPEMA Securities oraz pośrednio przez IPOPEMA 10 FIZAN, którego jest jedynym uczestnikiem, 9,98% akcji Spółki. Łącznie Stanisław Waczkowski bezpośrednio i pośrednio posiada 11% akcji Spółki. Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Stanisław Waczkowski nie był wspólnikiem w żadnej spółce kapitałowej ani osobowej.

17.1.2 Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza Spółki składa się z pięciu członków powołanych na wspólną 3-letnią kadencję. Poniżej przedstawione są informacje dotyczące osób sprawujących funkcje nadzorcze w Spółce sporządzone na podstawie ich oświadczeń.

W okresie ostatnich pięciu lat żaden z członków Rady Nadzorczej: (i) nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa; (ii) nie pełnił funkcji nadzorczych lub zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości, likwidacji lub zarządu komisyjnego; (iii) nie został formalnie oskarżony lub nie podlegał sankcji nałożonej przez organy państwowe, jak również organizacje (w tym organizacje zawodowe); (iv) nie został pozbawiony prawa pełnienia funkcji w organach zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, jak również nie został pozbawiony prawa uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta.

Poza wskazanymi poniżej spółkami kapitałowymi nie ma innych spółek, w których osoby nadzorujące pełnią lub pełniły funkcje w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w okresie ostatnich pięciu lat obrotowych. Nie istnieją żadne powiązania rodzinne pomiędzy osobami nadzorującymi oraz zarządzającymi.

Imiona i nazwiska, adresy miejsc pracy, funkcje i daty powołania członków Rady Nadzorczej zostały przedstawione w poniższej tabeli:

Imię i nazwisko	Adres służbowy	Funkcja	Data powołania*
Jacek Jonak	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Przewodniczący Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Roman Miler	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Janusz Diemko	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Sekretarz Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Bogdan Kryca	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Członek Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.
Wiktor Sliwinski	ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa	Członek Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2008 r.

*Data powołania na drugą kadencję – szczegółowy opis zamieszczono w pkt 17.6

Jacek Jonak – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Lat 43. Absolwent Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego oraz Ecole Nationale d'Administration w Paryżu. W roku 1995 Jacek Jonak został wpisany na listę radców prawnych Okręgowej Izby Radców Prawnych w Warszawie. W latach 1989-1992 był zatrudniony w Ministerstwie Finansów, a następnie w Ministerstwie Przekształceń Własnościowych na stanowisku radcy. Od 1992 r. do 1996 r. był zatrudniony w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd pełniąc funkcję Dyrektora Sekretariatu Komisji, a od roku 1995 – Zastępcy Przewodniczącego Komisji ds. Nadzoru. W latach 1997-2007 był partnerem w kancelarii Allen & Overy, A. Pędzich, spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie. Obecnie prowadzi indywidualną kancelarię radcy prawnego. Od roku 1995 pełni funkcję członka zarządu Fundacji Dobrych Pomysłów, której jest współfundatorem. Od

roku 2001 jest członkiem rady nadzorczej spółki Festiwale Muzyczne Sp. z o.o., w której posiada 10% udziałów. Od roku 2006 Jacek Jonak pełni funkcję Sekretarza Rady Fundacji Centrum im. Jana Pawła II „Nie lękajcie się” (kościelna osoba prawna). Także od roku 2006 Jacek Jonak pełni funkcję Członka Rady Fundacji im. Lesława Pagi. Od listopada 2007 r. jest Członkiem Rady Nadzorczej IPOPEMA Securities S.A., a od roku 2008 Członkiem Rad Nadzorczych Opony.pl S.A. oraz Silkroute Securities (Poland) Sp. z o.o. Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Jacek Jonak nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach ani też nie był współnikiem w żadnej innej spółce kapitałowej ani osobowej.

Roman Miler – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Lat 39. Wykształcenie średnie. Absolwent Technikum Technologii Żywności w Krotoszynie – specjalność przetwórstwo mięsa. Od września 1998 r. do chwili obecnej zatrudniony w PKM Duda S.A. początkowo jako kierownik – szef produkcji, następnie dyrektor handlowy, a od 2003 r. członek zarządu ds. handlu i produkcji PKM Duda S.A., a od 2006 r. wiceprezes zarządu PKM Duda S.A. Od czerwca 2005 r. jest Członkiem Rady Nadzorczej IPOPEMA Securities S.A. Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Roman Miler nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach ani też nie był współnikiem w żadnej spółce kapitałowej ani osobowej.

Janusz Diemko – Sekretarz Rady Nadzorczej

Lat 38. Absolwent University College London – kierunek Geografia. W 1994 roku uzyskał dyplom biegłego rewidenta. W 1999 roku został członkiem Instytutu Skarbników Anglii. W latach 1991-1994 pracował w Moore Stephens Chartered Accountants. W okresie od grudnia 1994 do maja 1997 roku był zatrudniony na stanowisku Asystenta Dyrektora Finansowego/Menedżera Projektów w Commercial Union Polska TU Na Życie S.A. Od maja 1997 do marca 1998 roku pełnił funkcję Dyrektora Finansowego w California Computer Company. Od marca 1998 do listopada 1999 roku pełnił funkcję Dyrektora Finansowego w Euronet Polska. W okresie pomiędzy listopadem 1999 a kwietniem 2001 roku był Dyrektorem Generalnym Euronet Polska. Od stycznia 2001 pełnił funkcję Wiceprezesa Euronet Polska oraz Dyrektora Fuzji i Akwizycji na region EMEA. Od stycznia 2005 roku zajmował stanowisko Dyrektora Generalnego/Dyrektora Rozwoju Rynków Rosja Pribałtyka. Od września 2007 do lipca 2008 roku pełnił również funkcję członka rady nadzorczej SFINKS Polska S.A. Od marca 2005 roku jest Członkiem Rady Nadzorczej IPOPEMA Securities S.A. i pełni funkcję Sekretarza. Od listopada 2006 roku do chwili obecnej Janusz Diemko pełni funkcję Prezesa Zarządu First Data Polska S.A. (dawniej POLCARD S.A.). Od marca 2006 roku pełni funkcję członka rady nadzorczej PEKAES S.A., a od marca 2008 roku pełni również funkcję Członka Rady Nadzorczej Expander S.A. Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Janusz Diemko nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach ani też nie był współnikiem w żadnej spółce kapitałowej ani osobowej.

Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej

Lat 39. Absolwent Harvard University – kierunek Historia i Literatura. W latach 1990-1992 był zatrudniony w banku inwestycyjnym Kidder Peabody & Co jako analityk finansowy. W okresie 1992-1995 pracował w Europejskim Banku Odbudowy i Rozwoju na stanowisku associate banker. W latach 1995-1997 pełnił funkcję Członka Zarządu i Dyrektora Finansowego w BRE/Investmentbank Austria Fund Mgmt. W latach 1997-1999 był zatrudniony jako pełnomocnik oraz doradca Mass Privatisation Investment Fund. Od 2000 roku pełni funkcję Członka Zarządu w Dominium Capital Polska Sp. z o.o., w której posiada również 10,6% udziałów w kapitale zakładowym. W latach 2002-2005 pełnił funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej w spółce Hygienika S.A. W okresie od 2005 do 2006 roku był Prezesem Zarządu spółki NFI Octava S.A. Od 2006 roku do chwili obecnej pełni w niniejszej spółce funkcję Członka Rady Nadzorczej. Od września 2006 Bogdan Kryca jest Członkiem Rady Nadzorczej IPOPEMA Securities S.A. oraz Przewodniczącym Rady Nadzorczej IPOPEMA TFI. Bogdan Kryca posiada pośrednio przez Dominium Inwestycje Kryca S.K.A. 1% akcji Spółki. Ponadto Bogdan Kryca posiada w spółce Dominium Inwestycje Kryca S.K.A. 1 akcję reprezentującą 100% głosów na WZA i pełni funkcję komplementariusza tej spółki. Bogdan Kryca posiada również po 25% udziałów w spółkach Corpus Iuris Sp. z o.o. oraz Corpus Iuris Inwestycje Sp. z o.o. Jest także komandytariuszem Kancelarii Prawnej Corpus Iuris Rotko i Wspólnicy S.K.A. W okresie ostatnich pięciu lat Bogdan Kryca nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach ani też nie był współnikiem w żadnej innej spółce kapitałowej ani osobowej.

Wiktor Sliwinski – Członek Rady Nadzorczej

Lat 29. Absolwent University College London – kierunek Ekonomia oraz absolwent The Wharton School, University of Pennsylvania – MBA. W latach 2001-2004 był zatrudniony w banku Merrill Lynch International jako analityk finansowy. W 2005 roku pracował w Warburg Pincus International LLC na stanowisku Summer Associate. Od 2006 roku do chwili obecnej pełni funkcję Securities Analyst w Elliott Advisors (UK) Limited. Od grudnia 2006 roku Wiktor Sliwinski jest Członkiem Rady Nadzorczej IPOPEMA Securities S.A. Ponadto Wiktor Sliwinski jest Prezesem Zarządu Bristol Investments Sp. z o.o. (od grudnia 2007), a także zasiada lub zasiadał w radach nadzorczych: (i) Firmy Inwestycyjnej Leopard S.A. (od listopada 2006 roku do sierpnia 2008 roku), (ii) NFI Octava S.A. (od stycznia 2007 roku), (iii) Legnicka Development S.A. (od stycznia 2007 roku), (iv) NIF Fund Holdings PCC Limited (od października 2007 roku), (v) Alchemia S.A. (od marca 2008 roku) oraz (vi) Telkom Telos S.A. (od kwietnia 2009 roku). Ponadto w okresie ostatnich pięciu lat Wiktor Sliwinski nie był członkiem zarządu ani członkiem rady nadzorczej w innych spółkach ani też nie był współnikiem w żadnej spółce kapitałowej ani osobowej.

17.2 Konflikt interesów

Stosownie do przekazanych oświadczeń osób zarządzających i nadzorujących konflikt interesów pomiędzy tymi osobami a interesami Spółki nie występuje. Ponadto w ocenie Zarządu Spółki nie ma również przesłanek wystąpienia potencjalnych konfliktów interesów w przyszłości.

Członkowie Rady Nadzorczej w osobach Bogdana Krycy i Wiktora Sliwskiego zostali powołani w skład Rady Nadzorczej na podstawie umowy inwestycyjnej z dnia 12 lipca 2006 r. zawartej pomiędzy DI IPOPEMA, Jackiem Lewandowskim, Spółką oraz Manchester Securities Corp. opisaną w pkt 20 ppkt 5/ Prospektu. Pozostali członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie są stronami umów lub porozumień ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami lub innymi osobami, na mocy których zostały one wybrane na członków ww. organów.

17.3 Wynagrodzenia i świadczenia dla osób wchodzących w skład organów nadzorczych i zarządzających

Zasady wynagrodzenia członków Zarządu

Z wyjątkiem Jacka Lewandowskiego pozostali członkowie Zarządu są zatrudnieni w Spółce na podstawie umowy o pracę, przy czym Stanisław Waczkowski w wymiarze pełnego etatu, natomiast Mirosław Borys oraz Mariusz Piskorski w wymiarze ¼ etatu. W przypadku Mirosława Borysa oraz Mariusza Piskorskiego, poza wynagrodzeniem wynikającym z zawartej umowy, otrzymują oni również wynagrodzenie z tytułu pełnionej funkcji członka Zarządu, w wysokości określonej uchwałą Rady Nadzorczej Spółki.

Poniższa tabela przedstawia wysokość wynagrodzenia członków Zarządu za rok 2008 (włącznie z wszelkimi warunkowymi lub odroczonymi kwotami wynagrodzenia) uzyskane od IPOPEMA Securities S.A. i jego podmiotów zależnych za wykonywanie wszelkiego rodzaju usług na rzecz IPOPEMA Securities S.A. i jego podmiotów zależnych.

Imię i nazwisko	Kwota wynagrodzenia za rok 2008 (w zł)
Jacek Lewandowski	480 000
Mirosław Borys	360 000
Mariusz Piskorski	360 000
Stanisław Waczkowski	4 416 000

Członkowie Zarządu są również (bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty powiązane) akcjonariuszami Spółki i z tego tytułu uczestniczą w podziale zysków na zasadach tożsamyh z pozostałymi akcjonariuszami. Wynagrodzenie ww. osób z tytułu pełnienia funkcji członków Zarządu nie było wypłacone na podstawie podziału zysków ani w formie opcji na akcje. W Spółce nie funkcjonuje plan premii, a wypłacane premie mają charakter uznaniowy.

Dwóch członków Zarządu – Mariusz Piskorski i Mirosław Borys – zawarło ze Spółką porozumienia, na mocy których każdemu z nich przysługuje odszkodowanie w wysokości trzech miesięcznych wynagrodzeń w przypadku odwołania z Zarządu lub niepowołania na kolejną kadencję z zastrzeżeniem określonych w umowie przypadków), jak również w przypadku zmiany warunków wynagrodzenia na mniej korzystne.

Zasady wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej

Zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 6 października 2005 r. członkom Rady Nadzorczej przysługuje ryczałtowe wynagrodzenie za udział w posiedzeniu Rady Nadzorczej w wysokości 1 000 zł brutto, które jest wypłacane w terminie 14 dni po zakończeniu posiedzenia i nie przysługuje, gdy danego członka Rady Nadzorczej nie było na tym posiedzeniu.

Poniższa tabela przedstawia wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej za rok 2008 (włącznie z wszelkimi warunkowymi lub odroczonymi kwotami wynagrodzenia) uzyskane od IPOPEMA Securities S.A. i jego podmiotów zależnych za wykonywanie wszelkiego rodzaju usług na rzecz IPOPEMA Securities S.A. i jego podmiotów zależnych.

Imię i nazwisko	Kwota wynagrodzenia za rok 2008 (w zł)
Jacek Jonak	4 000
Janusz Diemko	2 000
Roman Miler	-
Bogdan Kryca	4 000
Wiktor Sliwinski	4 000

17.4 Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Spółkę i jej podmioty zależne na świadczenia emerytalne, rentowe lub podobne dla osób wchodzących w skład organów nadzorczych i zarządzających

Spółka ani jej podmiot zależny IPOPEMA TFI nie posiadają wydzielonych kwot z przeznaczeniem na świadczenia emerytalne, rentowe lub podobne dla osób wchodzących w skład organów nadzorczych i zarządzających Spółki. Członkowie Zarządu wraz z pracownikami Spółki są objęci zbiorowym pakietem opieki medycznej, którego łączny koszt w 2008 r. wyniósł 67 tys. zł. Charakter ww. pakietu nie pozwala na wyodrębnienie jednostkowych wartości dla poszczególnych Członków Zarządu.

17.5 Akcje Spółki posiadane przez Członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu akcje Spółki – bezpośrednio lub pośrednio – posiadają wszyscy członkowie Zarządu oraz jeden z członków Rady Nadzorczej.

- Jacek Lewandowski posiada bezpośrednio 19,11% akcji w IPOPEMA Securities oraz pośrednio przez JL S.A. oraz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN – 10,02% akcji Spółki. Łącznie Jacek Lewandowski bezpośrednio i pośrednio posiada 29,13% akcji Spółki. Ponadto 9,625% akcji Spółki posiada Katarzyna Lewandowska – żona Jacka Lewandowskiego – jednakże Katarzyna i Jacek Lewandowscy w dniu 7 sierpnia 2008 r. ustanowili rozdzielność majątkową.
- Stanisław Waczkowski posiada bezpośrednio 1,02% akcji w IPOPEMA Securities oraz pośrednio przez IPOPEMA 10 FIZAN, którego jest jedynym uczestnikiem, 9,98% akcji Spółki. Łącznie Stanisław Waczkowski bezpośrednio i pośrednio posiada 11% akcji Spółki.
- Mariusz Piskorski posiada pośrednio przez MJM Inwestycje Piskorski S.K.A. 4,5% akcji Spółki.
- Mirosław Borys posiada pośrednio przez Futuro Capital Borys S.K.A. 3,25% akcji Spółki.
- Bogdan Kryca posiada pośrednio przez Dominium Inwestycje Kryca S.K.A. 1% akcji Spółki.

Ponadto Jacek Lewandowski (bezpośrednio lub przez podmioty z nim powiązane) posiada opcje nabycia akcji Spółki w łącznej liczbie do 30,00% w związku z Umowami Opcji zawartymi z wybranymi członkami organów zarządzających i nadzorczych oraz kluczowymi pracownikami Spółki. Szczegółowe informacje o ww. umowach, w tym o warunkach wykonania opcji nabycia Akcji, zostały zamieszczone w pkt 19.2 ppkt II Prospektu.

Zgodnie z postanowieniami Umowy Inwestycyjnej z dnia 12 lipca 2006 r. (której opis znajduje się w pkt 20 Prospektu) w stosunku do akcji posiadanych przez Jacka Lewandowskiego nie występują dodatkowe ograniczenia w zakresie ich zbycia, z wyjątkiem ograniczeń wynikających z przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz umów kredytowych z Kredyt Bankiem (których opis znajduje się w pkt 12.3 Prospektu) oraz umowy z Deutsche Bank (opisanej w pkt 12.2 Prospektu).

Ponadto w odniesieniu do wszystkich akcjonariuszy Spółki zastosowanie będą miały ograniczenia wynikające z przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

17.6 Praktyki organów Spółki

17.6.1 Informacje na temat Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki

Jacek Lewandowski, Mirosław Borys oraz Mariusz Piskorski zostali powołani w skład Zarządu Spółki w dniu 2 marca 2005 r. Stanisław Waczkowski został powołany w skład Zarządu Spółki w dniu 11 września 2006 r. (jego kadencja upływa w dniu 10 września 2009 r.). Zgodnie ze Statutem Spółki kadencja członków Zarządu trwa 3 lata, przy czym nie jest ona kadencją wspólną. W dniu 25 kwietnia 2008 r. Rada Nadzorcza Spółki powołała na nową 3-letnią kadencję Jacka Lewandowskiego (powierając mu funkcję Prezesa Zarządu) oraz Mirosława Borysa i Mariusza Piskorskiego (powierając im funkcje Wiceprezesów Zarządu). 19 grudnia 2008 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała na nową 3. letnią kadencję Stanisława Waczkowskiego, powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu.

Janusz Diemko został powołany w skład Rady Nadzorczej Spółki w dniu 2 marca 2005 r. Roman Miler został powołany w skład Rady Nadzorczej Spółki w dniu 24 czerwca 2005 r. Bogdan Kryca został powołany w skład Rady Nadzorczej Spółki w dniu 10 sierpnia 2006 r. Wiktor Sliwinski został powołany w skład Rady Nadzorczej Spółki w dniu 21 grudnia 2006 r. Jacek Jonak został powołany w skład Rady Nadzorczej Spółki w dniu 20 listopada 2007 r. Zgodnie ze Statutem Spółki członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na wspólną kadencję na okres 3 lat.

W dniu 23 kwietnia 2008 r. NWZ Spółki powołało na nową 3-letnią kadencję wszystkich dotychczasowych członków Rady Nadzorczej, powierzając funkcję przewodniczącego Rady Nadzorczej Jackowi Jonakowi, a funkcję wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej – Romanowi Milerowi.

Żaden z członków organów zarządzających nie jest stroną umowy, na podstawie której przysługiwałoby mu roszczenie o wypłatę świadczeń z chwilą rozwiązania stosunku pracy.

17.6.2 Informacje dotyczące komitetu ds. audytu oraz komitetu ds. wynagrodzeń

W Spółce nie zostały powołane komitet ds. audytu ani komitet ds. wynagrodzeń.

17.6.3 Informacje na temat ładu korporacyjnego

W dniu 24 stycznia 2008 roku, działając na podstawie par. 4 lit. j) Regulaminu Zarządu, Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 1/I/2008 w sprawie przyjęcia ładu korporacyjnego. Zgodnie z treścią ww. uchwały Spółka zamierza stosować zasady ładu korporacyjnego określone w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW” stanowiących załącznik do Uchwały nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku („Dobre Praktyki”), z następującymi zastrzeżeniami:

1) odnośnie do zasady wyrażonej w pkt I.1 Dobrych Praktyk – dotyczącej stosowania nowoczesnych technologii w zakresie prowadzonej polityki informacyjnej, intencją Spółki jest dostosowanie się do wymagań, o których mowa w ww. zasadzie, jednakże jej pełna implementacja może być utrudniona z uwagi na ograniczenia natury technicznej,

2) odnośnie do zasad wyrażonych w pkt II.1.6 i III.1.1 – dotyczących rocznych sprawozdań z działalności Rady Nadzorczej oraz oceny dokonywanej przez Radę Nadzorczą przed Walnym Zgromadzeniem – zawartość takich sprawozdań oraz zakres dokonywanych ocen należy do swobodnej decyzji Rady Nadzorczej,

3) odnośnie do zasad wyrażonych w pkt III.7 i III.8 Dobrych Praktyk – dotyczących komitetu audytu oraz zadań i funkcjonowania komitetów działających w Radzie Nadzorczej – do czasu podjęcia decyzji w zakresie wyodrębnienia w Radzie Nadzorczej Komitetu Audytu Spółka nie będzie stosowała ww. zasad. Spółka nie wyklucza jednak w przyszłości utworzenia komitetu audytu.

W przypadku niestosowania wszystkich zasad ładu korporacyjnego, Regulamin GPW nakłada na emitenta akcji dopuszczonych do obrotu giełdowego obowiązek opublikowania raportu zawierającego informacje o tym, jaka zasada nie jest stosowana lub nie została zastosowana, jakie były okoliczności i przyczyny nie zastosowania zasady oraz w jaki sposób emitent zamierza usunąć ewentualne skutki nie zastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko nie zastosowania zasad ładu korporacyjnego w przyszłości.

Z uwagi na wymienione powyżej odstępstwa od stosowania zasad ładu korporacyjnego przez Spółkę, mając na uwadze powyższe postanowienia Regulaminu GPW, po dopuszczeniu Akcji do obrotu giełdowego Spółka opublikuje w formie raportu bieżącego stosowną informację w tym przedmiocie.

18. PRACOWNICY

Struktura zatrudnienia w IPOPEMA Securities

Na dzień zatwierdzenia Prospektu zespół IPOPEMA Securities liczył 45 osób, z czego 41 zatrudnionych na podstawie umowy o pracę.

Poniżej przedstawiona została liczba członków zespołu IPOPEMA Securities według stanu na 31.12.2005 r., 31.12.2006 r., 31.12.2007 r., 30.06.2008 r. i 31.12.2008 r. oraz na dzień zatwierdzenia Prospektu.

Pion	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008	Dzień zatwierdzenia Prospektu
Zarząd	3	4	4	4	4	4
Departament Rynku Wtórniego	1	7	7	7	7	7
Departament Rynków Kapitałowych	-	12	15	16	14	13
Departament Ewidencji i Rozliczeń	-	3	3	3	3	3
Biuro Analiz	-	2	6	6	4	7
Departament Animacji i Inwestycji Własnych						2
Pozostałe jednostki organizacyjne	1	6	9	10	11	9
RAZEM	5	34	44	46	43	45

Na dzień zatwierdzenia Prospektu zespoły podmiotów zależnych Spółki – IPOPEMA TFI oraz IPOPEMA Business Consulting – liczą odpowiednio 18 osób (włączając 3 członków zarządu) oraz 16 osób.

Ponadto Spółka stosuje outsourcing usług prawnych oraz księgowych.

Podstawowe założenia polityki kadrowej w IPOPEMA Securities oraz stopień płynności kadr

Podstawowym celem polityki kadrowej Spółki jest zatrudnianie i utrzymanie pracowników posiadających zarówno wiedzę, jak i doświadczenie gwarantujące odpowiedni poziom świadczonych usług, a także gwarantujących bezpieczeństwo przeprowadzanych transakcji na rynku kapitałowym.

Informacje dotyczące posiadanych przez pracowników akcji lub opcji na akcje oraz opis uczestnictwa pracowników w kapitale Spółki zostały przedstawione w pkt 17.5 oraz 19.2 Prospektu.

19. ZNACZĄCY AKCJONARIUSZE. PROGRAM MOTYWACYJNY. OPCJE DOTYCZĄCE AKCJI

19.1 Dane o akcjonariuszach posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne powyżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub akcji w kapitale zakładowym Spółki

1/ Manchester Securities Corp.

Manchester Securities Corp. została utworzona zgodnie z prawem stanu Nowy Jork w dniu 24 września 1986 r. Siedziba spółki mieści się przy 712 Fifth Avenue, 36th floor, New York, NY 10019, USA. Przedmiotem działalności Manchester Securities Corp. jest (i) zakup lub nabywanie w inny sposób, posiadanie, ustanawianie zabezpieczenia lub zastawu, sprzedaż, wymiana lub inny sposób dysponowania papierami wartościowymi, zapłata za powyższe w dowolny zgodny z prawem sposób, wszelkie prawa, uprawnienia oraz przywileje z nimi związane, (ii) działalność związana z kredytami oraz udzielaniem pożyczek, (iii) udział we wszelkich zgodnych z prawem czynnościach i działaniach, do realizacji których spółka została zawiązana na mocy Ustawy o spółkach handlowych w stanie Nowy Jork. Spółka została powołana na czas nieoznaczony.

Manchester Securities Corp. jest spółką zależną grupy kapitałowej Elliott. Elliott Associates, L.P. oraz jego siostrzany fundusz Elliott International, L.P., wraz ze spółkami zależnymi (zwane dalej grupą kapitałową „Elliott”) zarządzają ponad 12,8 mld USD kapitału. Założony w 1977 roku Elliott jest jednym z najstarszych tego typu funduszy pod ciągłym zarządzaniem. Inwestorami Elliott są duże instytucje, osoby oraz rodziny zaliczające się do kategorii klientów zamożnych, a także pracownicy spółki. Elliott prowadzi działalność inwestycyjną na całym świecie oraz prowadzi zróżnicowane projekty inwestycyjne i handlowe, włączając w to szeroki zakres czynności hedgingowych, inwestycje wymagające wiedzy finansowej oraz inwestycje bezpośrednie w przedsiębiorstwa. Elliott prowadzi działalność inwestycyjną w Polsce od 1999 roku.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Manchester Securities Corp. posiadał 8.571.420 akcji Spółki, tj. 30% wszystkich akcji Spółki reprezentujących 30% ogólnej liczby głosów na WZA.

2/ Jacek Lewandowski

Informacje dotyczące Jacka Lewandowskiego zostały zawarte w pkt 17.1 Prospektu.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Jacek Lewandowski posiada:

- (i) bezpośrednio 5.458.860 Akcji serii B Spółki, reprezentujących 19,11% ogólnej liczby głosów na WZA,
- (ii) pośrednio, poprzez spółkę JL S.A. – 11.447 Akcji serii A Spółki reprezentujących 0,04% ogólnej liczby głosów na WZA oraz poprzez IPOPEMA PRE-IPO FIZAN – 2.851.120 Akcji serii B Spółki, reprezentujących 9,98% ogólnej liczby głosów na WZA.

Łącznie, bezpośrednio i pośrednio, Jacek Lewandowski posiada 8.321.427 Akcji serii A i Akcji serii B, reprezentujących łącznie 29,13% głosów na WZA.

W dniu 1 kwietnia 2009 r. zawiązane zostały spółki (i) JLK Lewandowski spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Warszawie, oraz (ii) JLS Lewandowski spółka komandytowo-akcyjna, dla których Jacek Lewandowski jest komplementariuszem, współzałożycielem i akcjonariuszem. Z dniem rejestracji w KRS każda z ww. spółek wejdzie w posiadanie 2.729.000 Akcji serii B wnoszonych przez Jacka Lewandowskiego tytułem wkładu niepieniężnego. Tak więc Jacek Lewandowski w dalszym ciągu będzie kontrolować – pośrednio i bezpośrednio – dotychczasową liczbę akcji IPOPEMA Securities (tj. 29,13%, włączając IPOPEMA PRE-IPO FIZAN), przy czym każda z ww. spółek od niego zależnych posiadać będzie akcje reprezentujące 9,55% ogólnej liczby akcji i głosów na WZA, a w posiadaniu bezpośrednim Jacka Lewandowskiego pozostawać będzie 0,01% Akcji.

Według informacji posiadanych przez Spółkę, do dnia zatwierdzenia Prospektu żadna z powyższych spółek komandytowo-akcyjnych nie została jeszcze zarejestrowana.

3/ IPOPEMA PRE-IPO FIZAN

IPOPEMA PRE-IPO FIZAN jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym aktywów niepublicznych w rozumieniu art. 196 Ustawy o Funduszach. Fundusz ten został utworzony na czas nieokreślony przez IPOPEMA TFI na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 24 stycznia 2008 r. i wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem 398 (postanowieniem Sądu Okręgowego w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy z dnia 22 lipca 2008 r.). Przedmiotem działalności ww. funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia Certyfikatów Inwestycyjnych, w określone w Ustawie i Statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

Fundusz ten posiada 2.851.120 Akcji serii B Spółki, reprezentujących 9,98% ogólnej liczby głosów na WZA. Powyższe akcje zostały wniesione do funduszu przez Jacka Lewandowskiego w zamian za objęte certyfikaty. Jacek Lewandowski jest jedynym uczestnikiem IPOPEMA PRE-IPO FIZAN.

4/ IPOPEMA 10 FIZAN

IPOPEMA 10 FIZAN jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym aktywów niepublicznych w rozumieniu art. 196 Ustawy o Funduszach. Fundusz ten został utworzony na czas nieokreślony przez IPOPEMA TFI na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 24 stycznia 2008 r. i wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem 373 (postanowieniem Sądu Okręgowego w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy z dnia 28 kwietnia 2008 r.). Przedmiotem działalności ww. funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia Certyfikatów Inwestycyjnych, w określone w Ustawie i Statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

Fundusz ten jest w posiadaniu 2.851.420 Akcji serii A Spółki, reprezentujących 9,98% ogólnej liczby głosów na WZA. Powyższe akcje zostały wniesione do funduszu przez Stanisława Waczkowskiego (informacje dotyczące Stanisława Waczkowskiego zawarte zostały w pkt 17.1 oraz 19.1 ppkt (6) Prospektu) w zamian za objęcie certyfikaty funduszu. Stanisław Waczkowski jest jedynym uczestnikiem IPOPEMA 10 FIZAN.

5/ Katarzyna Lewandowska

Katarzyna Lewandowska posiada bezpośrednio 2.749.998 Akcji serii B Spółki, reprezentujących 9,625% ogólnej liczby głosów na WZA. Katarzyna Lewandowska jest żoną Jacka Lewandowskiego, przy czym w 2008 r. Katarzyna i Jacek Lewandowscy dokonali rozdzielenia majątkowego.

W dniu 1 kwietnia 2009 r. zawiązana została spółka KL Lewandowska spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Warszawie, której Katarzyna Lewandowska jest komplementariuszem, współzałożycielem i akcjonariuszem. Z dniem rejestracji w KRS spółka ta wejdzie w posiadanie 2.749.500 Akcji serii B wnoszonych przez Katarzynę Lewandowską tytułem wkładu niepieniężnego. Tak więc Katarzyna Lewandowska w dalszym ciągu kontrolować będzie 9,625% ogólnej liczby akcji IPOPEMA Securities, z czego 9,623% poprzez ww. podmiot od niej zależny.

Według informacji posiadanych przez Spółkę, do dnia zatwierdzenia Prospektu KL Lewandowska S.k.a. nie została jeszcze zarejestrowana.

6/ Stanisław Waczkowski

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Stanisław Waczkowski posiada:

- (i) bezpośrednio – 291.435 Akcji serii A Spółki, reprezentujących 1,02% ogólnej liczby głosów na WZA,
- (ii) pośrednio, poprzez IPOPEMA 10 FIZAN – 2.851.420 Akcji serii A Spółki, reprezentujących 9,98% ogólnej liczby głosów na WZA.

Łącznie Stanisław Waczkowski posiada bezpośrednio oraz pośrednio 3.142.855 Akcji serii A, reprezentujących łącznie 11% ogólnej liczby głosów na WZA.

Pozostałe informacje

Akcje Spółki nie są uprzywilejowane co do głosu. Ponadto wymienieni w niniejszym punkcie znaczący akcjonariusze nie posiadają innych praw głosu niż te wynikające z posiadanych i wskazanych w niniejszym punkcie Akcji.

Niezależnie od powyższego, zgodnie z par. 11 Statutu Spółki Jacek Lewandowski oraz Manchester Securities Corp. na zasadach tam określonych są uprawnieni do powoływania i odwoływania określonej w Statucie liczby członków Rady Nadzorczej.

W dniu 12 lipca 2006 r. zawarta została pomiędzy Jackiem Lewandowskim a Manchester Securities Corp. Umowa Lojalnościowa oraz o Zakazie Konkurencji, w której strony określiły zakres praw i obowiązków Jacka Lewandowskiego będącego prezesem zarządu Spółki w związku z planowaną przez Manchester Securities Corp. transakcją nabycia 857.142 akcji Spółki stanowiących 30% ogólnej liczby akcji Spółki (Transakcja). Na podstawie umowy Jacek Lewandowski zobowiązał się m.in., iż w okresie 4 lat od daty zamknięcia Transakcji: (i) nie zrezygnuje z funkcji prezesa zarządu Spółki, (ii) będzie prowadził sprawy Spółki z zachowaniem najwyższej staranności oraz podejmie kroki mające na celu jak najszybsze dopuszczenie akcji Spółki do notowań na rynku giełdowym, (iii) nie będzie prowadził działalności konkurencyjnej wobec Spółki oraz (iv) nie przyczyni się w żaden sposób do rozwiązania umów łączących Spółkę z osobami w niej zatrudnionymi ani też do zakończenia współpracy Spółki oraz podmiotów z nią współpracujących, jeżeli miałyby to na celu umożliwienie tym osobom lub podmiotom podjęcie działalności konkurencyjnej wobec Spółki. W razie naruszenia obowiązków określonych powyżej (z wyłączeniem obowiązku określonego w pkt (ii)) Jacek Lewandowski będzie zobowiązany do zapłaty kary umownej w wysokości 1.000.000 zł.

W październiku 2007 roku Stanisław Waczkowski złożył do KNF zawiadomienie o zamiarze nabycia akcji Spółki reprezentujących 11% ogólnej liczby głosów na WZA. W ustawowym terminie KNF decyzją z dnia 24 października 2007 roku zgłosiła sprzeciw wobec zamiaru nabycia akcji Spółki, z uwagi na możliwość wywierania niekorzystnego wpływu na zarządzanie Spółką. W dniu 17 grudnia 2008 roku, w wyniku rozpoznania wniosku Stanisława Waczkowskiego o ponowne rozpatrzenie sprawy, KNF decyzją nr DFL/4023/13/74/I/60/1/07/08 utrzymała w mocy decyzję z dnia 24 października 2007 roku.

W dniu 11 lutego 2009 roku KNF, po rozpoznaniu zawiadomienia o zamiarze bezpośredniego nabycia akcji Spółki reprezentujących 19,106% ogólnej liczby głosów na WZA przez IPOPEMA PRE – IPO FIZAN zarządzany przez IPOPEMA TFI, na podstawie art. 106 ust. 3 Ustawy o Obrocie zgłosiła sprzeciw wobec powyższego zamiaru. W dacie złożenia wniosku IPOPEMA PRE-IPO FIZAN (którego jedynym uczestnikiem jest Jacek Lewandowski) posiadał akcje Spółki reprezentujące 9,98% ogólnej liczby głosów na WZA Spółki. Realizacja przedmiotowego zamiaru nabycia dodatkowych 19,106% akcji Spółki powodowałaby posiadanie przez ten fundusz łącznie 29,085% akcji Spółki reprezentujących taką samą liczbę głosów na WZA. W uzasadnieniu zgłoszonego sprzeciwu KNF wskazała na uzasadnione podejrzenie, że podmiot zamierzający nabyć akcje Spółki mógłby wywierać niekorzystny wpływ na zarządzanie Spółką. Podejrzenie takie KNF oparła m.in. na analizie struktury

akcjonariatu Spółki oraz IPOPEMA TFI. Ryzyko takie KNF odnosi „nie tylko do wymiaru bezpośredniego zaangażowania Zawiadamiającego (Fundusz) w akcjonariat Domu Maklerskiego (Spółki), ale również skutków wynikających ze składu akcjonariatu Domu Maklerskiego w ogóle”. Zdaniem KNF przeprowadzenie transakcji nabycia przez IPOPEMA PRE_IPO FIZAN akcji Spółki w liczbie objętej zawiadomieniem generuje ryzyko wystąpienia sprzeczności interesów Towarzystwa i jego akcjonariusza (Spółki) w stosunku do interesów Funduszu i jego uczestników, co budziłoby wątpliwości co do rzetelności postępowania Towarzystwa, które zgodnie z ustawą o funduszach jest obowiązane działać w interesie uczestników Funduszu (Towarzystwo powinno bowiem dążyć do unikania wszelkich sytuacji, które wiązałyby się z powstaniem konfliktu interesów). W uzasadnieniu wskazano, że ryzyko takie ma zastosowania również w odniesieniu w zakresie praw z akcji będących obecnie w posiadaniu Funduszu (w liczbie stanowiącej 9,98% ogólnej liczby Akcji Spółki). Komisja zastrzegła przy tym, że występowanie funduszy IPOPEMA PRE-IPO FIZAN oraz IPOPEMA 10 FIZAN w akcjonariacie Spółki na dotychczasowym poziomie nie oznacza usankcjonowania przez Komisję tego stanu rzeczy, co pozostaje kwestią odrębną. Wobec niezłożenia w ustawowym terminie wniosku o ponowne rozpoznanie sprawy przedmiotowa decyzja KNF stała się ostateczna.

19.2 Program Motywacyjny. Opcje dotyczące Akcji

I. Program Motywacyjny

W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA podjęło uchwałę nr 2 w sprawie przyjęcia programu motywacyjnego w Spółce oraz jego założeń i uchwałę nr 3 w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej – IPOPEMA TFI oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA oraz zmianie Statutu Spółki. W dniu 20 marca 2009 roku NWZA Spółki podjęło uchwały nr 3 i 4, w których dokonało zmian w treści odpowiednio uchwały nr 2 i uchwały nr 3 NWZA z 5 grudnia 2007 roku, przyjmując jednocześnie ich teksty jednolite. Zgodnie z przyjętymi zasadami Programu Motywacyjnego oraz postanowieniami ww. uchwał Spółka jest upoważniona do zaoferowania osobom objętym programem do 4.857.140 emitowanych nieodpłatnie warrantów subskrypcyjnych, które będą uprawniać ich posiadaczy do objęcia 4.857.140 Akcji serii C. Termin objęcia akcji serii C przez posiadaczy warrantów będzie przypadać nie później niż do 30 listopada roku 2017.

Zgodnie z par. 4 Uchwały nr 2 NWZA z dnia 5 grudnia 2007 r. (tekst jednolity z dnia 20 marca 2009 roku) Zarząd Spółki został upoważniony i zobowiązany do ustalenia zasad Programu Motywacyjnego w regulaminie Programu Motywacyjnego. Regulamin ten podlega zatwierdzeniu przez Radę Nadzorczą Spółki. Ponadto NWZA upoważniło Zarząd do ustalenia listy osób (innych niż członkowie Zarządu), które mogą zostać objęte Programem Motywacyjnym, a także do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych koniecznych w celu realizacji regulaminu.

Zgodnie z par. 6 Uchwały nr 3 NWZA z dnia 5 grudnia 2007 r. (tekst jednolity z dnia 20 marca 2009 roku) Zarząd Spółki upoważniony został również do ustalenia cen emisyjnych dla określonej liczby Akcji serii C przeznaczonych do objęcia przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych poszczególnych serii, dla których cena emisyjna Akcji serii C może się różnić.

Celem podjęcia uchwały w sprawie przyjęcia Programu Motywacyjnego w Spółce oraz jego założeń jest zachęcenie pracowników Spółki do związania swojej przyszłości zawodowej ze Spółką, a także pozyskanie nowych wykwalifikowanych specjalistów.

W wykonaniu Uchwały nr 2 NWZA z dnia 5 grudnia 2007 roku (tekst jednolity z dnia 20 marca 2009 roku), w dniu 23 marca 2009 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 6/III/2009 w sprawie przyjęcia Regulaminu Programu Motywacyjnego. Pełny tekst przedmiotowego Regulaminu stanowi Załącznik 4 do Prospektu. Regulamin Programu Motywacyjnego został zatwierdzony przez Radę Nadzorczą Spółki w dniu 23 marca 2009 r. (uchwała nr 5/III/2009).

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Programem Motywacyjnym objętych zostało kilka osób z Grupy IPOPEMA, z którymi Spółka zawarła umowy, na mocy których zobowiązała się – po spełnieniu określonych w nich warunków – do umożliwienia nabycia tym osobom akcji Spółki emitowanych w ramach kapitału warunkowego. Do powyższego grona zaliczają się m.in. członkowie zarządu IPOPEMA TFI, którzy łącznie uprawnieni będą (z zastrzeżeniem spełnienia określonych kryteriów) do nabycia 1.166.667 Akcji serii C (stanowiących na dzień zatwierdzenia Prospektu 4,08% ogólnej liczby akcji i głosów na WZA) po jednostkowej cenie emisyjnej 0,47 zł („Plan Opcyjny I”). Umowy te opisane zostały w pkt 20 pkt 11/ i 12/.

Na mocy umów z pozostałymi osobami objętymi w dacie zatwierdzenia Prospektu Programem Motywacyjnym, osoby te, po spełnieniu określonych warunków będą uprawnione do nabycia łącznie 714.285 Akcji serii C (stanowiących na dzień zatwierdzenia Prospektu 2,50% ogólnej liczby akcji i głosów na WZA) po jednostkowej cenie emisyjnej równej cenie Akcji Spółki sprzedawanych w pierwszej ofercie publicznej („Plan Opcyjny II”).

W odniesieniu do pozostałych Akcji serii C („Plan Opcyjny III”) nie została ustalona lista osób uprawnionych do ich objęcia, jak również nie zostały podjęte żadne decyzje dotyczące ich ewentualnego zaoferowania.

II. Zrealizowane umowy opcji

W I połowie roku 2006 DI IPOPEMA jako ówczesny jedyny akcjonariusz Spółki („Akcjonariusz”) zawarł z obecnymi członkami Zarządu, tj. Stanisławem Waczkowskim, Mariuszem Piskorskim i Mirosławem Borysem, członkiem Rady Nadzorczej – Bogdanem Krycą, jak również kluczowymi pracownikami Departamentu Rynku Wtórny oraz Departamentu Rynków Kapitałowych („Uprawnieni”) umowy opcji („Umowy Opcji”), na podstawie których każdej z ww. osób złożona została oferta sprzedaży posiadanych przez DI IPOPEMA akcji Spółki („Opcja I”). Na mocy ww. umów Uprawnieni uzyskali prawo nabycia akcji Spółki w łącznej liczbie stanowiącej 31,25% ogólnej liczby akcji i głosów na WZA, w tym 18,75% ogólnej liczby akcji Spółki przypada ww. członkom Zarządu, z których: (i) Stanisławowi Waczkowskiemu – 11%, (ii) Mariuszowi Piskorskiemu – 4,5% oraz (iii) Mirosławowi Borysowi – 3,25% oraz (iv) Bogdanowi Krycy – 1%.

Ostateczny termin wykonania powyższej opcji nabycia upływał z dniem 29 sierpnia 2008 r. i do tej daty akcje w określonej powyżej liczbie zostały nabyte przez wszystkie uprawnione osoby – bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty z nimi powiązane. W szczególności w odniesieniu do Mariusza Piskorskiego i Mirosława Borysa w dniu 1 sierpnia 2008 r. zostało zawarte przez każdego z nich odrębne porozumienie, którego stroną był każdorazowo Akcjonariusz oraz spółka zależna każdego z nich, tj. odpowiednio MJM Inwestycje Piskorski S.k.a. oraz Futuro Capital Borys S.k.a. Na mocy tych porozumień prawa i obowiązki ww. Uprawnionych wynikające z zawartych przez nich Umów Opcji przeniesione zostały na powyższe spółki zależne, które po wyczerpaniu procedury określonej w Umowie Opcji nabyły wszystkie przysługujące zgodnie z tymi umowami Akcje. W przypadku Bogdana Krycy prawo nabycia Akcji zostało przeniesione, a następnie wykonane również przez jego spółkę zależną – Dominium Inwestycje Kryca S.k.a. Natomiast nabycie akcji przez Stanisława Waczkowskiego odbyło się dwuetapowo – w pierwszej kolejności Stanisław Waczkowski nabył część z przysługujących mu akcji w liczbie stanowiącej 9,98% ogólnej liczby głosów na WZA, które zostały następnie przez niego wniesione do funduszu IPOPEMA 10 FIZAN (o którym informacje zamieszczono w pkt 17.1. ppkt 5/), a następnie pozostałe 1,02% akcji Spółki. Zbycie Akcji w wykonaniu Umów Opcji nastąpiło bezpośrednio przez Akcjonariusza bądź odpowiednio IPOPEMA 9 FIZAN i IPOPEMA PRE-IPO FIZAN, jako podmioty wskazane przez Akcjonariusza do wykonania umów, do czego był on uprawniony zgodnie z postanowieniami umów.

Z chwilą realizacji Opcji I Uprawnieni – z wyłączeniem Bogdana Krycy – złożyli Akcjonariuszowi nieodwołalną ofertę sprzedaży wszystkich lub części akcji objętych Opcją I na rzecz Akcjonariusza lub podmiotu przez niego wskazanego („Opcja II”). W odniesieniu do części Uprawnionych, w tym Stanisława Waczkowskiego i Mirosława Borysa, Opcja II wygasa z dniem 1 sierpnia 2009 r., co dotyczy akcji w łącznej liczbie reprezentującej 23,25% ogólnej liczby akcji Spółki. Wobec pozostałych osób zachowuje ona ważność do ostatniego dnia: (i) okresu 24 miesięcy od dnia pierwszego notowania Akcji Spółki na GPW – w odniesieniu do 75% akcji posiadanych przez daną osobę oraz (ii) okresu 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania Akcji Spółki na GPW – w odniesieniu do pozostałych akcji. Łącznie postanowienia te dotyczą akcji stanowiących 6,75% Akcji Spółki z uwzględnieniem faktu, że wobec jednej z tych osób (posiadającej 0,25% łącznej liczby Akcji Spółki) w wyniku porozumienia stron umowa uległa rozwiązaniu, jak również z zastrzeżeniem, że w odniesieniu do Mariusza Piskorskiego po dacie wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW Opcja II ograniczona jest tylko do 75% posiadanych przez niego Akcji. Powyższa oferta sprzedaży akcji przez ww. Uprawnionych w ramach Opcji II będzie mogła zostać przyjęta przez Akcjonariusza (lub podmiot przez niego wskazany) w przypadkach określonych w Umowie Opcji, w tym m.in. w przypadku (odpowiednio, w zależności od formy świadczenia pracy oraz charakteru zajmowanego stanowiska): (i) złożenia przez Uprawnionego oświadczenia o rozwiązaniu umowy o pracę albo złożenia przez Spółkę oświadczenia o rozwiązaniu umowy o pracę z przyczyn leżących po stronie pracownika (Uprawnionego) albo (ii) złożenia rezygnacji z funkcji członka Zarządu Spółki i jednoczesnego złożenia pisemnego oświadczenia o odmowie lub zaniechaniu świadczenia usług lub wykonywania pracy na rzecz Spółki, z wyłączeniem przypadków niezależnych od Uprawnionego albo odwołania Uprawnionego z Zarządu Spółki z przyczyn przez niego zawinionych.

Ponadto w Umowie Opcji określone zostały przypadki, kiedy w związku z określonym działaniem Akcjonariusza Uprawniony będzie miał prawo zbycia akcji Spółki nabytych w ramach Opcji I wraz z akcjami Spółki zbywanymi przez Akcjonariusza (Prawo Przyłączenia) – gdy Akcjonariusz (rozumiany w tym przypadku zarówno jako JL S.A., jak i Jacek Lewandowski) będzie zamierzał zbyć wszystkie lub część posiadanych akcji Spółki osobie trzeciej, innej niż pracownik lub współpracownik Spółki, oraz będzie zobowiązany do zbycia akcji Spółki nabytych w ramach Opcji I – Prawo Związania – kiedy osoba trzecia złoży Akcjonariuszowi (rozumianemu w tym przypadku zarówno jako JL S.A., jak i Jacek Lewandowski) ofertę nabycia wszystkich posiadanych przez niego akcji Spółki.

W Umowach Opcji Uprawnieni zobowiązali się również m.in. do przestrzegania zasad i ograniczeń dotyczących zbywania akcji Spółki określonych zgodnie z obowiązującymi przepisami i regulacjami, jak również do niesprzedawania akcji w okresie uzgodnionym ze Spółką i Akcjonariuszem (lock-up), z zastrzeżeniem, że taki zakaz nie będzie trwał dłużej niż 24 miesiące od daty przydziału akcji w ofercie publicznej. Spod powyższych ograniczeń Strony wyłączyły przypadek zbycia przez Uprawnionego w ofercie publicznej do 25% akcji nabytych przez niego w ramach Opcji I.

Umowy Opcji – z wyłączeniem umowy z Bogdanem Krycą – zawarte zostały na czas określony i z zastrzeżeniem pozostałych postanowień wygasają w dacie wygaśnięcia Opcji II, o której mowa powyżej.

Określone powyżej dodatkowe postanowienia Umów Opcji nie odnoszą się do Umowy Opcji zawartej z Bogdanem Krycą, która miała charakter bezwarunkowy i nieodwołalny.

Pozostałe transakcje

W dniu 3 czerwca 2008 r. zawiązane zostały spółki komandytowo-akcyjne o nazwie Futuro Capital Borys S.k.a., MJM Inwestycje Piskorski S.k.a. oraz Dominium Inwestycje Kryca S.k.a., które obecnie są akcjonariuszami Spółki w wykonaniu Umów Opcji, o których mowa w pkt 19.2. Założycielami ww. spółek byli odpowiednio Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu, Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu i Bogdan Kryca – członek Rady Nadzorczej (będący komplementariuszami oraz akcjonariuszami posiadającymi po jednej akcji wymienionych spółek komandytowo-akcyjnych) oraz IPOPEMA 19 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych zarządzany przez IPOPEMA TFI, wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFI 385, który objął w każdej ze spółek po 49.999 akcji, będących akcjami niemyimi. Akcje te, w każdej z wymienionych spółek, do dnia 31 lipca 2015 r. mogą być odkupione od Funduszu odpowiednio przez Mirosława Borysa, Mariusza Piskorskiego i Bogdana Krycę na mocy umów zawartych przez każdego z nich w dniu 31 lipca 2008 r. z IPOPEMA TFI jako organem ww. funduszu. Powyższa opcja odkupu akcji od funduszu jest nieodwołalna i może być zrealizowana bezwarunkowo, w każdym czasie w określonym powyżej terminie. Wymienione osoby są również jedynymi uczestnikami wskazanego funduszu i posiadają wyemitowane przez niego certyfikaty, które zostały objęte w takiej samej liczbie przez każdą z tych osób.

20. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Poniżej opisano istotne w ocenie Zarządu transakcje Spółki z podmiotami powiązanymi (w rozumieniu definicji zawartej w MSR 24) zawarte do dnia zatwierdzenia Prospektu. Dokonując na potrzeby Prospektu wyboru transakcji z podmiotami powiązanymi, nie było możliwe przyjęcie jednego, obiektywnego kryterium istotności w związku z ich bardzo zróżnicowanym charakterem. W związku z powyższym zamieszczono informacje o tych z zawartych przez Spółkę umowach, które w ocenie Zarządu Spółki miały lub mają istotne znaczenie dla działalności Spółki – ze względu na ich wartość lub rodzaj i charakter wynikających z nich zobowiązań stron. Niezależnie jednak od powyższego, w niniejszym pkt 20 zamieszczono również informacje o wybranych pozostałych umowach, które pomimo braku istotności w kontekście działalności Spółki mogą mieć znaczenie dla inwestorów w ocenie charakteru powiązań pomiędzy Spółką a podmiotami z nią powiązanymi.

Wszystkie umowy, których stroną jest Spółka i w stosunku do których porównanie do warunków rynkowych było możliwe, zawarte były na takich właśnie warunkach. W każdym jednak przypadku celem było wynegocjowanie i ustalenie jak najkorzystniejszych warunków dla Spółki.

Umowy zawierane pomiędzy Spółką a podmiotami powiązanymi podlegają regulacjom par. 16 ust. 3 lit m) Statutu Spółki, który określa, jakie umowy i pomiędzy jakimi osobami wymagają zgody Rady Nadzorczej.

W 2007 r. przychody wynikające z transakcji z podmiotami powiązanymi stanowiły ok. 3% łącznych przychodów Spółki, a koszty związane z ww. transakcjami stanowiły ok. 7% łącznych kosztów poniesionych przez Spółkę.

1/ Umowa zlecenia z dnia 5 kwietnia 2007 r. zawarta pomiędzy Spółką a Manchester Securities Corp.

Na podstawie umowy Manchester Securities Corp. zlecił Spółce dokonywanie czynności pośrednictwa maklerskiego oraz działania w charakterze doradcy finansowego w odniesieniu do planowanej transakcji sprzedaży przez Manchester Securities Corp. lub podmioty z nim powiązane akcji spółki notowanej na GPW oraz jej spółki zależnej (łącznie „Transakcja”). Z tytułu świadczenia usług związanych z realizacją umowy Spółce przysługiwało wynagrodzenie prowizyjne na warunkach rynkowych. Transakcja nie została zawarta, a ww. umowa wygasła.

2/ Umowa zlecenia z dnia 21 września 2007 r. zawarta pomiędzy Spółką a Manchester Securities Corp.

Na podstawie umowy Manchester Securities Corp. zlecił Spółce dokonywanie czynności doradczych przy organizacji finansowania dłużnego dla inwestora prywatnego. Z tytułu świadczenia usług związanych z realizacją umowy Spółka otrzymała łącznie wynagrodzenie w kwocie 900.000 USD, z czego jednorazowo została jej wypłacona kwota 450.000 USD. Natomiast pozostała kwota wynagrodzenia zgodnie z warunkami umowy miała zostać zwolniona w ciągu 14 dni po spłacie przez pożyczkobiorcę (inwestora prywatnego) pożyczki udzielonej mu przez Manchester Securities Corp. Do tego czasu kwota ta podlegała oprocentowaniu, a w przypadku gdyby pożyczkobiorca nie spłacił pełnej kwoty pożyczki, zatrzymana kwota wynagrodzenia miała zostać proporcjonalnie zredukowana o wartość niespłaconej pożyczki. Umowa została wykonana i rozliczona.

3/ Umowa pożyczki z dnia 17 kwietnia 2007 r. zawarta pomiędzy Spółką a Manchester Securities Corp.

Na podstawie umowy Manchester Securities Corp. udzielił Spółce pożyczki w kwocie 15.000.000 zł celem uiszczenia w dniu 17 kwietnia 2007 r. części wpłaty wymaganej przez KDPW zgodnie z Regulaminem Funduszu Rozliczeniowego przyjętego Uchwałą Nr 10/60/98 Rady Nadzorczej KDPW z dnia 28 września 1998 r. Pożyczka została udzielona na okres 6 dni, tj. do dnia 23 kwietnia 2007 r., i oprocentowana w wysokości 15% w stosunku rocznym. Z tytułu postawienia kwoty pożyczki do dyspozycji, Spółka zobowiązała się do zapłaty jednorazowego wynagrodzenia na rzecz Manchester Securities Corp. w kwocie 150.000 zł. Pożyczka wraz z odsetkami i wynagrodzeniem została spłacona w terminie przewidzianym w umowie.

4/ Umowa pożyczki z dnia 29 kwietnia 2007 r. zawarta pomiędzy Spółką a Manchester Securities Corp.

Na podstawie umowy wraz z aneksem podpisanym przez strony w dniu 29 kwietnia 2007 r. Manchester Securities Corp. udzielił Spółce pożyczki w kwocie 15.000.000 zł celem uiszczenia wpłat wymaganych przez KDPW zgodnie z Regulaminem Funduszu Rozliczeniowego przyjętego Uchwałą Nr 10/60/98 Rady Nadzorczej KDPW z dnia 28 września 1998 r. Pożyczka została udzielona na okres upływający 29 czerwca 2007 r. i oprocentowana w wysokości 15% w stosunku rocznym. Z tytułu postawienia kwoty pożyczki do dyspozycji, Spółka zobowiązała się do zapłaty jednorazowego wynagrodzenia na rzecz Manchester w kwocie 112.500 zł. Pożyczka została spłacona w terminie przewidzianym w umowie.

5/ Umowa gwarancji oraz umowa w sprawie roszczenia zwrotnego z dnia 25 lipca 2007 r. zawarta pomiędzy Elliott Associates L.P. a Spółką

Przedmiotem umowy było zobowiązanie do udzielenia przez Elliott Associates L.P. (Elliott Associates) gwarancji do kwoty 50.000.000 zł w celu zabezpieczenia spłaty zobowiązań Spółki wynikających z Umowy kredytu obrotowego w Rachunku Obsługi Funduszu z dnia 25 lipca 2007 r. Na podstawie umowy Spółka zobowiązała się dokonać spłaty na rzecz Elliott Associates wszelkich kwot, które Elliott Associates dokona na podstawie udzielonej gwarancji na rzecz jej beneficjenta. Ponadto Spółka nieodwołalnie i bezwarunkowo zobowiązała się wynagrodzić wszelkie koszty, wydatki oraz straty poniesione przez Elliott Associates w związku z wykonaniem jego zobowiązań na podstawie udzielonej gwarancji. Gwarancja została udzielona w dniu 25 lipca 2007 r. i zmieniona w dniu 21 sierpnia 2007 r. Umowa wygasła w dniu 5 września 2008 r.

6/ Umowa inwestycyjna z dnia 12 lipca 2006 roku, zawarta pomiędzy DI IPOPEMA, Jackiem Lewandowskim, Spółką oraz Manchester Securities Corp.

Główne postanowienia umowy dotyczą podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji skierowanych do Manchester Securities Corp. w liczbie 857.142 akcji oraz Jacka Lewandowskiego w liczbie 1.299.999 akcji. Aneks z dnia 16 sierpnia 2006 r. strony postanowiły, że ww. podwyższenia kapitału zrealizowane zostaną dwuetapowo: w ramach I podwyższenia Manchester Securities Corp. zobowiązany był do objęcia 87.390 akcji za łączną kwotę 2.670.638,40 zł, a Jacek Lewandowski 87.390 akcji za kwotę 87.390 zł. Natomiast w II podwyższeniu zobowiązanie Manchester Securities Corp. dotyczyło objęcia 769.752 akcji za łączną kwotę 5.334.381,36 zł, a Jacka Lewandowskiego objęcia 1.212.609 akcji za łączną kwotę 1.212.609 zł. Wszystkie ww. akcje były akcjami imiennymi i były tożsame z już istniejącymi akcjami Spółki będącymi w posiadaniu DI IPOPEMA. Ponadto Manchester Securities Corp. zobowiązany był do udzielenia Spółce pożyczki w kwocie odpowiadającej wartości akcji, jakie miały być objęte przez ten podmiot w II podwyższeniu, tj. 5.334.381,36 zł, z terminem zwrotu w ciągu 3 dni roboczych od dnia złożenia przez Manchester Securities Corp. oświadczenia o objęciu akcji w ramach II podwyższenia, nie później jednak niż do dnia 5 kwietnia 2007 r., z zastrzeżeniem pozostałych zapisów umowy. Powyższa pożyczka została udzielona oraz spłacona przez Spółkę zgodnie z warunkami umowy, a wszystkie ww. emisje akcji zrealizowane i zarejestrowane w roku 2006.

Ponadto strony zobowiązały się do podjęcia starań mających na celu doprowadzenie do dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym GPW w ciągu 36 miesięcy od dnia zawarcia umowy, chyba że działaniom tym nie będą sprzyjały warunki rynkowe.

Oprócz ww. postanowień strony uzgodniły m.in., że dotychczasowa działalność operacyjna DI IPOPEMA przeniesiona zostanie do Spółki; Jacek Lewandowski ani DI IPOPEMA bez zgody Manchester Securities Corp. nie będzie zbywał bądź w inny sposób rozporządzał posiadanymi przez siebie akcjami Spółki, przy czym nie dotyczy to zbywania na rzecz określonych kluczowych pracowników i współpracowników; liczba akcji, którą posiada lub będzie posiadał Jacek Lewandowski (bezpośrednio lub pośrednio), nie będzie niższa niż liczba akcji stanowiąca 25% ogółu akcji Spółki; przy czym zobowiązanie to wygasa z upływem 6 lat od dnia drugiego podwyższenia kapitału lub z dniem pierwszego notowania akcji Spółki na rynku regulowanym GPW. Ponadto umowa określała zmiany w składzie rady nadzorczej oraz zmiany statutu dotyczące m.in. zakresu kompetencji organów Spółki i warunków zaciągania przez Spółkę zobowiązań finansowych. Statut został zmieniony zgodnie z warunkami umowy, przy czym w dniu 5 grudnia 2007 r., a następnie w dniu 20 marca 2009 r., Walne Zgromadzenie (z udziałem Manchester Securities Corp.) uchwaliło jego nową treść.

W dniu 15 lutego 2008 r. strony Umowy Inwestycyjnej podpisały aneks nr 2, w którym postanowiły m.in., iż z chwilą wprowadzenia wszystkich akcji Spółki do obrotu na GPW Umowa Inwestycyjna wygasa, a zobowiązania z niej wynikające strony traktują jako wykonane należycie.

7/ Umowa o oferowanie z dnia 4 maja 2009 r. zawarta pomiędzy Spółką a Manchester Securities Corp.

Przedmiotem umowy jest zobowiązanie Spółki do przeprowadzenia oferty sprzedaży części akcji Spółki posiadanych przez Manchester Securities Corp. oraz ich wprowadzenia do notowań na GPW. W szczególności Spółka zobowiązała się do świadczenia usług doradztwa przy określeniu struktury oferty, jej warunków oraz ustalenia przedziału cenowego oferowanych akcji, organizacji i przeprowadzenia działań związanych ze sprzedażą. Za świadczenie w/w usług Manchester Securities Corp. zobowiązał się zapłacić Spółce określone w umowie wynagrodzenie prowizyjne, którego wysokość nie odbiega od standardów rynkowych. Umowa przewiduje również ograniczenia sprzedaży Akcji posiadanych przez Manchester Securities Corp., co zostało szczegółowo opisane w pkt 29 Prospektu. Powyższa umowa zastąpiła umowę o oferowanie zawartą przez Spółkę oraz Manchester Securities Corp. w dniu 15 lutego 2008 r., która wygasła w dniu 30 czerwca 2008 roku."

8/ Umowa z dnia 1 października 2006 r. zawarta pomiędzy Spółką a DI IPOPEMA

Na warunkach określonych w umowie (której fakt zawarcia strony potwierdziły w dniu 24 października 2007 r.) DI IPOPEMA wyraziła zgodę, aby, poczynwszy od dnia 1 października 2006 r., trzech z jej pracowników (Jacek Lewandowski, Mirosław Borys i Mariusz Piskorski) rozpoczęło świadczenie usług na rzecz Spółki. W zamian za wyrażenie zgody, o której mowa powyżej, Spółka zobowiązała się zapłacić DI IPOPEMA wynagrodzenie równe łącznej kwocie wynagrodzenia brutto przysługującego ww. osobom z tytułu zawartych przez nie z DI IPOPEMA umów o pracę powiększonego o obowiązkowe składki ubezpieczenia społecznego. Umowa została rozwiązana z dniem 31 grudnia 2007 r. Wynagrodzenie wypłacone przez Spółkę na rzecz DI IPOPEMA z tytułu powyższej umowy wyniosło łącznie, za cały okres jej obowiązywania, 964 tys. zł.

9/ Porozumienie z dnia 14 grudnia 2007 r. zawarte pomiędzy Spółką a Manchester Securities Corp.

Zgodnie z postanowieniami ww. porozumienia Spółka zapłaciła Manchester Securities Corp. wynagrodzenie w wysokości 1.000.000 złotych z tytułu świadczonych przez Manchester Securities Corp. usług doradztwa w związku z transakcją pozyskania finansowania przez jednego z klientów Spółki dla potrzeb nabycia przez tego klienta akcji i udziałów dwóch spółek branży telekomunikacyjnej, a także w związku z zagwarantowaniem przez Manchester Securities Corp. udziału w finansowaniu ww. transakcji.

10/ Porozumienie z dnia 25 kwietnia 2008 roku zawarte pomiędzy Spółką a Dominium Capital Polska Sp. z o.o.

Przedmiotem porozumienia było określenie wysokości i warunków wypłaty przez Spółkę wynagrodzenia w kwocie stanowiącej równowartość w złotych 90.000 USD w związku z czynnościami wykonanymi przez Dominium Capital Sp. z o.o. w ramach transakcji udzielenia przez Manchester Securities Corporation finansowania dłużnego dla jednego z klientów Spółki. W imieniu Dominium Capital Sp. z o.o. umowę podpisał Bogdan Kryca pełniący funkcję członka Rady Nadzorczej Spółki. Porozumienie zostało wykonane.

11/ Umowy opcji zawarte pomiędzy Spółką a członkami zarządu IPOPEMA TFI

W dniu 21 grudnia 2007 roku IPOPEMA Securities zawarła z członkami Zarządu IPOPEMA TFI – Maciejem Jasińskim, Jarosławem Wikalińskim oraz Jackiem Osowskim (Inwestorzy) umowę opcji w celu zapewnienia im długoterminowej motywacji do zapewnienia stałego wzrostu wartości IPOPEMA TFI, w tym również Grupy IPOPEMA, poprzez umożliwienie nabycia każdemu z Inwestorów akcji IPOPEMA Securities. W dniu 11 kwietnia 2008 r., w związku z planowaną rezygnacją Jacka Osowskiego z funkcji członka zarządu IPOPEMA TFI, umowa w stosunku do Jacka Osowskiego została rozwiązana. W stosunku do pozostałych członków zarządu IPOPEMA TFI umowa nie uległa zmianie. Zgodnie z jej postanowieniami nabycie akcji winno nastąpić w wyniku realizacji Programu Motywacyjnego – pod warunkiem jego akceptacji przez Radę Nadzorczą – w ramach którego Inwestorzy będą uprawnieni do objęcia akcji w łącznej liczbie reprezentującej 3,32% obecnego kapitału zakładowego Spółki tj. w liczbie 952.380 akcji za łączną cenę emisyjną 447.618,60 zł. Program Motywacyjny realizowany będzie w oparciu o warranty subskrypcyjne, do których objęcia uprawniona będzie każda z ww. uprawnionych osób (w jednakowej liczbie), a które uprawniać będą do objęcia akcji Spółki nowej emisji (w proporcji 1:1). Emisja akcji przeznaczonych do objęcia przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych zostanie dokonana w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego. Prawo do objęcia akcji nowej emisji warunkowane jest osiągnięciem przez IPOPEMA TFI określonych parametrów ekonomicznych, przy czym warunkiem do objęcia pierwszej transzy w łącznej liczbie 285.714 akcji jest osiągnięcie dodatniego kwartalnego wyniku finansowego IPOPEMA TFI w dowolnym kwartale 2008 roku. W przypadku zamiaru sprzedaży przez osoby uprawnione objętych akcji na rzecz osoby trzeciej, nie będącej akcjonariuszem Spółki, Spółce lub podmiotowi przez nią wskazanemu przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia takich akcji. Inwestor zobowiązany jest m.in. do współdziałania z IPOPEMA Securities w związku z planowanym przeprowadzeniem oferty publicznej akcji IPOPEMA Securities oraz ich wprowadzeniem do obrotu na GPW, jak również do niesprzedawania posiadanych akcji w okresie uzgodnionym ze Spółką. Dodatkowo, Inwestorzy zobowiązali się przestrzegać zakazu prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności IPOPEMA Securities pod rygorem zapłaty kary umownej w wysokości 100.000 zł za każdy dzień trwania naruszenia zakazu konkurencji. Zakaz konkurencji wygasa w dniu objęcia przez Inwestorów ostatniej akcji, do której przysługuje im prawo. W przypadku, gdyby z przyczyn, za które wyłączną odpowiedzialność ponosi IPOPEMA Securities, nie doszło do emisji akcji, a w konsekwencji Inwestorzy zostaliby pozbawieni możliwości wykonania opcji, IPOPEMA Securities zobowiązana będzie do zapłaty kary umownej w wysokości 1.000.000 zł.

12/ Umowa opcji zawarta pomiędzy Spółką a Markiem Świętoniem

W dniu 30 maja 2008 roku IPOPEMA Securities zawarła z członkiem Zarządu IPOPEMA TFI – Markiem Świętoniem (Inwestor) umowę opcji w celu zapewnienia Inwestorowi długoterminowej motywacji do zapewnienia stałego wzrostu wartości IPOPEMA TFI, w tym również Grupy IPOPEMA, poprzez umożliwienie nabycia akcji IPOPEMA Securities. Zgodnie z jej postanowieniami nabycie akcji winno nastąpić w wyniku realizacji Programu Motywacyjnego – pod warunkiem jego akceptacji przez Radę Nadzorczą – w ramach którego Inwestor będzie uprawniony do objęcia akcji reprezentujących 0,75% obecnego kapitału zakładowego Spółki, tj. w liczbie 214.287 akcji za łączną cenę emisyjną 100.714,89 zł. Program Motywacyjny realizowany będzie w oparciu o warranty subskrypcyjne, które uprawniać będą do objęcia akcji Spółki nowej emisji (w proporcji 1:1). Emisja akcji przeznaczonych do objęcia w zamian za warranty subskrypcyjne zostanie dokonana w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego. Prawo do objęcia akcji nowej emisji warunkowane jest osiągnięciem przez IPOPEMA TFI określonych parametrów ekonomicznych, przy czym warunkiem do objęcia pierwszej transzy w łącznej liczbie 71.429 akcji jest osiągnięcie dodatniego kwartalnego wyniku finansowego IPOPEMA TFI w dowolnym kwartale 2008 roku. W przypadku zamiaru sprzedaży przez Inwestora objętych akcji na rzecz osoby trzeciej, nie będącej akcjonariuszem Spółki, Spółce lub podmiotowi przez nią wskazanemu przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia takich akcji. Inwestor zobowiązany jest m.in. do współdziałania z IPOPEMA Securities w związku z planowanym przeprowadzeniem oferty publicznej akcji IPOPEMA Securities oraz ich wprowadzeniem do obrotu na GPW, jak również do niesprzedawania posiadanych akcji w okresie uzgodnionym ze Spółką. Dodatkowo, Inwestor zobowiązał się przestrzegać zakazu prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności IPOPEMA Securities pod rygorem zapłaty kary umownej w wysokości 25.000 zł za każdy dzień trwania naruszenia zakazu konkurencji. Zakaz konkurencji wygasa w dniu objęcia przez Inwestora ostatniej akcji, do której przysługuje mu prawo.

13/ Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Spółką a Alicją Kryca

Na podstawie zawartej umowy Alicja Kryca (żona członka Rady Nadzorczej Spółki – Bogdana Krycy) udzieliła Spółce pożyczki w kwocie 2.000.000 złotych, której termin spłaty (zgodnie z aneksem do ww. umowy zawartym w dniu 29 marca 2007 roku) został określony na dzień 31 maja 2007 roku. Kwota pożyczki została oprocentowana w wysokości równej WIBOR 3M z dnia wypłaty danej transzy pożyczki powiększonej o 3 punkty procentowe w stosunku rocznym. Odsetki od udzielonej kwoty pożyczki były płatne jednorazowo z dniem spłaty należności głównej. Z tytułu udzielenia pożyczki Alicja Kryca otrzymała jednorazowo kwotę wynagrodzenia w wysokości 8.000 złotych. Tytułem zabezpieczenia spłaty ww. kwoty pożyczki w dniu 16 listopada 2006 roku Jacek Lewandowski udzielił poręczenia za zobowiązania Spółki wynikające z przedmiotowej umowy do kwoty 3.000.000 złotych. Poręczenie zostało udzielone do dnia 15 czerwca 2007 roku. Pożyczka wraz z należnymi odsetkami została spłacona.

21. POSTĘPOWANIA SĄDOWE I ARBITRAŻOWE

Z wyjątkiem postępowań administracyjnych związanych z uzyskaniem zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności maklerskiej (a w przypadku IPOPEMA TFI – na prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych) Spółka nie była stroną żadnego postępowania sądowego, arbitrażowego lub przed organami rządowymi, które miały istotny wpływ na sytuację finansową i rentowność Spółki lub Grupy IPOPEMA.

Niezależnie od powyższego, w związku z faktem, że IPOPEMA Securities prowadzi działalność maklerską, jak również jest członkiem Giełdy oraz uczestnikiem KDPW, w Spółce przeprowadzane były rutynowe kontrole ze strony ww. instytucji rynku kapitałowego, Generalnego Inspektora Informacji Finansowej, jak również ze strony Komisji Nadzoru Finansowego jako organu nadzorczego wobec domów maklerskich. W szczególności kontrola Komisji Nadzoru Finansowego obejmowała różnorodne aspekty i obszary działalności Spółki i przeprowadzona została w okresie od 27 lutego 2008 r. do 27 czerwca 2008 r. W efekcie przeprowadzonej kontroli, w dniu 17 września 2009 r. Spółka otrzymała zalecenia pokontrolne usunięcia stwierdzonych nieprawidłowości, do czego Spółka niezwłocznie przystąpiła informując o tym Komisję.

Ponadto stronami postępowań administracyjnych przed Komisją Nadzoru Finansowego był również Stanisław Waczkowski oraz IPOPEMA PRE-IPO FIZAN w związku ze złożonymi zawiadomieniami o zamiarze nabycia Akcji Spółki w liczbie przekraczającej 10% ogólnej liczby akcji i głosów na WZA. Więcej informacji na ten temat zamieszczonych zostało w pkt 19.1 Prospektu.

22. AKCJE I KAPITAŁ ZAKŁADOWY

22.1 Liczba i rodzaj akcji tworzących kapitał zakładowy Spółki

Na dzień 30.06.2008 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 2.857.141 złotych i dzielił się na 28.571.410 akcji zwykłych imiennych o wartości nominalnej 0,10 złotej każda, w tym:

1/ 7.000.000 akcji imiennych zwykłych serii A;

2/ 21.571.410 akcji imiennych zwykłych serii B.

Wszystkie akcje zostały w pełni opłacone gotówką.

Dotychczas akcje Spółki nie były przedmiotem obrotu na żadnym rynku.

Poza ww. akcjami wchodzącymi w skład kapitału zakładowego zarejestrowane zostało również warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego o kwotę nie większą niż 485.714 złotych poprzez emisję 4.857.140 akcji zwykłych na okaziciela serii C (o czym szczegółowe informacje zamieszczono w pkt 22.6 Prospektu).

22.2 Akcje Spółki

Akcje Emitenta nie znajdują się w obrocie na rynku regulowanym.

Nie istnieją akcje inne niż akcje Spółki tworzące kapitał zakładowy.

IPOPEMA Securities S.A. ani inne osoby działające w jej imieniu – z wyłączeniem członków Zarządu i Rady Nadzorczej (bądź podmiotów z nimi powiązanych), o czym mowa w pkt 19.2 oraz pozostałych częściach Prospektu – ani też podmiot zależny Spółki nie posiadają akcji Spółki.

22.3 Inne papiery wartościowe

Spółka nie wyemitowała dotychczas zamiennych papierów wartościowych, wymiennych papierów wartościowych. W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 2 w sprawie Programu Motywacyjnego oraz uchwałę nr 4 o emisji warrantów subskrypcyjnych. W dniu 20 marca 2009 roku NWZA Spółki podjęło uchwały nr 3 i 5, w których dokonało zmian w treści odpowiednio uchwały nr 2 i uchwały nr 4 NWZA z 5 grudnia 2007 roku, przyjmując jednocześnie ich teksty jednolite.

„Uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities S.A. z dnia 5 grudnia 2007 r. w sprawie przyjęcia programu motywacyjnego w Spółce oraz jego założeń (tekst jednolity z dnia 20 marca 2009 roku)

Par. 1

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie IPOPEMA Securities S.A. niniejszym zatwierdza przyjęcie programu motywacyjnego ("Program Motywacyjny") dla obecnych i przyszłych kluczowych pracowników Spółki oraz spółek zależnych oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA („Osoby Uprawnione”).

Par. 2

Program Motywacyjny oparty jest na emisji warrantów subskrypcyjnych, emitowanych przez Spółkę na mocy odrębnej uchwały.

Par. 3

Osoby Uprawnione, które nabędą warranty subskrypcyjne, będą miały prawo za każdy warrant subskrypcyjny objąć jedną akcję imienną serii C po cenie oraz w terminie oznaczonych zgodnie z regulaminem Programu Motywacyjnego.

Par. 4

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie niniejszym upoważnia i zobowiązuje Zarząd do ustalenia w drodze uchwały zasad realizacji Programu Motywacyjnego w regulaminie Programu Motywacyjnego („Regulamin”) oraz do przedstawienia Regulaminu Radzie Nadzorczej w celu jego zatwierdzenia. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie niniejszym upoważnia Zarząd do ustalenia listy Osób Uprawnionych, innych niż członkowie Zarządu. Zarząd upoważniony jest do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych koniecznych w celu realizacji Regulaminu.

Par. 5

Zasady i warunki realizacji Programu Motywacyjnego określone zostaną zgodnie z poniższymi założeniami:

1. Cel Programu Motywacyjnego – zachęcenie pracowników Grupy IPOPEMA do związania swojej przyszłości zawodowej z IPOPEMA Securities S.A. lub jej spółkami zależnymi („Grupa IPOPEMA”), jak również pozyskanie nowych wykwalifikowanych specjalistów poprzez stworzenie bodźców, które zmotywują wysoce wykwalifikowane osoby, kluczowe dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA, do działań w interesie Grupy IPOPEMA poprzez umożliwienie im nabycia akcji Spółki.

2. Wielkość Programu Motywacyjnego – Program Motywacyjny oparty będzie na emisji warrantów subskrypcyjnych, których posiadacze uprawnieni będą do nabycia nie więcej niż 4.857.140 (słownie: cztery miliony osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści) akcji zwykłych imiennych serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, stanowiących nie więcej niż 17% (siedemnaście procent) kapitału zakładowego Spółki.
3. Osoby objęte Programem Motywacyjnym – członkowie Zarządu oraz inne osoby będące w opinii Zarządu kluczowymi pracownikami spółek Grupy IPOPEMA lub osobami kluczowymi dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA, umieszczone na właściwej liście Osób Uprawnionych ustalonej zgodnie z par. 4.
4. Czas trwania Programu Motywacyjnego – Program Motywacyjny wejdzie w życie z dniem zatwierdzenia Regulaminu przez Radę Nadzorczą. Warranty mogą być obejmowane przez Osoby Uprawnione w okresie od grudnia 2007 roku do 30 listopada 2012 roku.
5. Liczba warrantów subskrypcyjnych w czasie trwania Programu Motywacyjnego – liczba warrantów subskrypcyjnych, która będzie mogła być objęta przez poszczególne Osoby Uprawnione w okresie obowiązywania Programu Motywacyjnego, zostanie określona zgodnie z postanowieniami Regulaminu.
6. Warunki objęcia i wykonania praw z warrantów subskrypcyjnych – warunki uprawniające poszczególne Osoby Uprawnione do objęcia oraz wykonania praw z warrantów subskrypcyjnych określone zostaną zgodnie z postanowieniami Regulaminu.

Par. 6

Regulamin może przewidywać tworzenie odrębnych planów opcyjnych w ramach Programu Motywacyjnego ze wskazaniem ich charakteru, wielkości, terminów realizacji i innych parametrów”.

„Uchwała nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities S.A z dnia 5 grudnia 2007 r. w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych (tekst jednolity z dnia 20 marca 2009 roku)

Działając na podstawie art. 393 oraz art. 453 KSH, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie IPOPEMA Securities S.A. postanawia, co następuje:

Par. 1

Spółka emituje nie więcej niż 4.857.140 imiennych warrantów subskrypcyjnych („Warranty”), z których każdy daje prawo do objęcia jednej akcji zwykłej imiennej serii C („Akcje serii C”).

Par. 2

Osobami uprawnionymi do objęcia Warrantów („Osoby Uprawnione”) będą osoby wskazane zgodnie z regulaminem Programu Motywacyjnego, o którym mowa w uchwale nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 5 grudnia 2007 roku („Regulamin”), uchwalonym przez Zarząd i zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą.

Par. 3

Warranty emitowane są w formie niematerialnej.

Par. 4

Warranty są niezbywalne, z wyłączeniem przypadków określonych w Regulaminie lub zgodnie z jego postanowieniami.

Par. 5

Warranty są emitowane nieodpłatnie.

Par. 6

Warranty będą obejmowane przez Osoby Uprawnione w liczbie i terminach określonych zgodnie z Regulaminem, pod warunkiem spełnienia określonych kryteriów. Prawo do objęcia Akcji serii C przez posiadaczy Warrantów, w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego może być wykonane do dnia 30 listopada 2017 r.

Par. 7

Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych koniecznych w celu wykonania emisji i przydziału Warrantów na rzecz Osób Uprawnionych innych niż członkowie Zarządu Spółki.

Par. 8

Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych koniecznych w celu wykonania emisji i przydziału Warrantów na rzecz Osób uprawnionych będących członkami Zarządu Spółki.

Par. 9

Warunki wykonania przez Osoby Uprawnione prawa do objęcia Akcji serii C w zamian za posiadane Warranty zostaną określone zgodnie z Regulaminem.

Par. 10

Wyłącza się prawo poboru Warrantów przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom Spółki. Opinia Zarządu Spółki uzasadniająca takie wyłączenie oraz dotyczące ceny emisyjnej została przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu Spółki i została przywołana poniżej”.

Opinia Zarządu Spółki w sprawie pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru warrantów subskrypcyjnych oraz w sprawie ceny emisyjnej:

„Niniejsza opinia została sporządzona przez Zarząd Spółki na podstawie art. 433 § 2 w związku z 433 § 6 kodeksu spółek handlowych.

Zarząd Spółki niniejszym rekomenduje Walnemu Zgromadzeniu pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru do objęcia warrantów subskrypcyjnych oraz wyemitowanie ich nieodpłatnie.

UZASADNIENIE

Emisja warrantów subskrypcyjnych służyć będzie realizacji programu motywacyjnego opartego na akcjach Spółki („Program Motywacyjny”), którego wprowadzenie rekomendowane jest Walnemu Zgromadzeniu. Powyższy Program Motywacyjny leży w interesie Spółki i w szczególności ma na celu zachęcenie pracowników do związania swojej przyszłości zawodowej z Grupą IPOPEMA, jak również pozyskanie nowych wykwalifikowanych specjalistów poprzez umożliwienie im nabycia akcji Spółki.

Z uwagi na powyższy charakter i formułę Programu Motywacyjnego, dla umożliwienia jego realizacji niezbędnym jest pozbawianie dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru warrantów subskrypcyjnych.

Powyższe uzasadnienie dotyczy również rekomendacji Zarządu Spółki w sprawie nieodpłatnego wyemitowania ww. warrantów. Po spełnieniu bowiem określonych regulaminem Programu Motywacyjnego kryteriów, osoby uprawnione będą mogły nabyć akcje nowej emisji Spółki po określonej cenie emisyjnej. W związku z tym niecelowym byłoby określanie ceny emisyjnej warrantów subskrypcyjnych, a tym samym nadawanie im odpłatnego charakteru.”

Do dnia zatwierdzenia niniejszego Prospektu Spółka nie wyemitowała warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w przytoczonych powyżej uchwałach NWZA.

22.4 Kapitał docelowy

W dniu 12 stycznia 2007 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę nr 2 – w sprawie zmian w Statucie Spółki, m.in. rozszerzając dotychczasowy par. 7 o postanowienia dotyczące kapitału docelowego. Zgodnie z par. 7 ust. 3 Statutu Spółki Zarząd był uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego do łącznej wysokości 857.142 złotych poprzez emisję nowych akcji w drodze jednego lub kilku podwyższeń w granicach określonych powyżej, w ciągu 3 lat od dnia wpisania zmiany Statutu Spółki dokonanej powyższą uchwałą nr 2 do rejestru przedsiębiorców, przy czym każdorazowo rocznie będzie mogło być wyemitowanych nie więcej niż 285.714 akcji (przed splitem 1:10).

W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zmian Statutu Spółki, w tym zmiany dotyczącej kapitału docelowego, zgodnie z którą Zarząd jest uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki łącznie o kwotę maksymalnie 350.000 zł poprzez emisję do 3.500.000 nowych akcji (z uwzględnieniem splitu 1:10) w drodze jednego lub kilku podwyższeń w granicach określonych powyżej, w ciągu 3 lat od dnia wpisania zmiany Statutu dokonanej uchwałą nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 5 grudnia 2007 r. do rejestru przedsiębiorców. Podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego wymaga zgody Rady Nadzorczej. Upoważnienie dla Zarządu do takiego podwyższenia wygasa z upływem 3 lat od dnia zarejestrowania zmiany Statutu dokonanej ww. uchwałą. W ramach kapitału docelowego Zarząd może podwyższyć kapitał zakładowy poprzez emisję nowych akcji, ograniczając lub wyłączając prawo pierwszeństwa nabycia takich akcji przez akcjonariuszy (prawo poboru) wyłącznie za zgodą Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem, że za uchwałą Rady Nadzorczej wyrażającą zgodę na ograniczenie prawa poboru zgłasza co najmniej jeden niezależny członek Rady Nadzorczej.

Do dnia zatwierdzenia niniejszego Prospektu Spółka nie dokonała podwyższenia kapitału w ramach kapitału docelowego. Spółka nie jest również zobowiązana do dokonania takiego podwyższenia w przyszłości, choć nie można wykluczyć, że takie zobowiązanie zaciągnie w przyszłości. Żadna osoba fizyczna lub prawna nie jest uprawniona do żądania od Spółki wyemitowania i zaoferowania jej akcji.

22.5 Kapitał zakładowy będący przedmiotem przyznanych opcji

Z wyjątkiem umów opcji zawartych przez Spółkę z członkami zarządu IPOPEMA TFI (opisy ww. umów zostały zamieszczone w pkt 20 Prospektu) oraz umowami z pozostałymi osobami – pracownikami Spółki – objętymi Programem Motywacyjnym (o czym mowa w pkt 19.2 ppkt I Prospektu), na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu Spółka nie przyznała żadnych opcji, jak również nie zaciągnęła zobowiązania, którego przedmiotem byłoby przyznanie opcji uprawniających jakąkolwiek osobę fizyczną lub prawną do nabycia akcji Spółki. W dniu 5 grudnia 2007 roku NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 2 w sprawie przyjęcia Programu Motywacyjnego w Spółce oraz jego założeń, uchwałę nr 4 w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych oraz uchwałę nr 3 w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej – IPOPEMA TFI oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA oraz zmianie Statutu Spółki. W dniu 20 marca 2009 roku NWZA Spółki podjęło uchwały nr 3, 4 i 5, w których dokonało zmian w treści odpowiednio uchwały nr 2, uchwały nr 3 i uchwały nr 4 NWZA z 5 grudnia 2007 roku, przyjmując jednocześnie ich teksty jednolite. Zgodnie z przyjętymi zasadami Programu Motywacyjnego oraz postanowieniami ww. uchwał Spółka może zaoferować osobom objętym programem do 4.857.140 warrantów subskrypcyjnych, które będą uprawniać ich posiadaczy do objęcia do 4.857.140 akcji imiennych zwykłych serii C. Termin objęcia Akcji serii C przez posiadaczy warrantów jest zróżnicowany dla ich poszczególnych serii, począwszy od roku 2008 do 30 listopada roku 2017.

Kapitał zakładowy podmiotu zależnego IPOPEMA TFI także nie jest przedmiotem opcji.

22.6 Dane historyczne na temat kapitału zakładowego

W dotychczasowej historii Spółki Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło dwie uchwały, przedmiotem których było podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję nowych akcji.

Pierwsze podwyższenie kapitału zostało dokonane na podstawie uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjętej w dniu 10 sierpnia 2006 roku, na mocy której Spółka podwyższyła swój kapitał o kwotę 174.780 złotych poprzez emisję 174.780 akcji imiennych serii B o wartości nominalnej 1 złoty każda, uprzywilejowanych co do głosu oraz dywidendy. Emisja akcji serii B skierowana została w równych częściach, tj. po 87.390 akcji, do Manchester Securities Corp. oraz do Jacka Lewandowskiego. Jednostkowa cena emisyjna akcji objętych przez Manchester Securities Corp. wynosiła 30,56 zł, natomiast w przypadku Jacka Lewandowskiego równa była nominalowi, tj. 1 złoty. Na tym samym Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy podjęta została również uchwała nr 4 – na mocy której podwyższono kapitał zakładowy o kwotę 1.982.361 złotych w drodze emisji 1.982.361 akcji imiennych serii C o wartości nominalnej 1 złoty każda, uprzywilejowanych co do głosu oraz co do dywidendy. Akcje serii C w liczbie 769.752 objęte zostały przez Manchester Securities Corp. po cenie emisyjnej równej 6,93 zł, natomiast pozostałe 1.299.999 akcji serii C objętych zostało przez Jacka Lewandowskiego po cenie emisyjnej równej nominalowi, tj. 1 zł.

W dniu 12 stycznia 2007 roku NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zniesienia uprzywilejowania akcji Spółki serii A, B i C. Zgodnie z tą uchwałą zniesione zostało uprzywilejowanie akcji serii A, B i C co do głosu i co do dywidendy. W konsekwencji akcje serii A, B i C stały się akcjami imiennymi zwykłymi.

W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zmiany Statutu oraz przyjęcia tekstu jednolitego Statutu, w której dokonało m.in. zmiany serii akcji istniejących oraz zmiany wartości nominalnej 1 akcji (treść Statutu oraz jego tekst jednolity został zmieniony uchwałą nr 1 i 2 NWZA Spółki z dnia 20 marca 2009 r.). Dotychczasowe akcje imienne zwykłe serii B i serii C stały się akcjami imiennymi zwykłymi serii B. Wartość nominalna 1 akcji wynosząca 1 złoty została zmniejszona w stosunku 1:10 do kwoty 0,10 zł. Za każdą z dotychczasowych akcji

imiennych zwykłych serii A akcjonariusze otrzymali odpowiednio 10 akcji imiennych zwykłych serii A. Za każdą z dotychczasowych akcji serii B i C akcjonariusze otrzymali odpowiednio 10 akcji imiennych zwykłych serii B. W konsekwencji po rejestracji ww. zmian Statutu kapitał zakładowy Spółki wynosi 2.857.141 złotych i dzieli się na 28.571.410 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w tym 7.000.000 akcji imiennych zwykłych serii A i 21.571.410 akcji imiennych zwykłych serii B.

To samo NWZA Spółki podjęło również uchwałę nr 3 – w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej – IPOPEMA TFI S.A. oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA oraz zmianie Statutu Spółki (tekst jednolity z dnia 20 marca 2009 roku), na mocy której kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony o kwotę nie większą niż 485.714 złotych poprzez emisję do 4.857.140 akcji imiennych zwykłych serii C o wartości nominalnej 0,10 złotej każda, celem ich zaoferowania posiadaczom warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych przez Spółkę na podstawie uchwały NWZA nr 4 z dnia 5 grudnia 2007 r. w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych.

23. INFORMACJE O STATUCIE SPÓŁKI

23.1 Opis przedmiotu i celu działalności Spółki

Zgodnie z par. 2 ust. 1 Statutu Spółki przedmiotem działalności Spółki jest prowadzenie działalności maklerskiej. Przedmiot działalności przedsiębiorstwa Spółki, według Polskiej Klasyfikacji Działalności obejmuje:

- a/ działalność maklerską i zarządzanie funduszami,
- b/ pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- c/ doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

23.2 Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu lub regulaminów Spółki odnoszących się do członków organów zarządzających i nadzorczych

Zarząd

Zgodnie z § 8 Statutu Spółki Zarząd składa się z dwóch do pięciu członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą (która w powyższych granicach ustala liczbę członków Zarządu), z zastrzeżeniem pierwszego Zarządu powołanego przez Założyciela. Kadencja Zarządu trwa 3 lata.

Zarząd działa na podstawie uchwalonego przez Radę Nadzorczą Regulaminu Zarządu (par. 9 ust. 2 Statutu). Zarząd podejmuje decyzje w formie uchwał, które zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Prezesa Zarządu (par. 9 ust. 3 Statutu). Uchwały Zarządu mogą zostać powzięte, jeżeli wszyscy członkowie zostali prawidłowo zawiadomieni o posiedzeniu Zarządu (par. 9 ust. 4 Statutu). Co do zasady sprawy wymagające podjęcia przez Zarząd uchwały rozpatrywane są na posiedzeniu Zarządu, które otwiera i prowadzi Prezes Zarządu lub osoba przez niego wyznaczona (par. 5 Regulaminu Zarządu). W sprawach nagłych Zarząd może podejmować uchwały w drodze obiegowej (par. 6 ust. 4 Regulaminu Zarządu). Posiedzenia zwoływane są przez Prezesa Zarządu z własnej inicjatywy lub na wniosek innego członka i odbywają się w miarę potrzeb (par. 6 Regulaminu Zarządu). Posiedzenie Zarządu może odbyć się bez formalnego zwołania, jeśli wszyscy jego członkowie wyrażą na to zgodę najpóźniej w dniu posiedzenia i potwierdzą to pismem lub złożą podpisy na liście obecności. Porządek obrad posiedzenia Zarządu (określony przez Prezesa Zarządu lub osobę przez niego upoważnioną) wraz z materiałami dostarczany jest wszystkim członkom Zarządu i może on zostać zmieniony w trakcie posiedzenia tylko o tyle, o ile na posiedzeniu obecni są wszyscy członkowie Zarządu i nikt z obecnych nie wyraził sprzeciwu co do zmiany porządku obrad (par. 7 ust. 3 Regulaminu Zarządu). Z każdego posiedzenia Zarządu sporządzany jest protokół (par. 8 ust. 1 Regulaminu Zarządu).

Członkowie Zarządu są zobowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki, przy czym Zarząd może określić obszary działalności Spółki, nad którymi bieżący nadzór sprawują poszczególni członkowie Zarządu (par. 11 Regulaminu Zarządu).

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków zarządu działających łącznie (par. 10 Statutu). Do zakresu działania Zarządu należą wszystkie sprawy niezastrzeżone w Kodeksie Sądów Handlowych lub Statucie Spółki do kompetencji innych organów (par. 3 ust. 2 Regulaminu Zarządu).

Do szczególnych uprawnień Zarządu należy prawo podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego (par. 5 ust. 3-7 Statutu – bliższe informacje na ten temat zostały zamieszczone w pkt 22.4 niniejszego Prospektu).

Rada Nadzorcza

Zgodnie z par. 11 ust. 1 Statutu Spółki Rada Nadzorcza składa się z pięciu członków powoływanych i odwoływanych, z zastrzeżeniem ust. 3 i 4, przez Walne Zgromadzenie.

Dwóch członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Jacek Lewandowski, przy czym powyższe uprawnienie przysługuje Jackowi Lewandowskiemu tak długo, jak będzie on posiadał bezpośrednio lub pośrednio przez jeden lub więcej podmiotów kontrolowanych akcje uprawniające do wykonywania co najmniej 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. W przypadku, gdy Jacek Lewandowski będzie posiadał bezpośrednio lub pośrednio przez jeden lub więcej podmiotów kontrolowanych akcje uprawniające do wykonywania mniej niż 25% ogólnej liczby głosów, ale więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, będzie on uprawniony do powoływania i odwoływania 1 członka Rady Nadzorczej.

Manchester Securities Corp. jest uprawniony do powoływania i odwoływania dwóch członków Rady Nadzorczej, przy czym powyższe uprawnienie wygasa z chwilą wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Po wygaśnięciu tego uprawnienia dwóch członków Rady Nadzorczej stanowić będą członkowie niezależni powoływani przez Walne Zgromadzenie. Prawo zgłoszenia kandydatur na niezależnego członka Rady Nadzorczej przysługuje akcjonariuszom obecnym na Walnym Zgromadzeniu, w którego porządku obrad przewidziano wybór niezależnego członka Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej są wybierani na wspólną trzyletnią kadencję (par. 11 ust. 5 Statutu). Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej (par. 11 ust. 6 Statutu).

Rada Nadzorcza działa na podstawie regulaminu uchwalonego przez Walne Zgromadzenie (par. 12 Statutu).

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki (par. 16 ust. 1 Statutu).

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek członka Rady Nadzorczej lub na pisemny wniosek Zarządu (par. 4 Regulaminu Rady Nadzorczej). Co do zasady, posiedzenia Rady Nadzorczej winny być zwoływane z co najmniej 14-dniowym wyprzedzeniem (w wyjątkowych przypadkach termin ten może zostać skrócony do 7 dni) (par. 5 ust. 3 Regulaminu Rady Nadzorczej). W przypadku, gdy z wnioskiem o zwołanie wystąpił Zarząd lub członek Rady Nadzorczej Przewodniczący Rady Nadzorczej winien ją zwołać w terminie dwóch tygodni od otrzymania wniosku (par. 13 ust. 2 Statutu i par. 4 ust. 2 Regulaminu Rady Nadzorczej).

Rada Nadzorcza powinna być zwoływana w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym.

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni na posiedzenie (par. 14 ust. 1 Statutu i par. 5 ust. 7 Regulaminu Rady Nadzorczej). Uchwały w przedmiocie nie objętym porządkiem obrad podjąć nie można, chyba że na posiedzeniu obecni są wszyscy członkowie Rady i nikt z obecnych nie zgłosił w tej sprawie sprzeciwu (par. 5 ust. 5 Regulaminu Rady Nadzorczej).

Zarówno Statut, jak i Regulamin Rady Nadzorczej przewidują prawo Rady Nadzorczej do podejmowania uchwał w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Tak podjęta uchwała jest ważna, gdy wszyscy członkowie Rady zostali powiadomieni o treści projektu uchwały i pod warunkiem podpisania protokołu przez każdego członka Rady Nadzorczej, który brał udział w głosowaniu. Powyższe uprawnienie Rady Nadzorczej nie dotyczy podejmowania uchwał w sprawach, w których zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych tryb taki nie jest dopuszczalny, w tym w szczególności w sprawach powołania lub odwołania członka Zarządu lub zawieszenia członka Zarządu w czynnościach.

Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się w siedzibie Spółki lub w innym miejscu wskazanym w zawiadomieniu o zwołaniu posiedzenia (par. 5 ust. 1 Regulaminu Rady Nadzorczej). Uchwały Rady Nadzorczej zapadają zwykłą większością głosów. W przypadku równej liczby głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej (par. 15 ust. 1 i 2 Statutu). W przypadkach wymienionych w par. 16 ust. 3 lit. g/ i m/ Statutu, uchwały wymagają dla swej ważności głosowania za ich przyjęciem także przez co najmniej jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej (par. 15 ust. 4 Statutu). Uchwały Rady Nadzorczej w sprawie odwołania członka zarządu wymagają udziału w głosowaniu co najmniej 4 członków Rady Nadzorczej, przy czym w przypadku równej liczby głosów rozstrzygający jest głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej (par. 15 ust. 3 Statutu).

Z każdego posiedzenia Rady Nadzorczej sporządzany jest protokół. Uchwały Rady Nadzorczej podpisuje Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w jego nieobecności Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej.

Oprócz spraw wymienionych w Kodeksie Spółek Handlowych do kompetencji Rady Nadzorczej należy podejmowanie uchwał w sprawach:

- a) powoływania i odwoływania członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu,
- b) ustalania zasad wynagradzania członków Zarządu oraz innych warunków z tym związanych,
- c) uchwalania Regulaminu Zarządu,
- d) wyboru biegłego rewidenta dla zbadania sprawozdania finansowego Spółki,
- e) zatwierdzania rocznych budżetów i planów rozwoju Spółki oraz Grupy Kapitałowej Spółki,
- f) podejmowania uchwał w sprawach, o których mowa w § 5 ust. 4 i 6 Statutu,
- g) wyrażania zgody na zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązania lub dokonanie wydatków, w pojedynczej lub powiązanych ze sobą transakcjach, nieuwzględnionych w budżecie Spółki i wykraczających poza normalną działalność gospodarczą Spółki, o wartości przekraczającej kwotę 3.000.000 złotych, z wyłączeniem przypadku zaciągnięcia zobowiązania w związku z regulowaniem zobowiązań Spółki powstałych wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z tytułu prowadzonej przez Spółkę działalności maklerskiej,
- h) wyrażania zgody na nabywanie lub zbywanie oraz likwidację przez Spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach, gdy działania takie wykraczają poza normalną działalność gospodarczą Spółki,
- i) wyrażenia zgody na nabycie, zbycie lub obciążenie nieruchomości Spółki lub udziału w takiej nieruchomości, lub prawa użytkowania wieczystego nieruchomości Spółki lub udziału w takim prawie,
- j) wyrażanie zgody na zawarcie umowy pomiędzy: (i) Spółką a członkami jej Zarządu, (ii) Spółką a akcjonariuszem Spółki reprezentującym ponad 10% akcji w kapitale zakładowym Spółki lub Spółką a akcjonariuszami Spółki reprezentującymi łącznie ponad 10% akcji w kapitale zakładowym Spółki, (iii) Spółką a Podmiotami Powiązanymi ze Spółką innymi niż wskazane w pkt (i) i (ii) powyżej oraz z wyłączeniem podmiotów zależnych od Spółki, w przypadku gdy łączna wartość takiej umowy (lub umów) przekracza w ciągu kolejnych 12 miesięcy równowartość 100.000 euro, z wyłączeniem umów zawieranych w toku zwykłej działalności Spółki,
- k) w przypadku zmiany Statutu ustalenie jego jednolitego tekstu lub wprowadzenie innych zmian o charakterze redakcyjnym,
- l) innych sprawach przewidzianych obowiązującymi przepisami prawa i postanowieniami niniejszego Statutu lub przedłożonych Radzie Nadzorczej przez Zarząd Spółki.

Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegalnie, może jednak delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych (par. 16 ust. 2 Statutu Spółki).

23.3 Opis praw, przywilejów i ograniczeń powiązanych z każdym rodzajem istniejących akcji

Wszystkie Akcje Spółki są akcjami imiennymi zwykłymi z zastrzeżeniem, że ulegają zamianie na akcje zwykłe na okaziciela z chwilą ich dematerializacji i rejestracji w depozycie prowadzonym przez KDPW. Prawa i przywileje wynikające z Akcji są opisane w Statucie oraz w KSH. Z chwilą rejestracji Akcji Spółki w depozycie prowadzonym przez KDPW i ich dematerializacji Akcje Spółki staną się akcjami zwykłymi na okaziciela.

Nie istnieją szczególne uprawnienia, przywileje ani ograniczenia związane z Akcjami, z wyjątkiem uprawnień, przywilejów oraz ograniczeń wynikających z przepisów KSH.

Prawo głosu

Zgodnie z art. 411 ust. 1 KSH jedna Akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Prawo głosu przysługuje Akcjonariuszom od dnia pełnego pokrycia Akcji.

Udział w Walnym Zgromadzeniu

Akcjonariusze mają prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników, z zastrzeżeniem, że członek Zarządu i pracownik Spółki nie mogą być pełnomocnikami ani przedstawicielami akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusz zamierzający uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu przez pełnomocnika musi udzielić pełnomocnikowi pisemnego pełnomocnictwa pod rygorem nieważności.

Na żądanie posiadacza rachunku papierów wartościowych podmiot prowadzący ten rachunek (wystawiający) wystawia mu, na piśmie, imienne świadectwo depozytowe. Świadectwo depozytowe potwierdza w szczególności legitymację posiadacza do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu jest złożenie w siedzibie Spółki, najpóźniej na tydzień przed terminem Walnego Zgromadzenia, świadectwa wystawionego celem potwierdzenia uprawnień posiadacza Akcji do uczestnictwa w tym Walnym Zgromadzeniu. Od chwili wystawienia świadectwa depozytowego Akcje w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności (który to termin zazwyczaj obejmuje okres trwania Walnego Zgromadzenia). Na okres ważności świadectwa depozytowego wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby Akcji na rachunku.

Zwoływanie Walnych Zgromadzeń

Walne Zgromadzenie może być zwoływane jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie winno zostać zwołane w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. W przypadku, gdyby Zarząd Spółki nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w ww. terminie, prawo zwołania takiego Walnego Zgromadzenia przysługuje Radzie Nadzorczej Spółki. Ponadto, Rada Nadzorcza ma prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli uzna to za wskazane, a Zarząd Spółki nie zwoła takiego Walnego Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia odpowiedniego żądania przez Radę Nadzorczą. Prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje również Akcjonariuszowi lub Akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi Spółki Zarząd nie zwoła takiego Walnego Zgromadzenia, Akcjonariusz lub Akcjonariusze, o których mowa powyżej mogą zwrócić się do Sądu Rejestrowego, który może ich upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jednocześnie wyznaczając Przewodniczącą Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, które powinno być dokonane co najmniej na trzy tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia. W ogłoszeniu należy oznaczyć datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad. W przypadku zamierzonej zmiany Statutu w ogłoszeniu należy powołać dotychczas obowiązujące postanowienia, jak również treść projektowanych zmian. Jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie może zawierać projekt nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień Statutu.

Na podstawie przepisów Rozporządzenia w Sprawie Informacji Bieżących i Okresowych, z chwilą wprowadzenia Akcji do obrotu na GPW S.A. w Warszawie, Spółka będzie zobowiązana do przekazania w formie raportu bieżącego daty, godziny i miejsca Walnego Zgromadzenia wraz z jego szczegółowym porządkiem obrad, oraz miejsca, daty i godziny, do której należy składać imienne świadectwa depozytowe. W przypadku zamierzonej zmiany Statutu w ogłoszeniu należy powołać dotychczas obowiązujące postanowienia, jak również treść projektowanych zmian. Jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie może zawierać projekt nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień Statutu.

W ogłoszeniu przekazywanym w formie raportu bieżącego Spółka powinna zamieścić także projekty uchwał i załączników do tych projektów, które mają być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, istotnych z punktu widzenia podejmowanych uchwał.

Kompetencje Walnego Zgromadzenia

Stosownie do przepisów KSH wszystkie rodzaje uchwał mogą być podejmowane przez Akcjonariuszy na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, z wyjątkiem niektórych uchwał, które wymagają podjęcia na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie z przepisami KSH porządek obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia obejmuje: (i) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki; (ii) powzięcie uchwały o podziale zysku albo o pokryciu straty; oraz (iii) powzięcie uchwały w sprawie udzielenia członkom Zarządu i Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków.

Uchwały Walnego Zgromadzenia z reguły podejmowane są bezwzględną większością głosów, o ile przepisy KSH lub Statutu nie ustanawiają wymogów surowszych.

Stosownie do przepisów KSH i Statutu uchwał Walnego Zgromadzenia wymagają m.in. następujące sprawy:

- a) emisja obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji, emisja warrantów subskrypcyjnych, zmiana Statutu, umorzenie Akcji, obniżenie kapitału zakładowego, zbycie przedsiębiorstwa Spółki albo jego zorganizowanej części, rozwiązanie Spółki (wymaga trzech czwartych głosów),
- b) powoływanie, odwoływanie oraz zawieszanie w czynnościach członków Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem członków Rady Nadzorczej powoływanych i odwoływanych w sposób określony w par. 11 ust. 3 i 4 Statutu,
- c) dokonanie istotnej zmiany przedmiotu działalności Spółki (wymaga większości dwóch trzecich głosów),
- d) połączenie z innymi spółkami, które wymaga większości trzech czwartych głosów, reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego,
- e) łączenie się spółek publicznych wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia powziętej większością dwóch trzecich głosów,
- f) podział Spółki wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia powziętej większością trzech czwartych głosów, przedstawiających co najmniej połowę kapitału zakładowego,
- g) podział spółki publicznej wymaga uchwały walnego zgromadzenia powziętej większością dwóch trzecich głosów,
- h) zarządzenia przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia (wymaga większości dwóch trzecich głosów),
- i) zmiana Statutu zwiększająca świadczenia Akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym Akcjonariuszom (zgodnie z art. 354 KSH wymagana jest zgoda wszystkich Akcjonariuszy, których zmiana dotyczy),
- j) zawarcie przez Spółkę umowy kredytu, pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem, likwidatorem albo na rzecz którejkolwiek z tych osób wymaga zgody Walnego Zgromadzenia.

Ponadto do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy podejmowanie uchwał w sprawie:

- a) postanowienia dotyczącego roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru,
- b) zbycia i wydzierżawiania przedsiębiorstwa Spółki lub zorganizowanej jego części oraz ustanawiania na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- c) nabycia własnych akcji w przypadku określonym w art. 362 par. 1 pkt 2 KSH oraz upoważnienie do ich nabywania w przypadku określonym w art. 362 par. 1 pkt 8 KSH,
- d) uchwalania Regulaminu Rady Nadzorczej,
- e) ustalania wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej,
- f) uchwalania Regulaminu Walnego Zgromadzenia,
- g) tworzenia oraz likwidacji kapitałów rezerwowych i funduszy Spółki,
- h) określenia dnia dywidendy oraz terminu wypłaty dywidendy,
- i) ustalania zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej,
- j) innych spraw przewidzianych obowiązującymi przepisami, postanowieniami Statutu oraz wnoszonymi przez Radę Nadzorczą lub Zarząd.

Prawo zbywania akcji

Z zastrzeżeniem art. 337 § 1 KSH Akcjonariuszom przysługuje prawo zbywania Akcji bez ograniczeń.

Postanowienia w sprawie umorzenia akcji

Zgodnie z art. 359 § 2 KSH walne zgromadzenie uprawnione jest do podejmowania uchwał o umorzeniu akcji. Stosownie do postanowień Statutu uchwała taka wymaga większości 3/4 głosów. W przypadku gdy na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego, uchwała o umorzeniu akcji Spółki może zostać podjęta zwykłą większością głosów.

Statut stanowi ponadto, że umorzenie akcji wymaga zgody akcjonariusza, którego akcje mają być umorzone, złożonej na piśmie. W zamian za umorzone akcje akcjonariuszowi temu wypłaca się kwotę obliczoną na podstawie bilansu Spółki za ostatni rok obrotowy, chyba że akcjonariusz, którego akcje mają być umorzone, wyrazi zgodę na wypłatę niższej kwoty lub zgodę na umorzenie bez wynagrodzenia.

Postanowienia w sprawie zamiany akcji

Stosownie do KSH akcje mogą być imienne lub na okaziciela. Zamiana akcji imiennych na akcje na okaziciela albo odwrotnie może być dokonana na żądanie akcjonariusza, jeżeli ustawa lub statut nie stanowi inaczej. Statut Spółki nie przewiduje zakazu zamiany akcji na akcje imienne i odwrotnie.

Inne prawa Akcjonariuszy

Ponadto Akcjonariuszom przysługują następujące uprawnienia:

- a) Prawo żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz prawo żądania umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz lub Akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/10 kapitału zakładowego Spółki mają prawo zażądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jak również umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Zgodnie z art. 400 KSH, żądanie takie powinno zostać złożone Zarządowi na piśmie, najpóźniej miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia;

- b) Prawo objęcia nowych Akcji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru).

Stosownie do art. 433 KSH, Akcjonariusze mają prawo pierwszeństwa do objęcia nowych Akcji w stosunku do liczby posiadanych Akcji, przy czym prawo poboru przysługuje również w przypadku emisji papierów wartościowych zamiennych na Akcje lub inkorporujących prawo zapisu na Akcje. W interesie Spółki Walne Zgromadzenie może pozbawić Akcjonariuszy prawa poboru Akcji w całości lub w części. Uchwała Walnego Zgromadzenia wymaga większości co najmniej czterech piątych głosów. Pozbawienie Akcjonariuszy prawa poboru Akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną Akcji bądź sposób jej ustalenia;

- c) Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami.

Zgodnie z art. 385 § 3 KSH, na wniosek Akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/5 kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy Statutu Spółki przewiduje inny sposób powołania Rady Nadzorczej;

- d) Prawo żądania udzielenia informacji dotyczących Spółki.

Stosownie do art. 428 KSH, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, Zarząd jest obowiązany do udzielenia Akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd powinien jednak odmówić udzielenia informacji w przypadku, gdy: (i) udzielenie informacji mogłoby wyrządzić szkodę Spółce, spółce z nią powiązanej, a także spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa lub (ii) mogłoby narazić członka Zarządu na poniesienie odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej lub administracyjnej.

W uzasadnionych przypadkach Zarząd może udzielić informacji Akcjonariuszowi również na piśmie, nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia.

Z zastrzeżeniem ograniczeń, o których mowa powyżej, Zarząd może także udzielić Akcjonariuszowi informacji dotyczących Spółki poza Walnym Zgromadzeniem, powinny one jednak zostać następnie ujawnione przez Zarząd na piśmie w materiałach przedkładanych najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu. Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia tych informacji. Wniosek taki winien zostać złożony do Sądu Rejestrowego w terminie tygodnia od zakończenia walnego zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu Akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem;

- e) Prawo wytoczenia powództwa o uchylenie lub stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z art. 422 KSH, uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie Akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Powództwo o uchylenie uchwały należy wnieść w terminie miesiąca od otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia jej powzięcia.

Zgodnie z art. 425 KSH, uchwała Walnego Zgromadzenia może być również zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej z ustawą. Prawo do wniesienia powództwa wygasa z upływem sześciu miesięcy od dnia, w którym uprawniony powziął wiadomość o uchwale, nie później jednak niż z upływem dwóch lat od dnia powzięcia uchwały. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia spółki publicznej powinno zostać wniesione do sądu w terminie trzydziestu dni od dnia ogłoszenia uchwały, nie później jednak niż w terminie roku od powzięcia uchwały. Upływ wyżej wskazanych terminów nie wyłącza możliwości podniesienia zarzutu nieważności uchwały.

Uprawnienie do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia lub powództwa o stwierdzenie jej nieważności przysługuje m.in.: (i) Akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu (wymóg

głosowania nie dotyczy Akcjonariusza Akcji niemej); (ii) Akcjonariuszowi, którego bezzasadnie nie dopuszczono do udziału w Walnym Zgromadzeniu; oraz (iii) Akcjonariuszowi, który nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad;

f) Prawo udziału w zysku

Stosownie do art. 347 § 2 KSH, Akcjonariusz ma prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty Akcjonariuszom. Zysk rozdziela się w stosunku do liczby posiadanych Akcji, a jeżeli Akcje nie są całkowicie pokryte, zysk rozdziela się w stosunku do wpłat na Akcje. Opis zasad polityki w zakresie dywidendy został zamieszczony w pkt 5 Prospektu, natomiast informacje o zasadach opodatkowania dochodów z tego tytułu znajdują się w pkt 26.9 Prospektu;

g) Prawo do udziału w majątku w przypadku likwidacji Spółki

Zgodnie z art. 474 KSH, majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki dzieli się pomiędzy Akcjonariuszy w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy, przy czym podział ten nie może nastąpić przed upływem roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli;

h) Prawo żądania ustanowienia rewidenta do spraw szczególnych

Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia.

Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie powołania rewidenta ds. szczególnych powinna określać w szczególności: (i) oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie; (ii) przedmiot i zakres badania, zgodny z treścią wniosku, chyba że wnioskodawca wyraził na piśmie zgodę na ich zmianę; (iii) rodzaje dokumentów, które spółka powinna udostępnić biegłemu; (iv) termin rozpoczęcia badania, nie dłuższy niż 3 miesiące od dnia podjęcia uchwały.

Przed podjęciem uchwały zarząd spółki publicznej przedstawia walnemu zgromadzeniu pisemną opinię dotyczącą zgłoszonego wniosku. Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie powołania rewidenta ds. szczególnych powinna zostać podjęta na walnym zgromadzeniu, którego porządek obrad obejmuje rozpatrzenie wniosku w sprawie tej uchwały.

23.4 Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji

Wśród praw Akcjonariuszy, które zostały wymienione powyżej, zdecydowana większość nie może zostać skutecznie ograniczona lub wyłączona. Wynika to z faktu, iż przepisy KSH, na podstawie których prawa te zostały przyznane Akcjonariuszom, mają charakter bezwzględnie obowiązujący albo semiimperatywny (co oznacza, że Statutu może jedynie przyznawać Akcjonariuszom prawa dalej idące, a nie może wyłączać albo ograniczać praw przyznanych na podstawie KSH). Dotyczy to m.in. prawa żądania zwołania Walnego Zgromadzenia, prawa żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami, prawa zaskarżania uchwał, prawa do informacji na Walnym Zgromadzeniu.

Spośród praw, co do których przepisy KSH pozwalają na ich ograniczenie lub wyłączenie, należy wskazać przede wszystkim prawo poboru akcji. Zgodnie z art. 433 § 2 KSH w interesie Spółki Walne Zgromadzenie może pozbawić Akcjonariuszy prawa poboru Akcji w całości lub w części. Uchwała Walnego Zgromadzenia wymaga większości 4/5 głosów. Pozbawienie Akcjonariuszy prawa poboru Akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. W takim przypadku Zarząd zobowiązany jest do przedstawienia Walnemu Zgromadzeniu pisemnej opinii uzasadniającej powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną Akcji bądź sposób jej ustalenia. Ponadto, w związku z upoważnieniem Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego, prawo poboru może być ograniczone lub wyłączone przez Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem że za taką uchwałą zagłosuje także co najmniej jeden niezależny członek Rady Nadzorczej Spółki.

Niektóre uprawnienia mogą być zmieniane lub ograniczane przez zmianę Statutu. Uchwała w sprawie zmiany Statutu wymaga większości trzech czwartych głosów. Ponadto, zgodnie z art. 415 § 3 KSH uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia Akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście Akcjonariuszom, wymaga zgody wszystkich Akcjonariuszy, których dotyczy.

23.5 Opis zasad określających sposób zwoływania zwyczajnych (dorocznych) walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy

Walne Zgromadzenie może być zwoływane jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie winno zostać zwołane w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. W przypadku, gdyby Zarząd Spółki nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w ww. terminie, prawo zwołania takiego Walnego Zgromadzenia przysługuje Radzie Nadzorczej Spółki. Ponadto, Rada Nadzorcza ma prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli uzna to za wskazane, a Zarząd Spółki nie zwoła takiego Walnego Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia odpowiedniego żądania przez Radę Nadzorczą. Prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje również Akcjonariuszowi lub Akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi Spółki Zarząd nie zwoła takiego

Walnego Zgromadzenia, Akcjonariusz lub Akcjonariusze, o których mowa powyżej, mogą zwrócić się do Sądu Rejestrowego, który może ich upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jednocześnie wyznaczając Przewodniczącego Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, które powinno być dokonane co najmniej na trzy tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia. W ogłoszeniu należy oznaczyć datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad. W przypadku zamierzonej zmiany Statutu w ogłoszeniu należy powołać dotychczas obowiązujące postanowienia, jak również treść projektowanych zmian. Jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie może zawierać projekt nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień Statutu.

Na podstawie przepisów Rozporządzenia w Sprawie Informacji Bieżących i Okresowych, z chwilą wprowadzenia Akcji do obrotu na GPW S.A. w Warszawie, Spółka będzie zobowiązana do przekazania w formie raportu bieżącego daty, godziny i miejsca Walnego Zgromadzenia wraz z jego szczegółowym porządkiem obrad, oraz miejsca, daty i godziny, do której należy składać imienne świadectwa depozytowe. W przypadku zamierzonej zmiany Statutu w ogłoszeniu należy powołać dotychczas obowiązujące postanowienia, jak również treść projektowanych zmian. Jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie może zawierać projekt nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień Statutu.

W ogłoszeniu przekazywanym w formie raportu bieżącego Spółka powinna zamieścić także projekty uchwał i załączników do tych projektów, które mają być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, istotnych z punktu widzenia podejmowanych uchwał.

23.6 Opis postanowień umowy, statutu lub regulaminów Spółki, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Spółką

W Statucie Spółki brak jest postanowień, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Spółką.

Należy jednak zaznaczyć, że stosownie do postanowień Umowy Inwestycyjnej z dnia 12 lipca 2006 roku zawartej pomiędzy Spółką, Domem Inwestycyjnym IPOPEMA S.A. (obecnie JL S.A.), Manchester Securities Corp. oraz Jackiem Lewandowskim, Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A. (obecnie JL S.A.) zobowiązał się do niezbywania bądź w inny sposób rozporządzania posiadanymi przez siebie akcjami Spółki bez zgody Manchester Securities Corp. Powyższe zobowiązanie nie dotyczy przypadku zbywania Akcji Spółki na rzecz kluczowych pracowników Spółki oraz innych osób wskazanych w załączniku nr 1 do ww. umowy. Ponadto Jacek Lewandowski, posiadający (w dacie zawarcia Umowy Inwestycyjnej) 45,50% akcji w kapitale zakładowym Spółki, zobowiązał się, że liczba akcji Spółki, którą posiada lub będzie posiadał pośrednio lub bezpośrednio, nie będzie niższa niż liczba akcji stanowiących 25% ogółu akcji Spółki, z tym zastrzeżeniem, że zobowiązanie to wygasa z upływem 6 lat od dnia Podwyższenia Kapitału II (tj. od dnia 19 grudnia 2006 r.) lub z dniem pierwszego notowania Akcji Spółki na GPW, w zależności od tego, które z tych zobowiązań nastąpi wcześniej. Niezależnie jednak od powyższego należy zwrócić uwagę, że także Jacek Lewandowski zobowiązał się w ww. umowie do niezbywania bądź w inny sposób rozporządzania posiadanymi przez siebie akcjami Spółki bez zgody Manchester Securities Corp.

23.7 Wskazanie postanowień umowy Spółki, statutu lub regulaminów, regulujących progą wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest ujawnienie wielkości posiadanych akcji przez akcjonariusza

W Statucie Spółki oraz jej regulaminach brak postanowień, które nakładałyby na akcjonariusza obowiązek ujawnienia liczby posiadanych przez niego akcji.

23.8 Opis zasad i warunków nałożonych zapisami umowy i statutu Spółki, jej regulaminami, którym podlegają zmiany kapitału w przypadku, gdy zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa

Z wyjątkiem postanowień Statutu Spółki dotyczących podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego, które zostały opisane w pkt 22.4 Prospektu, Statut Spółki nie zawiera postanowień regulujących kwestie podwyższenia kapitału zakładowego innych niż wynikające z przepisów KSH.

24. INTERES OSÓB FIZYCZNYCH I PRAWNYCH ZAANGAŻOWANYCH W OFERTĘ

Na podstawie niniejszego Prospektu nie jest przeprowadzana emisja ani publiczna oferta akcji Spółki.

Interes we wprowadzeniu Akcji do obrotu na GPW ma Manchester Securities Corp., który w ofercie prywatnej oferować będzie do sprzedaży część z posiadanych przez siebie Akcji, co jest powiązane z ich wprowadzeniem do obrotu giełdowego. Ponadto, pomimo ww. sprzedaży akcji zakłada się, że Manchester Securities Corp. w dalszym ciągu posiadać będzie istotny pakiet Akcji Spółki, w związku z czym w jego interesie leży także uzyskanie wysokiej wyceny rynkowej na GPW.

Wprowadzenie Akcji do obrotu na GPW i uzyskanie ich wysokiej wyceny rynkowej leży także w interesie członków Zarządu, tj. Jacka Lewandowskiego, Stanisława Waczkowskiego, Mirosława Borysa i Mariusza Piskorskiego oraz Bogdana Krycy wchodzącego w skład Rady Nadzorczej, którzy posiadają (bezpośrednio lub pośrednio) istotne udziały w kapitale zakładowym Spółki (patrz pkt 19.1 Prospektu).

Wprowadzenie Akcji do obrotu na GPW leży w interesie również IPOPEMA Securities, która poza potencjalnymi korzyściami, o których mowa w pkt 25, występuje również w roli Oferującego oraz podmiotu pośredniczącego w sprzedaży Akcji przez Manchester Securities Corp. w ramach oferty prywatnej (która jest powiązana z wprowadzeniem Akcji Spółki do obrotu na GPW). W związku z tym otrzyma wynagrodzenie prowizyjne uzależnione od wartości sprzedanych Akcji.

Oprócz ww. osób w przeprowadzenie procesu wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW zaangażowani są:

- Allen & Overy, A. Pędzich Spółka Komandytowa z siedzibą w Warszawie – jako doradca prawny Spółki biorący udział w sporządzeniu Prospektu, oraz
- BDO Numerica International Auditors & Consultants Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – jako podmiot badający i opiniujący dane finansowe, przygotowywane m.in. na potrzeby sporządzenia Prospektu, jak również współpracujący ze Spółką w sprawach dotyczących sprawozdawczości finansowej w związku z wprowadzeniem akcji do obrotu giełdowego.

Powyższe podmioty nie mają interesu ekonomicznego zależącego od sukcesu procesu wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW.

25. PRZESŁANKI OFERTY

Na podstawie niniejszego Prospektu nie jest przeprowadzana publiczna oferta akcji Spółki. Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z dopuszczeniem i wprowadzeniem do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 7.000.000 Akcji serii A oraz 21.571.410 Akcji serii B.

26. INFORMACJE O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI

26.1 Opis typu i rodzaju dopuszczonych do obrotu papierów wartościowych

Na podstawie niniejszego Prospektu wprowadza się do obrotu na rynku regulowanym na GPW wszystkie dotychczas wyemitowane i istniejące w dacie zatwierdzenia Prospektu akcje Spółki w łącznej liczbie 28.571.410, w tym 7.000.000 Akcji serii A i 21.571.410 Akcji serii B. Wartość nominalna każdej Akcji wynosi 0,10 zł.

Spółka została zawiązana pod nazwą Dom Maklerski IPOPEMA S.A. w dniu 2 marca 2005 roku przez Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A., reprezentowany przez Jacka Lewandowskiego, który wyraził zgodę na zawiązanie Spółki i brzmienie Statutu.

Kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 700.000 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1 złoty każda. Akt Zawiazania został zaprotokołowany w formie aktu notarialnego przez notariusza Janusza Rudnickiego, prowadzącego Kancelarię Notarialną w Warszawie (rep. A nr 2640/2005). Spółka została zarejestrowana w dniu 22 marca 2005 roku.

W dniu 10 sierpnia 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło jednogłośnie uchwały nr 2 oraz nr 4, na mocy których kapitał zakładowy został podwyższony w drodze emisji 174.780 akcji imiennych serii B oraz 1.982.361 akcji imiennych serii C. Powyższe uchwały zostały zaprotokołowane w formie aktu notarialnego przez notariusz Marzenę Dmochowską, prowadzącą Kancelarię Notarialną w Warszawie (rep. A nr 3159/2006). Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji serii B zostało zarejestrowane w dniu 12 września 2006 r., a podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji serii C zostało zarejestrowane 18 grudnia 2006 r.

W dniu 12 stycznia 2007 r. NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zniesienia uprzywilejowania akcji Spółki serii A, B i C. Zgodnie z tą uchwałą zniesione zostało uprzywilejowanie akcji serii A, B i C co do głosu i co do dywidendy. W konsekwencji akcje serii A, B i C stały się akcjami imiennymi zwykłymi.

W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zmiany Statutu oraz przyjęcia tekstu jednolitego Statutu, w której dokonało m.in. zmiany serii akcji istniejących oraz zmiany wartości nominalnej 1 akcji. Dotychczasowe akcje imienne zwykłe serii B i serii C stały się akcjami imiennymi zwykłymi serii B. Wartość nominalna 1 akcji wynosząca 1 złoty została zmniejszona w stosunku 1:10 do kwoty 0,10 zł. Za każdą z dotychczasowych akcji imiennych zwykłych serii A akcjonariusze otrzymali odpowiednio 10 akcji imiennych zwykłych serii A. Za każdą z dotychczasowych akcji serii B i C akcjonariusze otrzymali odpowiednio 10 akcji imiennych zwykłych serii B. W konsekwencji po rejestracji ww. zmian Statutu kapitał zakładowy Spółki wynosi 2.857.141 złotych i dzieli się na 28.571.410 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w tym 7.000.000 akcji imiennych zwykłych serii A i 21.571.410 akcji imiennych zwykłych serii B.

W tym samym dniu NWZA podjęło również uchwałę nr 3 w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej – IPOPEMA TFI oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA oraz zmianie Statutu. Na mocy powyższej uchwały NWZA postanowiło warunkowo podwyższyć kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie wyższą niż 485.714 zł przez emisję nie więcej niż 4.857.140 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,10 zł każda, celem ich zaoferowania posiadaczom warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych przez Spółkę na podstawie uchwały nr 4 NWZA Spółki z dnia 5 grudnia 2007 r. w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych. Wspomniane powyżej uchwały nr 3 i 4 NWZA z dnia 5 grudnia 2007 r. zostały zmienione przez NWZA Spółki w dniu 20 marca 2009 r. (informacje na ten temat zostały zamieszczone w pkt 19.2, 22.3 oraz 23.6 Prospektu).

26.2 Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone te papiery wartościowe

Akcje serii A, B i C zostały utworzone na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych.

26.3 Rodzaj i forma Akcji

Zgodnie z par. 3 ust. 2 Statutu przyjętego przez NWZA dnia 5 grudnia 2007 r. akcje serii A i akcje serii B są akcjami zwykłymi imiennymi z zastrzeżeniem, że z chwilą ich dematerializacji i rejestracji w depozycie prowadzonym przez KDPW stają się akcjami zwykłymi na okaziciela.

26.4 Waluta emitowanych papierów wartościowych

Akcje nominowane są w złotych (PLN).

26.5 Opis praw, włącznie ze wszystkimi ich ograniczeniami, związanych z papierami wartościowymi oraz procedury wykonywania tych praw

Opis praw, włącznie ze wszystkimi ograniczeniami, został podany powyżej w pkt 23.3 oraz w pkt 26.9 Prospektu.

26.6 Uchwały, zezwolenia lub zgody, na podstawie których zostały lub zostaną utworzone lub wyemitowane nowe papiery wartościowe

W dniu 5 grudnia 2007 r. NWZA Spółki podjęło uchwałę nr 3 (zmienioną uchwałą nr 4 NWZA z dnia 20 marca 2009 r.) w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej – IPOPEMA TFI oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA oraz zmianie Statutu Spółki, na mocy której postanowiło warunkowo podwyższyć kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie wyższą niż 485.714 zł (słownie: czterysta osiemdziesiąt pięć tysięcy siedemset czternaście złotych) przez emisję nie więcej niż 4.857.140 (słownie: cztery miliony osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści) akcji zwykłych imiennych serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda. Poniżej został zamieszczony pełny tekst przedmiotowej uchwały.

„Uchwała nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities S.A. z dnia 5 grudnia 2007 r. w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej – IPOPEMA TFI S.A. oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA oraz zmianie Statutu Spółki (tekst jednolity z dnia 20 marca 2009 roku)

Działając na podstawie art. 448 KSH, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie IPOPEMA Securities S.A. („Spółka”) uchwala, co następuje:

Par. 1

Kapitał zakładowy Spółki zostaje warunkowo podwyższony o kwotę nie większą niż 485.714 zł (słownie: czterysta osiemdziesiąt pięć tysięcy siedemset czternaście złotych) przez emisję nie więcej niż 4.857.140 (słownie: cztery miliony osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści) akcji zwykłych imiennych serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda („Akcje serii C”).

Par. 2

Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie posiadaczom warrantów subskrypcyjnych, emitowanych na podstawie uchwały numer 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 5 grudnia 2007 roku, praw do objęcia Akcji serii C na zasadach określonych w tej uchwale.

Par. 3

Osobami uprawnionymi do objęcia Akcji serii C będą wyłącznie posiadacze warrantów subskrypcyjnych, emitowanych na podstawie uchwały numer 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 5 grudnia 2007 roku.

Par. 4

Posiadacze warrantów subskrypcyjnych będą uprawnieni do objęcia określonej liczby Akcji serii C w terminach i na warunkach określonych zgodnie z Regulaminem Programu Motywacyjnego, o którym mowa w uchwale nr 2 Walnego Zgromadzenia z dnia 5 grudnia 2007 roku („Regulamin”).

Par. 5

Spółka będzie składać wnioski o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji serii C do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w terminach określonych zgodnie z Regulaminem.

Par. 6

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie upoważnia Zarząd Spółki do określenia cen emisyjnych dla określonej liczby Akcji serii C przeznaczonych do objęcia przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych poszczególnych transz. Cena emisyjna Akcji serii C może być różna.

Par. 7

Akcje serii C będą uczestniczyć w dywidendzie wypłacanej przez Spółkę w danym roku obrotowym, o ile zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych nie później niż w dniu ustalenia prawa do dywidendy.

Par. 8

Upoważnia się Radę Nadzorczą Spółki do podjęcia wszelkich działań związanych z przydziałem Akcji serii C na rzecz członków Zarządu Spółki objętych Programem Motywacyjnym. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych koniecznych w celu wykonania przydziału Akcji serii C na rzecz posiadaczy warrantów subskrypcyjnych innych niż członkowie Zarządu Spółki.

Par. 9

Wyłącza się prawo poboru Akcji serii C przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom Spółki. Opinia Zarządu Spółki uzasadniająca takie wyłączenie oraz dotycząca sposobu ustalenia ceny emisyjnej została przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu Spółki, która przywołana jest poniżej.

Par. 10

Prawo do objęcia Akcji serii C przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych, w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego może być wykonane do dnia 30 listopada 2017 r.

Par. 11

Zmienia się Statut Spółki w ten sposób, iż w paragrafie 5 dodaje się ust. 7 w brzmieniu:

„Warunkowy kapitał zakładowy Spółki wynosi nie więcej niż 485.714 zł (słownie: czterysta osiemdziesiąt pięć tysięcy siedemset czternaście złotych) i dzieli się na nie więcej niż 4.857.140 (słownie: cztery miliony osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści) akcji zwykłych imiennych serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, z zastrzeżeniem par. 3 ust. 2 Statutu. Celem warunkowego podwyższenia jest przyznanie prawa do objęcia akcji serii C posiadaczom warrantów subskrypcyjnych emitowanych przez Spółkę na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 5 grudnia 2007 r. Prawo do objęcia akcji serii C przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych może być wykonane do dnia 30 listopada 2017 r.”

Opinia Zarządu Spółki w sprawie pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji nowej emisji oraz ustalenia ich ceny emisyjnej:

„Niniejsza opinia została sporządzona przez Zarząd Spółki na podstawie art. 433 § 2 kodeksu spółek handlowych.

W związku z planowanym Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Spółki, na którym mają być podjęte ewentualne decyzje w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze nowej emisji akcji w ramach kapitału warunkowego („Akcje Nowej Emisji”), Zarząd niniejszym rekomenduje pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy przysługującego im prawa poboru Akcji Nowej Emisji oraz udzielenie upoważnienia Zarządowi Spółki do ustalenia ich ceny emisyjnej.

Uzasadnienie

Wyemitowanie Akcji Nowej Emisji w ramach kapitału warunkowego służyć będzie realizacji programu motywacyjnego, którego wprowadzenie rekomendowane jest Walnemu Zgromadzeniu („Program Motywacyjny”). Oparcie Programu Motywacyjnego na akcjach Spółki w największym stopniu pozwoli związać z Grupą IPOPEMA przyszłość zawodową osób objętych tym Programem, co z kolei jest zasadniczym jego celem i zdecydowanie leży w interesie Spółki. Jest to szczególnie istotne w firmach, w których wartość w największym stopniu opiera się na wysoce wykwalifikowanej i doświadczonej kadrze pracowników, a do których zaliczają się spółki z Grupy IPOPEMA.

Mając na uwadze powyższe Zarząd Spółki wyraża opinię, że koniecznym jest pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru Akcji Nowej Emisji, bez czego nie byłoby możliwe wdrożenie Programu Motywacyjnego w zakładanej formule. Do nabycia ww. Akcji uprawnieni byłiby natomiast posiadacze warrantów subskrypcyjnych (w proporcji 1:1), które zaoferowane zostaną osobom objętym Programem Motywacyjnym.

Ze względu na zakres Programu Motywacyjnego, który obejmowałby zarówno obecnych jak i przyszłych pracowników, w odniesieniu do których szczegółowe kryteria (w tym termin) obejmowania Akcji Nowej Emisji mogłyby być zróżnicowane, Zarząd proponuje, aby cena emisyjna Akcji Nowej Emisji ustalana była na warunkach określonych w regulaminie Programu Motywacyjnego przyjętym przez Zarząd i zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą. Pozwoli to na jej zoptymalizowanie tj. najwłaściwsze dopasowanie do warunków w jakich poszczególne osoby nabywałyby uprawnienia do uczestnictwa w Programie, tak aby zachować jej motywacyjny charakter.”

Pełny tekst uchwały NWZA w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych został zamieszczony w pkt 22.3 Prospektu.

26.7 Data emisji papierów wartościowych

Akcje serii A są akcjami założycielskimi. Akcje serii B zostały wyemitowane na podstawie uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 10 sierpnia 2006 r. i zaprotokołowane aktem notarialnym sporządzonym przez notariusz Marzenę Dmochowską (rep. A nr 3159/2006). Na tym samym Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki podjęto uchwałę nr 4 w sprawie emisji akcji serii C, która to uchwała została zaprotokołowana w tym samym akcie notarialnym, co uchwała nr 2.

Po podjęciu przez NWZA Spółki w dniu 5 grudnia 2007 r. uchwały nr 1 w sprawie zmiany Statutu Spółki oraz przyjęcia tekstu jednolitego Statutu Spółki akcje serii B i akcje serii C, o których mowa powyżej, stały się akcjami imiennymi zwykłymi serii B.

26.8 Publiczne oferty przejęcia w stosunku do kapitału Spółki dokonane przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego i bieżącego roku obrotowego

Brak jest jakichkolwiek publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Spółki dokonywanych przez osoby trzecie.

26.9 Wybrane przepisy prawa polskiego dotyczące funkcjonowania rynku kapitałowego

Poniższy opis przepisów prawa polskiego oraz wynikających z nich praw i obowiązków akcjonariuszy jest streszczeniem istotnych regulacji w tym zakresie i nie powinien być traktowany jako wyczerpujące zestawienie praw i obowiązków akcjonariuszy wynikających z przepisów prawa polskiego.

Prawa i obowiązki wynikające z posiadania akcji zgodne z Ustawą o Ofercie

Obrót akcjami w Polsce podlega m.in. regulacjom określonym w Ustawie o Ofercie oraz przepisach wykonawczych. W dalszej części zawarto ogólny przegląd tych regulacji. Poniższy opis prezentuje także najważniejsze obowiązki związane z posiadaniem i nabywaniem znacznych pakietów akcji spółek publicznych zdefiniowane w Ustawie o Ofercie. Inwestorom zaleca się zasięgnięcie porady prawnej przed nabyciem znacznych pakietów akcji lub zawarciem umowy z innymi akcjonariuszami w sprawie wykonywania praw głosu wynikających ze znacznych pakietów akcji.

Podmioty objęte regulacjami dotyczącymi nabywania znacznych pakietów akcji

Określone w Ustawie o Ofercie obowiązki związane z nabywaniem znacznych pakietów akcji dotyczą wszystkich podmiotów nabywających lub zamierzających nabyć lub zbyć akcje spółki publicznej, oraz niektórych innych podmiotów, wymienionych w art. 87 Ustawy o Ofercie. Obowiązki określone w Ustawie o Ofercie powstają także w przypadku, gdy prawa głosu związane są z papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania.

Metoda obliczania procentowego stanu posiadania akcji

Zgodnie z Ustawą o Ofercie, przy obliczaniu, czy posiadane pakiety akcji mogą być sklasyfikowane jako znaczne, uwzględniane są prawa głosu przysługujące każdemu akcjonariuszowi (czyli liczba posiadanych głosów w stosunku do ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy); nie jest natomiast uwzględniany procentowy udział w kapitale zakładowym spółki publicznej. Następnie akcje z prawem głosu wszystkich klas są sumowane. W celu obliczenia liczby głosów przyjmuje się, że wszystkie akcje dają pełne prawa głosu, nawet jeżeli prawa głosu wynikające z tych akcji są ograniczone lub wyłączone na podstawie jakiegokolwiek umowy, statutu spółki publicznej lub stosownych przepisów prawa.

Obowiązek ujawnienia zmian stanu posiadania akcji spółki publicznej

Zgodnie z Ustawą o Ofercie, podmiot, który 1) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej albo 2) posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów – jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz spółkę, nie później niż w terminie 4 dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o takiej zmianie lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym – nie później niż w terminie 6 dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji.

Obowiązek dokonania zawiadomienia powstaje również w przypadku (a) zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej (i) 2% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych, (ii) 5% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym innym niż rynek oficjalnych notowań giełdowych (b) zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek zawiadomienia spoczywa również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów w związku z (i) zajęciem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, (ii) nabywaniem lub zbywaniem instrumentów finansowych, z których wynika bezwarunkowe prawo lub obowiązek nabycia już wyemitowanych akcji spółki publicznej oraz (iii) pośrednim nabyciem akcji spółki publicznej. Ponadto, obowiązek ten powstanie także, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi stanowiącymi przedmiot zabezpieczenia; nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywać prawo głosu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa – w takim przypadku prawa głosu uważa się za należące do podmiotu, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie.

Obowiązek dokonania takiego zawiadomienia nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków. Ustawa o Ofercie określa szczegółowo zakres informacji, które powinno zawierać zawiadomienie składane KNF oraz spółce publicznej, której obowiązki te dotyczą.

Obowiązkowe wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej przewidziane w Ustawie o Ofercie

Wezwanie na podstawie art. 72 Ustawy o Ofercie:

Ustawa o Ofercie przewiduje, iż nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż (i) 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni, przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%, (ii) 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż dwanaście miesięcy, przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%, może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji.

Wezwanie na podstawie art. 73 Ustawy o Ofercie:

Ustawa o Ofercie przewiduje w art. 73, iż co do zasady przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki w związku z przekroczeniem 66% ogólnej liczby głosów.

W przypadku gdy przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33% ogólnej liczby głosów, do (i) ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów albo (ii) zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, opisany powyżej obowiązek ogłoszenia wezwania albo zbycia akcji ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Wezwanie na podstawie art. 74 Ustawy o Ofercie:

Zgodnie z regulacją zawartą w Ustawie o Ofercie, co do zasady przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki publicznej.

W przypadku gdy przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Akcjonariusz, który w okresie sześciu miesięcy po przeprowadzeniu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej nabył, po cenie wyższej niż cena określona w tym wezwaniu, kolejne akcje tej spółki publicznej, w inny sposób niż w ramach wezwań lub w wyniku wykonania obowiązku związanego z przymusowym odkupem akcji, o którym mowa w art. 83 Ustawy o Ofercie, jest obowiązany, w terminie miesiąca od tego nabycia, do zapłacenia różnicy ceny wszystkim osobom, które zbyły akcje w tym wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej, z wyłączeniem oznaczonych osób zgłaszających się na wezwanie, od których akcje stanowiące co najmniej 5% wszystkich akcji spółki publicznej zostały nabyte po cenie obniżonej w wyniku postanowienia podmiotu ogłaszającego wezwanie i tej osoby o takim obniżeniu ceny akcji. Regulację tę stosuje się odpowiednio do podmiotu, który pośrednio nabył akcje spółki publicznej.

Jeżeli przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, opisany powyżej obowiązek ogłoszenia wezwania albo zbycia akcji ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Dodatkowe regulacje dotyczące wezwań realizowanych na podstawie art. 72-74 Ustawy o Ofercie

Ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Cena wezwania musi zostać określona zgodnie z zasadami określonymi szczegółowo w art. 79 Ustawy o Ofercie.

Po otrzymaniu zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania KNF może, najpóźniej na trzy dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż dwa dni. Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wezwaniu ulega wstrzymaniu do czasu dokonania czynności wskazanych w żądaniu, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania.

Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje tej spółki jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż w tym wezwaniu.

W okresie między dokonaniem zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania a zakończeniem wezwania: (a) podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania; (b) podmioty od niego zależne; (c) podmiot wobec niego dominujący; lub (d) podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu tej spółki dotyczącego istotnych dla niej spraw:

- 1) mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony;
- 2) nie mogą zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania;
- (3) nie mogą nabywać pośrednio akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie.

Po ogłoszeniu wezwania podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz zarząd spółki, której akcji wezwanie dotyczy, przekazują informację o tym wezwaniu, wraz z jego treścią, odpowiednio przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników spółki, a w przypadku braku takiej organizacji – bezpośrednio pracownikom.

W przypadku gdy akcje będące przedmiotem wezwania są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz w innym państwie członkowskim, podmiot ogłaszający wezwanie jest obowiązany zapewnić na terytorium tego państwa szybki i łatwy dostęp do wszelkich informacji i dokumentów, które są przekazywane do publicznej wiadomości w związku z wezwaniem, w sposób określony przepisami państwa członkowskiego.

Po zakończeniu wezwania podmiot, który ogłosił wezwanie, jest obowiązany zawiadomić w trybie art. 69 Ustawy o Ofercie o liczbie akcji nabytych w wezwaniu oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów osiągniętym w wyniku wezwania.

Ponadto art. 75 Ustawy o Ofercie określa pewne wyłączenia z obowiązków wynikających z art. 72-74 tejże ustawy.

Regulacje dotyczące przymusowego wykupu (*squeeze-out*) przewidziane w Ustawie o Ofercie

Zgodnie z art. 82 Ustawy o Ofercie akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim pisemnego lub ustnego porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki, osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce publicznej, przysługuje prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu. Cenę przymusowego wykupu ustala się przy zastosowaniu niektórych przepisów Ustawy o Ofercie dotyczących ustalenia ceny akcji spółki publicznej w wezwaniu. Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu.

Regulacje dotyczące odkupu (*sell-out*) przewidziane w Ustawie o Ofercie

Zgodnie z art. 83 Ustawy o Ofercie akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce publicznej. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie przez akcjonariusza wskazanego progu ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, chyba że informacja o tym nie została podana do publicznej wiadomości w trybie art. 71 pkt 1 Ustawy o Ofercie. W takim przypadku termin na złożenie żądania biegnie od dnia, w którym akcjonariusz, który może żądać wykupienia posiadanych przez niego akcji, dowiedział się lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się dowiedzieć o osiągnięciu lub przekroczeniu tego progu przez innego akcjonariusza.

Pisemnemu żądaniu akcjonariusza są obowiązani zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron pisemnego lub ustnego porozumienia dotyczącego nabywania przez członków tego porozumienia akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki publicznej, o ile strony porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów. Termin na zadośćuczynienie żądaniu, o którym mowa w akapicie poprzedzającym, wynosi 30 dni od dnia jego zgłoszenia. Cenę wykupu ustala się przy zastosowaniu niektórych przepisów Ustawy o Ofercie dotyczących ustalenia ceny akcji spółki publicznej w wezwaniu.

Wybrane przepisy Ustawy o Obrocie odnoszące się wyłącznie do domów maklerskich

Ograniczenia w nabywaniu akcji

Zgodnie z art. 106 Ustawy o Obrocie, zamiar bezpośredniego lub pośredniego nabycia lub objęcia akcji domu maklerskiego w liczbie: (i) stanowiącej co najmniej 10% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego lub (ii) powodującej osiągnięcie lub przekroczenie 10%, 20% 33% lub 50% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego wymaga zawiadomienia KNF. W przypadku, gdy istnieje uzasadnione podejrzenie, że podmiot zamierzający nabyć akcje domu maklerskiego mógłby wywierać niekorzystny wpływ na zarządzanie takim domem maklerskim, KNF w terminie 3 miesięcy od dnia dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, przysługuje prawo zgłoszenia sprzeciwu wobec planowanego bezpośredniego lub pośredniego nabycia lub objęcia akcji takiego domu maklerskiego w liczbie nabycia. Niezgłoszenie przez KNF sprzeciwu w terminie trzech miesięcy oznacza zgodę na nabycie akcji domu maklerskiego, których dotyczyło zawiadomienie. W przypadku braku podstaw do sprzeciwu KNF może także wyznaczyć termin, w ciągu którego nabycie akcji domu maklerskiego może zostać dokonane.

W przypadku gdy podmiotem nabywającym akcje domu maklerskiego jest zagraniczna firma inwestycyjna, bank zagraniczny albo zagraniczny zakład ubezpieczeń posiadający zezwolenie na prowadzenie działalności wydane przez właściwy organ nadzoru innego państwa członkowskiego, Komisja zasięga opinii organu nadzoru, który udzielił zezwolenia na prowadzenie działalności przez te podmioty. Przedmiotem opinii jest sposób prowadzenia działalności przez podmiot, który zamierza nabyć akcje domu maklerskiego, w tym w szczególności jego zgodność z przepisami prawa.

Wykonywanie prawa głosu z akcji nabytych pomimo sprzeciwu KNF, o którym mowa powyżej, jest bezskuteczne.

Uprawnienia KNF wobec osób posiadających pośrednio lub bezpośrednio co najmniej 10% akcji lub głosów

W przypadku akcjonariusza lub akcjonariuszy domu maklerskiego posiadających akcje reprezentujące co najmniej 10% ogólnej liczby głosów lub co najmniej 10% kapitału zakładowego, jeżeli KNF uzna, że wpływ, jaki wywierają na dom maklerski, jest niekorzystny dla zarządzania takim domem maklerskim, zgodnie z art. 108 Ustawy o Obrocie może nakazać zaprzestanie wywierania takiego wpływu, wskazując termin oraz warunki i zakres podjęcia stosownych czynności, a w przypadku niezastosowania się do tego nakazu – zakazać, na okres nie dłuższy niż 2 lata, wykonywania prawa głosu z akcji. Jeżeli po upływie okresu obowiązywania zakazu, o którym mowa powyżej, przyczyny będące podstawą decyzji zakazującej wykonywania prawa głosu nie ustały, Komisja może nakazać akcjonariuszowi lub akcjonariuszom, którzy podlegali temu zakazowi, zbycie całości lub części akcji w określonym terminie. Jeżeli osoby, które nabyły pośrednio akcje domu maklerskiego, wywierają niekorzystny wpływ na zarządzanie tym domem maklerskim, Komisja może nakazać zaprzestanie wywierania niekorzystnego wpływu na zarządzanie domem maklerskim, wskazując termin oraz warunki i zakres podjęcia stosownych czynności.

Wykorzystywanie informacji poufnych w obrocie i manipulacja instrumentami finansowymi

Ustawa o Obrocie zakazuje wykorzystywania w obrocie informacji poufnych. Informacją poufną w rozumieniu Ustawy o Obrocie jest określona w sposób precyzyjny informacja dotycząca, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku takich instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Zgodnie z Ustawą o Obrocie, osobą posiadającą informacje poufne jest każdy, kto (i) posiada informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze (pierwotny posiadacz), (ii) posiada informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa, lub (iii) posiada informację poufną pozyskaną w inny sposób, jeżeli wiedział lub przy dołożeniu należytej staranności mógł się dowiedzieć, że jest to informacja poufna. Co do zasady, osobom posiadającym informacje poufne zakazuje się (i) nabywania lub zbywania, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną będącą w posiadaniu tej osoby, albo dokonywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innej czynności prawnej powodującej lub mogącej powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi, (ii) udzielania rekomendacji i nakłaniania innych osób na podstawie informacji poufnej do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy ta informacja i (iii) ujawniania informacji poufnej.

Naruszenie zakazu wykorzystywania informacji poufnych stanowi przestępstwo. Zgodnie z Ustawą o Obrocie, kto wbrew zakazowi ujawnia informację poufną, podlega grzywnie do 2.000.000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 3, albo obu tym karom łącznie. Ponadto, kto wbrew zakazowi wykorzystuje, kupuje lub sprzedaje instrumenty finansowe na podstawie informacji poufnej, lub podejmuje inne działania prowadzące lub mogące prowadzić do zbycia instrumentów finansowych, podlega, co do zasady, grzywnie do 5.000.000 zł albo karze pozbawienia wolności od trzech miesięcy do lat pięciu, albo obu tym karom łącznie.

Obok zakazu wykorzystywania informacji poufnych Ustawa o Obrocie zakazuje manipulacji instrumentami finansowymi. Manipulację stanowi, między innymi, manipulowanie cenami rynkowymi poprzez zawieranie faktycznych lub pozornych transakcji, dokonywanie innych transakcji, składanie zleceń bądź nieprawdziwych oświadczeń oraz rozpowszechnianie nieprawdziwych lub mylących informacji. W zależności od okoliczności, manipulacja instrumentami finansowymi może stanowić (i) naruszenie prawa administracyjnego podlegające karze pieniężnej do 200.000 PLN lub karze pieniężnej do dziesięciokrotności wartości uzyskanej korzyści, lub obu tym karom łącznie wobec osoby dopuszczającej się manipulacji, lub (ii) przestępstwo, zagrożone karą grzywny do 5.000.000 PLN lub karą pozbawienia wolności na okres od trzech miesięcy do lat pięciu, lub oboma tymi karami łącznie.

Pozostałe wybrane uprawnienia KNF

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Ofercie w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, dokonywanymi na podstawie tej oferty, na terenie Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może: (a) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych; (b) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia; lub (c) opublikować, na koszt emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą.

Podobnie, zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może: (a) nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych; (b) zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym; (c) opublikować, na koszt emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Środki opisane powyżej mogą zostać zastosowane przez KNF także w przypadku, gdy z treści dokumentów lub informacji składanych do KNF wynika, że (a) publiczna oferta, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych dokonywane na podstawie tej oferty lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów; (b) istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego emitenta; (c) działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta, lub (d) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa, i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

W przypadku ustania przyczyn wydania przez KNF decyzji o: (a) nakazaniu wstrzymania rozpoczęcia oferty publicznej subskrypcji lub sprzedaży albo przerwaniu jej przebiegu, (b) zakazaniu rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia; (c) nakazaniu wstrzymania ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym; (d) zakazaniu ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym; jak również decyzji, o których mowa w akapicie poprzedzającym, KNF może, na wniosek emitenta lub wprowadzającego albo z urzędu, uchylić daną decyzję.

Zgodnie z art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni. Ustawa o Obrocie w art. 20 ust. 2 stanowi, iż w przypadku gdy obrót określonymi papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF spółka prowadząca rynek regulowany zawiesza obrót tymi papierami na okres nie dłuższy niż miesiąc. Artykuł 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie stanowi, iż na żądanie KNF spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów. Jednocześnie spółka prowadząca rynek regulowany przekazuje niezwłocznie do publicznej wiadomości za pośrednictwem agencji informacyjnej informację o wstrzymaniu, zawieszeniu lub wykluczeniu z obrotu określonych papierów wartościowych.

Prawa i obowiązki akcjonariuszy spółki publicznej związane z koncentracją przedsiębiorców

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Zgodnie z podstawową regulacją przewidzianą w art. 13 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów zamiar koncentracji przedsiębiorców podlega zgłoszeniu Prezesowi UOKiK, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekroczył równowartość 1.000.000.000 euro lub jeżeli łączny obrót na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekroczył równowartość 50.000.000 euro. Prezes UOKiK wydaje zgodę na taką koncentrację, w wyniku której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku. Powyższy obrót obejmuje obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji.

Przepisy Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów znajdują zastosowanie nie tylko do przedsiębiorców w rozumieniu przepisów o swobodzie działalności gospodarczej, lecz również, zgodnie z art. 4 pkt 1 lit. c) Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, do osób fizycznych posiadających kontrolę w rozumieniu przepisów Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nad co najmniej jednym przedsiębiorcą, choćby taka osoba fizyczna nie prowadziła działalności gospodarczej w rozumieniu przepisów o swobodzie działalności gospodarczej, o ile taka osoba fizyczna podejmuje dalsze działania podlegające kontroli koncentracji zgodnie z przepisami Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów. Zgodnie z art. 13 ust. 2 pkt 2 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji, o którym mowa powyżej, znajduje m.in. zastosowanie w przypadku zamiaru przejęcia, przez nabycie lub objęcie akcji bądź innych papierów wartościowych lub w jakikolwiek inny sposób – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców. W rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przez przejęcie kontroli rozumie się wszelkie formy bezpośredniego lub

pośredniego uzyskania uprawnień, które osobno albo łącznie, przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności prawnych lub faktycznych, umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na określonego przedsiębiorcę lub przedsiębiorców.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie wymaga zgłoszenia zamiaru koncentracji, jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 mln euro. W tym przypadku powyższy obrót obejmuje jedynie obrót przedsiębiorcy, nad którym ma zostać przejęta kontrola oraz jego przedsiębiorców zależnych.

Ponadto zgodnie z art. 14 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji: (a) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje albo udziały innych przedsiębiorców, pod warunkiem że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia, oraz że (i) instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji albo udziałów, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub (ii) wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów, (b) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży, (c) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej, (d) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przewiduje w art. 15, iż dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego.

Zgodnie z art. 97 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana. Czynność prawna, na podstawie której ma nastąpić koncentracja, może być dokonana pod warunkiem wydania przez Prezesa UOKiK zgody na dokonanie koncentracji lub upływu przewidzianych przez Ustawę o Ochronie Konkurencji i Konsumentów terminów dotyczących trwania postępowania w sprawach koncentracji. Realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji zgłoszona Prezesowi UOKiK nie stanowi naruszenia ustawowego obowiązku wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzi, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji.

Regulacje Unii Europejskiej dotyczące koncentracji przedsiębiorstw

Koncentracja przedsiębiorców działających w Polsce może podlegać również bezpośrednio prawodawstwu Unii Europejskiej. Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. (O.J. L. 24.2004, zwane dalej „Rozporządzeniem w Sprawie Koncentracji”) znajduje zastosowanie do tzw. koncentracji o wymiarze wspólnotowym w rozumieniu przepisów Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji. Zgodnie z art. 1 Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji dana koncentracja ma wymiar wspólnotowy, jeżeli: (a) łączny światowy obrót wszystkich zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 5 mld euro, oraz (b) łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską, każdego z co najmniej dwóch zainteresowanych przedsiębiorstw, wynosi więcej niż 250 mln euro, chyba że każde z zainteresowanych przedsiębiorstw uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim. Koncentracja niespełniająca powyższych wymogów może być jednak traktowana jako koncentracja posiadająca wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy: (a) łączny światowy obrót wszystkich zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 2,5 mld euro, (b) w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 100 mln euro, (c) w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich Wspólnot Europejskich ujętych dla celów wskazanych w punkcie (b) powyżej łączny obrót każdego z co najmniej dwóch zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 25 mln euro, oraz (d) łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 100 mln euro, chyba że każde z zainteresowanych przedsiębiorstw uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Art. 3 Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji wprowadza regułę, iż koncentracja podlegająca regulacji tego rozporządzenia występuje w przypadku, gdy trwała zmiana kontroli wynika z (a) łączenia się dwóch lub więcej wcześniej samodzielnych przedsiębiorstw lub części przedsiębiorstw, lub (b) przejęcia, przez jedną lub więcej osób już kontrolujących co najmniej jedno przedsiębiorstwo albo przez jedno lub więcej przedsiębiorstw, bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym lub częścią jednego lub więcej innych przedsiębiorstw czy to w drodze zakupu papierów wartościowych lub aktywów, czy to w drodze umowy lub w jakikolwiek inny sposób.

Zgodnie z art. 4 Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji koncentracje o wymiarze wspólnotowym podlegające regulacji tego rozporządzenia zgłasza się Komisji Europejskiej przed ich wykonaniem i po zawarciu umowy, ogłoszeniu publicznej oferty przejęcia lub nabyciu kontrolnego pakietu akcji. Jeżeli Komisja Europejska dojdzie do wniosku, że zgłoszona koncentracja nie przeszkodzi znacząco skutecznej konkurencji na wspólnym rynku lub znacznej jego części, w szczególności w wyniku stworzenia lub umocnienia pozycji dominującej, uznaje taką koncentrację za zgodną ze wspólnym rynkiem.

Koncentracja kwalifikująca się do rozpatrzenia na podstawie Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji nie może być oceniana według krajowych przepisów prawa o ochronie konkurencji. Jednakże samo Rozporządzenie w Sprawie Koncentracji zawiera system delegacji uprawnień pomiędzy Komisją Europejską a krajowymi organami antymonopolowymi.

Proponowana procedura głosowania akcjonariuszy posiadających akcje Spółki na kontach papierów wartościowych prowadzonych przez uczestników w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych.

Obowiązki informacyjne spółek notowanych na GPW

Przepisy dotyczące obowiązków informacyjnych spółek publicznych notowanych na GPW zawarte są w Ustawie o Ofercie, Ustawie o Obrocie oraz w przepisach wykonawczych do tych ustaw, w tym w Rozporządzeniu w Sprawie Informacji Bieżących i Okresowych. Zasadniczo, zgodnie z Ustawą o Ofercie, Spółka będzie miała obowiązek przekazywać KNF, GPW, a także do wiadomości publicznej pewne informacje mogące mieć wpływ na cenę papierów wartościowych Spółki, określone w Ustawie o Ofercie, a także informacje bieżące i okresowe określone w Rozporządzeniu.

Raporty bieżące („Raporty Bieżące”) dotyczą zdarzeń związanych z bieżącą działalnością spółki publicznej. W raportach okresowych spółki publiczne zawierają swoje sprawozdania finansowe, przygotowane zgodnie z odpowiednimi przepisami prawa. W szczególności, zgodnie z przepisami Rozporządzenia emitenci papierów wartościowych mają obowiązek podawania do publicznej wiadomości w formie Raportów Bieżących informacji o następujących zdarzeniach dotyczących ich lub ich podmiotów zależnych: (i) rozporządzeniu aktywami o znacznej wartości i istotnym obciążeniu tych aktywów; (ii) utracie aktywów o znacznej wartości w wyniku zdarzeń losowych; (iii) zawarciu, wypowiedzeniu lub rozwiązaniu istotnej umowy; (iv) spełnieniu się warunku przewidzianego w istotnej umowie; (v) nabyciu lub zbyciu papierów wartościowych emitenta przez emitenta lub jego podmioty zależne; (vi) udzieleniu istotnego poręczenia, kredytu lub gwarancji; (vii) wszczęciu istotnego postępowania sądowego lub administracyjnego; (viii) rejestracji przez sąd zmiany kapitału zakładowego; (ix) zmianie praw z papierów wartościowych emitenta; (x) emisji obligacji przez emitenta; (xi) umorzeniu papierów wartościowych emitenta; (xii) połączeniu, podziale lub przekształceniu emitenta; (xiii) wyznaczeniu i odwołaniu podmiotu badającego sprawozdania finansowe emitenta; (xiv) powołaniu, odwołaniu lub rezygnacji członka organu zarządzającego lub nadzorczego emitenta; (xv) ogłoszeniu upadłości, złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości i innych czynności dotyczących upadłości lub układu; (xvi) umorzeniu egzekucji ze względu na brak majątku; (xvii) sporządzeniu prognozy wyników finansowych przekazywanej do wiadomości publicznej; (xviii) przyznaniu lub zmianie ratingu dokonanej na zlecenie emitenta.

Ponadto Rozporządzenie wprowadza obowiązek udostępniania w formie Raportów Bieżących szeregu informacji związanych z procesem dopuszczania papierów wartościowych emitenta do obrotu na rynku regulowanym i związanymi z tym czynnościami emitenta i decyzjami organów regulacyjnych oraz informacji m.in. o terminach, porządkach obrad i projektach uchwał walnych zgromadzeń emitenta będącego spółką akcyjną oraz powództwach o uchylenie tych uchwał. Rozporządzenie szczegółowo określa treść Raportu Bieżącego; określa także treść raportów okresowych (kwartalnych, półrocznych i rocznych), zawierających przede wszystkim informacje finansowe i sprawozdania organów zarządzających emitenta.

Zgodnie z Rozporządzeniem:

- Raporty Bieżące powinny być, co do zasady, przekazywane przez emitenta niezwłocznie, nie później jednak niż w ciągu 24 godzin od zajścia danego zdarzenia,
- raporty kwartalne – nie później niż w terminie 45 dni od końca danego kwartału z zastrzeżeniem, że emitent nie ma obowiązku przekazywania raportu za II kwartał, a maksymalny termin przekazania raportu za IV kwartał roku obrotowego wynosi 60 dni,
- raporty półroczne (przekazywane tylko za I półrocze) – nie później niż w terminie 2 miesięcy od końca I półrocza,
- raporty roczne – nie później niż w terminie 4 miesięcy od dnia bilansowego, za który sporządzane było roczne sprawozdanie finansowe za ostatni rok obrotowy.

Ponadto, co do zasady, spółki, których papiery wartościowe są notowane w Polsce, mają obowiązek ujawniania pewnych „Informacji Poufnych”. W rozumieniu Ustawy o Obrocie, Informacją Poufną jest informacja dotycząca spółki lub jej akcji, która mogłaby wpłynąć na cenę papierów wartościowych spółki i która nie została przekazana do publicznej wiadomości, jeżeli jest to: (i) informacja określona w sposób precyzyjny; oraz (ii) informacja, która może zostać wykorzystana przez racjonalnie działającego inwestora przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Taka informacja musi zostać przekazana jednocześnie KNF, GPW oraz do wiadomości publicznej. Informacje Poufne muszą być ujawniane przez spółki niezwłocznie po wystąpieniu zdarzeń lub okoliczności, które wymagają ujawnienia lub niezwłocznie po uzyskaniu informacji o wystąpieniu takich zdarzeń lub okoliczności, w każdym razie nie później niż w ciągu 24 godzin.

Spółka zamierza przekazywać swoje raporty bieżące i okresowe, korzystając z systemu ESPI (Elektroniczny System Przekazywania Informacji przeznaczony do obsługi emitentów, których papiery wartościowe są notowane w Polsce).

Podstawowe informacje o zasadach opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem akcjami

Poniższe informacje mają charakter ogólny i są oparte wyłącznie na przepisach prawa podatkowego obowiązujących w czasie przygotowywania Prospektu. Potencjalnym inwestorom zaleca się uzyskanie w tym względzie fachowej porady doradców podatkowych i prawnych odnośnie do skutków podatkowych posiadania i obrotu akcjami oraz obowiązku podatkowego związanego z nabyciem akcji.

Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym

Dochody ze sprzedaży papierów wartościowych uzyskiwane przez osoby fizyczne podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu

Dochodu ze zbycia papierów wartościowych nie łączy się z dochodami z innych źródeł, lecz zgodnie z art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podlega on opodatkowaniu według 19-procentowej stawki liniowej. Dochód oblicza się jako nadwyżkę uzyskanych przychodów (ceny) nad kosztami ich uzyskania (głównie wydatkami na nabycie lub objęcie zbywanych udziałów) osiągniętą w danym

roku podatkowym. Jeżeli cena wyrażona w umowie bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości wartości rynkowej tych papierów wartościowych. Co do zasady, podatnik powinien dokonać rozliczenia w rocznym zeznaniu podatkowym, składanym nie później niż do 30 kwietnia kolejnego roku, z jednoczesną zapłatą podatku. W związku z wątpliwościami interpretacyjnymi dotyczącymi art. 40 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, władze podatkowe mogą zająć stanowisko, że niektóre osoby fizyczne (głównie – lecz nie wyłącznie – osoby pozostające w stosunku pracy oraz pobierające zasiłki pieniężne z ubezpieczenia społecznego) powinny odprowadzać zaliczki na podatek z tytułu dochodów uzyskanych ze zbycia papierów wartościowych. Szczególnie w zakresie tego obowiązku inwestorom rekomendowana jest konsultacja z podmiotem zajmującym się profesjonalnie doradztwem podatkowym.

Powyższych przepisów nie stosuje się, jeżeli odpłatne zbycie papierów wartościowych następuje w wykonywaniu działalności gospodarczej, gdyż w takim przypadku przychody z ich sprzedaży kwalifikowane powinny być jako pochodzące z wykonywania takiej działalności i rozliczone na zasadach ogólnych.

Dochody ze sprzedaży papierów wartościowych uzyskiwane przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu

Dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają opodatkowaniu na zasadach ogólnych. Uzyskane przychody (cena) oraz poniesione koszty łączy się z pozostałymi przychodami i kosztami danego okresu podatkowego. Koszty rozpoznaje się w dacie uzyskania przychodu. Jeżeli cena wyrażona w umowie bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości wartości rynkowej tych papierów wartościowych. Stawka podatku dochodowego wynosi 19%.

Opodatkowanie dochodów z dywidendy uzyskiwanych przez osoby fizyczne oraz podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych oraz art. 22 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, dochody zarówno osób fizycznych posiadających miejsce zamieszkania na terytorium Polski, jak i podatników podatku dochodowego od osób prawnych, którzy na terytorium Polski posiadają siedzibę lub zarząd, z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Polski, opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu.

Jednakże na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych od podatku dochodowego zwolnione są dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jeżeli uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka podlegająca w Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, która posiada bezpośrednio nie mniej niż 15% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę, nieprzerwanie przez okres dwóch lat (od 2009 roku udział ten wynosi 10%). Powyższe zwolnienie ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wysokości określonej powyżej, przez spółkę uzyskującą dochody z tytułu udziału w zysku osoby prawnej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów, lecz w przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wysokości określonej powyżej nieprzerwanie przez okres dwóch lat, spółka uzyskująca dochody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest obowiązana do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę w terminie do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utraciła prawo do zwolnienia.

Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych oraz art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych do poboru zryczałtowanego podatku dochodowego od dywidend lub innych przychodów z udziału w zysku osób prawnych zobowiązane są co do zasady podmioty dokonujące tych czynności. Płatnicy są obowiązani przesłać podatnikowi informację o wysokości pobranego podatku, sporządzoną według ustalonego wzoru.

Opodatkowanie dochodów ze zbycia papierów wartościowych oraz dywidend uzyskiwanych przez osoby fizyczne i podatników podatku dochodowego od osób prawnych, podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu

Co do zasady, opisane wyżej zasady dotyczące opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych oraz z dywidendy odnoszą się również do opodatkowania dochodów uzyskiwanych przez osoby fizyczne oraz podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowią inaczej.

W przypadku gdy podatek jest pobierany przez płatnika, zastosowanie odpowiedniej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest uzależnione od przedstawienia certyfikatu rezydencji wydanego przez właściwy organ administracji podatkowej kraju, w którym podatnik jest rezydentem podatkowym. Również jeżeli podatnik sam byłby zobowiązany do rozliczenia podatku, może on być zobowiązany do przedstawienia certyfikatu rezydencji odpowiednim organom podatkowym.

Ponadto, na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych od podatku dochodowego zwolnione są dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jeżeli uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka podlegająca w państwie członkowskim UE, lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, która posiada bezpośrednio i nieprzerwanie przez okres dwóch lat nie mniej niż 15% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę (od 1 stycznia 2009 r. 10%). Powyższe zwolnienie ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat

nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wysokości określonej powyżej, przez spółkę uzyskującą dochody z tytułu udziału w zysku osoby prawnej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów, jednakże w przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wysokości określonej powyżej nieprzerwanie przez okres dwóch lat, spółka uzyskująca dochody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest obowiązana do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę w terminie do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utraciła prawo do zwolnienia. Zwolnienie powyższe ma również odpowiednie zastosowanie do spółdzielni zawiązanych na podstawie rozporządzenia nr 1435/2003/WE z dnia 22 lipca 2003 r. w sprawie statutu Spółdzielni Europejskiej (SCE) (Dz.Urz. WE L 207 z 18.08.2003); dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wypłacanych spółkom podlegającym w Konfederacji Szwajcarskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, przy czym określony powyżej bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wynosi nie mniej niż 25%; oraz do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, przy czym w przypadku Konfederacji Szwajcarskiej zwolnienie ma zastosowanie w odniesieniu do podmiotów podlegających w tym kraju opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, przy czym określony powyżej bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wynosi nie mniej niż 25%. Stosownie do art. 26 ust. 1c Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie zwolnienia od podatku dochodowego na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby spółki uzyskującej dochody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych do celów podatkowych uzyskaniem certyfikatem rezydencji, wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej, a w przypadku, gdy odbiorcą dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest zagraniczny zakład tej spółki, pod warunkiem udokumentowania istnienia zagranicznego zakładu uzyskaniem od tej spółki zaświadczeniem wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej państwa, w którym znajduje się jej siedziba lub zarząd, albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym ten zagraniczny zakład jest położony.

Podatek od czynności cywilnoprawnych

Co do zasady, sprzedaż akcji w spółkach mających siedzibę na terytorium Polski jest traktowana jak sprzedaż praw majątkowych wykonywanych w Polsce i podlega 1-procentowemu podatkowi od czynności cywilnoprawnych, który obciąża kupującego i powinien zostać rozliczony w terminie 14 dni od dokonania czynności cywilnoprawnej (zasadniczo zawarcia umowy sprzedaży). W przypadku zawarcia umowy w formie aktu notarialnego płatnikiem podatku jest notariusz.

Jednak sprzedaż maklerskich instrumentów finansowych firmom inwestycyjnym bądź za ich pośrednictwem oraz sprzedaż tych instrumentów dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego, zgodnie z art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilno-prawnych jest od tego podatku zwolniona.

Podatek od spadków i darowizn

Zgodnie z Ustawą o Podatku od Spadków i Darowizn, nabycie przez osoby fizyczne w drodze spadku lub darowizny praw majątkowych, w tym również praw z papierów wartościowych, podlega opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn, jeżeli w chwili otwarcia spadku lub zawarcia umowy darowizny spadkobierca lub obdarowany był obywatelem polskim lub miał miejsce stałego pobytu na terytorium Polski lub prawa majątkowe są wykonywane na terytorium Polski.

Wysokość stawki podatku od spadków i darowizn jest zróżnicowana i zależy od stopnia pokrewieństwa lub powinowactwa albo innego osobistego stosunku pomiędzy spadkobiercą i spadkodawcą albo pomiędzy darczyńcą i obdarowanym.

Ordynacja Podatkowa

Zgodnie z art. 30 Ordynacji Podatkowej, płatnik podatku, który nie wykonał obowiązków pobrania lub wpłaty podatku, odpowiada całym swoim majątkiem za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony.

27. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY

Na podstawie niniejszego Prospektu nie jest przeprowadzana publiczna oferta akcji Spółki. Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z dopuszczeniem i wprowadzeniem do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 7.000.000 Akcji serii A oraz 21.571.410 Akcji serii B.

28. DOPUSZCZENIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DO OBROTU

28.1 Rynek regulowany

Intencją Spółki jest dopuszczenie wszystkich Akcji do obrotu giełdowego i ich wprowadzenie na rynek podstawowy GPW. Pozytywna decyzja Zarządu Giełdy w tej sprawie warunkowana jest jednak spełnieniem szeregu wymogów określonych w Regulaminie GPW oraz w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku. W ocenie Spółki będzie ona spełniać wymogi niezbędne dla dopuszczenia do obrotu na rynku podstawowym, jednakże po części będzie to uzależnione od wyników sprzedaży Akcji w ofercie prywatnej – realizowanej przed wprowadzeniem akcji do notowań – o której mowa w pkt 28.3 Prospektu. Dotyczy to w szczególności określonego w ww. rozporządzeniu wymogu rozproszenia akcji definiowanego poprzez liczbę akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. W dacie zatwierdzenia Prospektu w posiadaniu tak określonych akcjonariuszy mniejszościowych są akcje w łącznej liczbie stanowiącej poniżej 22% wszystkich akcji Spółki, wobec określonego w ww. rozporządzeniu progu 25%, osiągnięcie którego stanowi o spełnieniu warunku rozproszenia. Zważywszy zatem na fakt oferowania akcji do sprzedaży w ofercie prywatnej poprzedzającej wprowadzenie akcji do obrotu giełdowego, w ocenie Zarządu warunki dopuszczenia na rynku podstawowym powinny zostać spełnione.

W przypadku, gdyby pomimo starań Zarządu Spółki nie było możliwe wprowadzenie akcji do obrotu na rynku podstawowym, Akcje Spółki wprowadzone byłyby do obrotu na rynku równoległym. W takiej sytuacji intencją Spółki będzie przeniesienie akcji do notowań na rynku podstawowym niezwłocznie po spełnieniu określonych dla niego wymogów.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu akcje spółki składające się na kapitał zakładowy są akcjami zwykłymi imiennymi, niemniej zgodnie z zapisami statutu Spółki, z chwilą rejestracji Akcji w systemie KDPW stają się akcjami na okaziciela. Rejestracja akcji w KDPW jest warunkiem niezbędnym dla dopuszczenia oraz wprowadzenia akcji do obrotu giełdowego, w związku z czym Spółka zamierza złożyć w tym celu stosowny wniosek niezwłocznie po zatwierdzeniu Prospektu Emisyjnego.

Informacja o rejestracji akcji w systemie KDPW, jak również o dopuszczeniu akcji do obrotu giełdowego oraz dacie pierwszego notowania zostanie podana do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego, o którym mowa w art. 56.1 Ustawy o Ofercie.

28.2 Inne rynki regulowane lub rynki równoważne, na których są dopuszczone do obrotu Akcje Spółki

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Akcje Spółki nie są przedmiotem obrotu na żadnym rynku regulowanym.

28.3 Charakter, liczba i cechy akcji, których dotyczy sprzedaż lub plasowanie o charakterze prywatnym lub publicznym

Akcje Sprzedawane nie są uprzywilejowane, a także nie istnieją ograniczenia w ich zbywalności. Z Akcjami nie są związane obowiązki świadczeń dodatkowych.

Do czasu wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW planowane jest zaoferowanie akcji Spółki wybranym inwestorom w ramach oferty prywatnej („Oferta Prywatna”). W ofercie tej akcje sprzedawane będą mogły być zaoferowane – zarówno w kraju, jak i poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Manchester Securities Corp. („Sprzedający”, o którym szczegółowe informacje zamieszczono w pkt 19 – Znaczący Akcjonariusze) w zakładanej liczbie nie większej niż 4.857.140, co stanowi 17% ogólnej liczby akcji Spółki (Manchester Securities Corp. posiada 30% akcji i głosów na WZA). Nie można jednak wykluczyć, że liczba akcji zaoferowanych i sprzedanych ostatecznie w Ofercie Prywatnej będzie wyższa z uwagi na możliwość sprzedaży wraz ze Sprzedającym części akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy. W szczególności zamiar ten wyraziło część pracowników Spółki będących stronami umów opcji, o których mowa w pkt 19.2-II, zgodnie z którymi są oni uprawnieni do sprzedaży maksymalnie 25% pakietu akcji nabytego w wykonaniu ww. umów. Do dnia zatwierdzenia Prospektu Sprzedający ani pozostali akcjonariusze, o których mowa powyżej, nie podjęli wiążących zobowiązań dotyczących sprzedaży akcji, jednak zakłada się, że łącznie w Ofercie Prywatnej sprzedawanych będzie 18,38% Akcji Spółki.

Wszystkie Akcje Spółki, w tym akcje sprzedawane w ofercie prywatnej, są tożsame w prawach i zgodnie z informacjami zamieszczonymi w pkt 28.1 Prospektu Spółka będzie ubiegać się o wprowadzenie do obrotu w tej samej dacie zarówno akcji oferowanych w ofercie prywatnej, jak i wszystkich pozostałych Akcji serii A i Akcji serii B.

Koordynatorem zajmującym się plasowaniem akcji w ofercie prywatnej, za pośrednictwem którego oferta ta będzie realizowana, jest IPOPEMA Securities.

Informacja o liczbie akcji sprzedanych w ofercie prywatnej podana zostanie do publicznej wiadomości niezwłocznie po jej zrealizowaniu – jednakże przed dniem planowanego debiutu akcji Spółki na GPW – w trybie określonym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie. W ten sam sposób podana zostanie informacja o ewentualnym odstąpieniu przez Sprzedającego od sprzedaży akcji w ofercie prywatnej, do czego zachowuje on prawo.

28.4 Pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym

Żaden z podmiotów nie posiada wiążącego zobowiązania do działania jako pośrednik w obrocie wtórnym w celu zapewnienia płynności akcji Spółki za pomocą kwotowania ofert kupna i sprzedaży (bid i offer).

29. DANE NA TEMAT OFERUJĄCYCH AKCJE DO SPRZEDAŻY. UMOWY ZAKAZU SPRZEDAŻY („LOCK-UP”)

Na podstawie niniejszego Prospektu nie jest przeprowadzana sprzedaż akcji Spółki.

Z uwagi jednakże na fakt oferowania akcji inwestorom w ofercie prywatnej Spółka zawarła z dotychczasowymi akcjonariuszami umowy („Porozumienie w sprawie powstrzymania się od rozporządzania akcjami”) dotyczące zakazu sprzedaży posiadanych akcji. W szczególności umowy te zawarte zostały poza Manchester Securities Corp. z akcjonariuszami Spółki (wymienionymi w pkt 31 Prospektu) posiadającymi łącznie 19.928.561 Akcji stanowiących 69,75% akcji i głosów na WZA, którzy zobowiązali się do niezbywania (ani rozporządzania w sposób powodujący podobny skutek) posiadanych przez siebie akcji:

- do ostatniego dnia okresu 12 miesięcy od daty wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW – w odniesieniu do akcji w liczbie stanowiącej 25% łącznej liczby Akcji posiadanych przez danego akcjonariusza z zastrzeżeniem prawa do sprzedaży całości lub części akcji z tej puli w ofercie prywatnej; ograniczenia te nie będą miały zastosowania w przypadku, gdy cena akcji Spółki według kursu zamknięcia na dowolnej sesji GPW przekroczy o co najmniej 100% ich cenę z kursu zamknięcia w dacie Wprowadzania, pod warunkiem jednakże uzyskania przez Akcjonariusza pisemnej zgody IPOPEMA,
- do ostatniego dnia okresu 24 miesięcy od daty wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na GPW – w odniesieniu do pozostałych 75% akcji posiadanych przez danego akcjonariusza w dacie zawarcia umowy.

Ograniczenia w zbywaniu Akcji mają zastosowanie również w odniesieniu do Akcji posiadanych przez Manchester Securities Corp. – z wyłączeniem Akcji będących przedmiotem oferty prywatnej – który w umowie o oferowanie z dnia 5 maja 2009 r. (opisanej w pkt 20 ppkt 7/ Prospektu) zobowiązał się do ich nie sprzedawania (ani rozporządzania w sposób powodujący podobny skutek) przez okres 12 miesięcy od daty wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego. Ograniczenia te nie będą miały zastosowania w analogicznym przypadku jak określony w pkt (i) powyżej, jak również w zakresie opisanym poniżej.

Powyższe ograniczenia nie mają zastosowania (zarówno w odniesieniu do Manchester Securities Corp., jak i pozostałych akcjonariuszy, z którymi zawarto opisane w niniejszym pkt 29 umowy) (i) w przypadku ogłoszenia żądania sprzedaży akcji IPOPEMA w ramach przymusowego wykupu, realizowanego w trybie i na zasadach określonych w Ustawie o Ofercie oraz (ii) w przypadku ogłoszenia wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji IPOPEMA, pod warunkiem jednakże uzyskania w takim przypadku pisemnej zgody Spółki.

30. KOSZTY OFERTY

Szacowane koszty związane z wprowadzeniem Akcji Spółki do obrotu na GPW wyniosą ok. 1,1 mln zł. Kwota ta uwzględnia koszty organizacji procesu Wprowadzenia i przeprowadzenia oferty prywatnej, o której mowa w pkt 28.3 Prospektu, sporządzenia i druku Prospektu, koszty doradców Spółki, opłaty administracyjne (w tym na rzecz GPW i KDPW) oraz koszty marketingowe. Powyższe koszty obciążą bądź obciążą wynik finansowy Spółki.

31. ROZWODNIENIE

Aktualnie akcjonariat Spółki przedstawia się następująco:

	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Manchester Securities Corp.	8 571 420	8 571 420	30,00%
Jacek Lewandowski	5 458 860	5 458 860	19,11%
IPOPEMA 10 FIZAN ¹⁾	2 851 420	2 851 420	9,98%
IPOPEMA PRE-IPO FIZAN ²⁾	2 851 120	2 851 120	9,98%
Katarzyna Lewandowska	2 749 998	2 749 998	9,62%
MJM Inwestycje Piskorski S.k.a. ³⁾	1 285 713	1 285 713	4,50%
Futuro Capital Borys S.k.a. ⁴⁾	928 571	928 571	3,25%
Stanisław Waczkowski	291 435	291 435	1,02%
Dominium Inwestycje Kryca S.k.a. ⁵⁾	285 714	285 714	1,00%
JL S.A. ⁶⁾	11 447	11 447	0,04%
pozostali ⁷⁾	3 285 712	3 285 712	11,50%
Ogólna liczba akcji	28 571 410	28 571 410	100,00%

1) Jedynym uczestnikiem IPOPEMA 10 FIZAN jest Stanisław Waczkowski

2) Jedynym uczestnikiem IPOPEMA PRE-IPO FIZAN jest Jacek Lewandowski

3) Podmiot zależny od Mariusza Piskorskiego

4) Podmiot zależny od Mirosława Borysa

5) Podmiot zależny od Bogdana Krycy

6) Podmiot zależny od Jacka Lewandowskiego

7) Obecni i byli pracownicy Spółki lub podmioty od nich zależne bądź z nimi powiązane

W związku z wprowadzeniem Akcji do obrotu giełdowego nie nastąpi rozwodnienie akcjonariatu – na podstawie niniejszego Prospektu Spółka nie przeprowadza publicznej oferty akcji, natomiast oferta prywatna, o której mowa w pkt 28.3, obejmuje jedynie akcje istniejące posiadane przez dotychczasowych akcjonariuszy. W przypadku sprzedaży wszystkich zaoferowanych w ten sposób akcji struktura akcjonariatu Spółki na dzień wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego przedstawiałaby się następująco:

	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	% łącznej liczby głosów na WZA
Manchester Securities Corp.	3 714 280	3 714 280	13,00%
Jacek Lewandowski	5 458 860	5 458 860	19,11%
IPOPEMA 10 FIZAN	2 851 420	2 851 420	9,98%
IPOPEMA PRE-IPO FIZAN	2 851 120	2 851 120	9,98%
Katarzyna Lewandowska	2 749 998	2 749 998	9,62%
MJM Inwestycje Piskorski S.k.a.	1 285 713	1 285 713	4,50%
Futuro Capital Borys S.k.a.	928 571	928 571	3,25%
Stanisław Waczkowski	291 435	291 435	1,02%
Dominium Inwestycje Kryca S.k.a.	285 714	285 714	1,00%
JL S.A.	11 447	11 447	0,04%
pozostali	2 892 855	2 892 855	10,12%
Nabywcy w ofercie prywatnej	5 249 997	5 249 997	18,38%
Ogólna liczba akcji	28 571 410	28 571 410	100,00%

W przyszłości, tj. po wprowadzeniu Akcji Spółki do obrotu giełdowego, rozwodnienie nastąpić może natomiast w związku z Akcjami serii C emitowanymi na potrzeby Programu Motywacyjnego (o czym mowa m.in. w pkt 19.2 Prospektu) oraz w związku z możliwością podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach uwzględnionego w Statucie kapitału docelowego.

32. INNE INFORMACJE

32.1 Biegli rewidenci

Imiona i nazwiska, adresy oraz opis przynależności do organizacji zawodowych

W roku 2005 audytorem Spółki było Polskie Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o. Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy od 10 marca 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. zostało zbadane przez biegłego rewidenta Andrzeja Wojciechowskiego wpisanego na listę osób uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem identyfikacyjnym 4407/7027 działającego w imieniu Polskiego Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o., ul. Śniadeckich 17, 00-654 Warszawa.

Również w roku 2006 audytorem Spółki było Polskie Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o. Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. zostało zbadane przez biegłego rewidenta Andrzeja Wojciechowskiego wpisanego na listę osób uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem identyfikacyjnym 4407/7027 działającego w imieniu Polskiego Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o., ul. Śniadeckich 17, 00-654 Warszawa.

W roku 2007 r. audytorem Spółki była BDO Numerica Sp. z o.o. Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r. zostało zbadane przez biegłego rewidenta Tomasza Janysta wpisanego na listę osób uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem identyfikacyjnym 10847/7964 działającego w imieniu BDO Numerica Sp. z o.o., ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa.

Historyczne informacje finansowe za lata obrotowe 2005, 2006 i 2007 oraz za okres pierwszego półrocza roku 2007 i za okres pierwszego półrocza roku 2008 prezentowane w Prospekcie zostały zbadane przez biegłego rewidenta Tomasza Janysta wpisanego na listę osób uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem identyfikacyjnym 10847/7964 działającego w imieniu BDO Numerica International Auditors & Consultants Sp. z o.o., ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa.

Informacje na temat rezygnacji, zwolnienia lub zmiany biegłego rewidenta

Powodem podjęcia przez Radę Nadzorczą Spółki decyzji o wyborze Polskiego Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o. do badania sprawozdań finansowych za lata 2005 i 2006 była korzystna oferta przedstawiona przez tę firmę oraz doświadczenie we współpracy w latach poprzednich przy audytach sprawozdań finansowych Domu Inwestycyjnego IPOPEMA S.A.

W związku z ubieganiem się o status spółki publicznej Spółka od 2007 r. podjęła decyzję o wyborze BDO Numerica International Auditors & Consultants Sp. z o.o. do badania sprawozdań finansowych. Decyzja ta wynikała z doświadczenia, jakie prezentuje firma BDO Numerica Sp. z o.o. we współpracy z podmiotami przygotowującymi informacje finansowe dla potrzeb sporządzenia prospektu emisyjnego.

32.2 Dokumenty udostępnione do wglądu

W okresie ważności Prospektu Emisyjnego w siedzibie Spółki można zapoznawać się w formie papierowej z następującymi dokumentami lub ich kopiami:

- 1) Statut Spółki, Regulaminy: Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu Spółki,
- 2) historyczne informacje finansowe Spółki za okres objęty Prospektem.

Prospekt będzie udostępniony w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki oraz stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (www.gpw.pl).

32.3 Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów

W Prospekcie zamieszczono informacje od osób trzecich. W szczególności w przygotowaniu niniejszego Prospektu zostały wykorzystane następujące źródła: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW), Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG) i następnie Komisja Nadzoru Finansowego (KNF), Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW), Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami (IZFiA), Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR), Główny Urząd Statystyczny (GUS), Eurostat, Narodowy Bank Polski (NBP), Analizy Online, European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA), European Fund and Asset Management Association (EFAMA), World Federation of Exchanges, PricewaterhouseCoopers (PwC), Ernst & Young (E&Y), McKinsey & Company, „Forbes”, „Manager Magazine”, „Gazeta Giełdy Parkiet”, „Rzeczpospolita”, IPO.pl, Europejska Federacja Stowarzyszeń Konsultantów (FEACO).

Informacje pochodzące od osób trzecich zostały dokładnie powtórzone oraz w stopniu, w jakim Spółka może to ocenić na podstawie informacji opublikowanych przez osobę trzecią, nie zostały pominięte żadne fakty, które sprawiłyby, że powtórzone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzałyby w błąd.

W Prospekcie nie zostały zamieszczone stwierdzenia lub raporty osób określanych jako eksperci.

33. HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

33.1 Historyczne informacje finansowe

W niniejszym rozdziale zamieszczone zostały historyczne informacje finansowe Spółki za okres od 10 marca 2005 roku do 31 grudnia 2005 r., za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku, a także za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wraz z danymi porównawczymi za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku. Sprawozdania finansowe za ww. okresy będące podstawą zaprezentowania historycznych informacji finansowych zostały zbadane zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi. Opinie biegłego rewidenta o tych sprawozdaniach finansowych zostały zamieszczone w pkt 33.2 Prospektu.

Historyczne informacje finansowe zostały przedstawione z uwzględnieniem przepisów Ustawy o Rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku nr 76, poz. 694 z późn. zm.), Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 27 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz.U. z 2005 r. nr 209, poz. 1743).

Historyczne informacje finansowe zostały sporządzone i przedstawione w formie, jaka zostanie przyjęta w kolejnym opublikowanym sprawozdaniu finansowym Spółki, tj. za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do takiego rocznego sprawozdania finansowego.

Ze względu na brak istotnych wydarzeń spełniających kryteria określone w Rozporządzeniu Komisji nr 809/2004 wykonującym dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam nie ma konieczności prezentacji danych proforma.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Informacje o Spółce

Spółka (pod nazwą Dom Maklerski IPOPEMA S.A.) została zawiązana w dniu 2 marca 2005 roku, zgodnie z Aktem Notarialnym – Repertorium A nr 2640/2005, zawierającym także statut Spółki, sporządzonym przez Janusza Rudnickiego, notariusza Kancelarii Notarialnej w Warszawie przy ulicy Marszałkowskiej 55/73 lokal 33. Zgodnie z ww. statutem Spółka została zawiązana na czas nieoznaczony.

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy ul. Walec 11.

Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 22.03.2005 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego – Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS: 0000230737.

Spółce nadano numer statystyczny REGON 140086881.

30 czerwca 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła Spółce zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej w zakresie określonym decyzją.

Zmiana nazwy Spółki na IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna nastąpiła na podstawie uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 10 sierpnia 2006 roku (poprzednia firma Spółki brzmiała: Dom Maklerski IPOPEMA S.A.).

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność maklerska.

Założenie kontynuacji działalności gospodarczej

Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności w dającej przewidzieć się przyszłości, tj. w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę, na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności, przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego, tj. 30 czerwca 2008 roku.

Skład Zarządu

W skład Zarządu Spółki na dzień zatwierdzenia Prospektu wchodzi:

Jacek Lewandowski – Prezes Zarządu,

Mirosław Borys – Wiceprezes Zarządu,

Mariusz Piskorski – Wiceprezes Zarządu,

Stanisław Waczkowski – Wiceprezes Zarządu.

Stanisław Waczkowski pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu Spółki od sierpnia 2006 roku.

W skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień zatwierdzenia Prospektu wchodził:

Jacek Jonak – Przewodniczący Rady Nadzorczej
Roman Miler – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Janusz Diemko – Sekretarz Rady Nadzorczej
Bogdan Kryca – Członek Rady Nadzorczej
Wiktor Sliwinski – Członek Rady Nadzorczej

W związku z rezygnacją Wiesława Olesia z zasiadania w Radzie Nadzorczej od grudnia 2007 r. w skład Rady Nadzorczej został powołany Jacek Jonak, któremu powierzono pełnienie funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

W związku z rezygnacją złożoną przez Jarosława Golacika od grudnia 2006 r. w skład Rady Nadzorczej powołany został Wiktor Sliwinski.

Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Historyczne informacje finansowe zostały przygotowane za okresy od 10 marca 2005 roku do 31 grudnia 2005 r., za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku, a także za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, w oparciu o jednostkowe sprawozdania finansowe za ww. okresy.

Spółka jest jednostką dominującą wobec spółki IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („IPOPEMA TFI”) z siedzibą w Warszawie, ul. Walec 11, 00-851 Warszawa. IPOPEMA TFI została zawiązana w dniu 14 marca 2007 roku. Przedmiotem działalności spółki zależnej jest prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi.

W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi Spółka nie sporządzała skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie zostało objęte konsolidacją z uwagi na brak jak dotychczas istotnego wpływu tej spółki na sytuację finansową IPOPEMA Securities. IPOPEMA TFI zgodę KNF na prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych uzyskała w dniu 13 września 2007 r.

Wszystkie historyczne informacje finansowe przedstawione w niniejszych sprawozdaniach finansowych prezentowane są w tysiącach złotych polskich („PLN”).

Sprawozdania finansowe zostały sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego.

Sprawozdania finansowe, w oparciu o które przygotowano niniejsze historyczne informacje finansowe, zostały sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości („PSR”) oraz zgodnie z:

- Ustawą o Rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku – Dz.U. z 2002 roku nr 76, poz. 694 z późn. zm. („Ustawa o rachunkowości”);
- Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2001 roku nr 153, poz. 1753);
- Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 27 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2007 roku nr 250, poz. 1871);
- Ustawą z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych – Dz.U. z 2000 r. nr 54, poz. 654 z późn. zm.;
- Ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2005 r. nr 183, poz. 1538);
- Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Załącznik nr 5).

Połączenie spółek

W okresach objętych niniejszymi historycznymi informacjami finansowymi nie nastąpiło połączenie spółek, o którym mowa w art. 44 b i 44 c Ustawy o rachunkowości.

Korekta błędów i korekty wynikające z zastrzeżeń w opiniach podmiotów uprawnionych do badania

W okresach objętych niniejszymi historycznymi informacjami finansowymi nie występują korekty błędów.

Opinie podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych za lata, za które historyczne informacje finansowe zostały zamieszczone w Prospekcie, nie zawierały zastrzeżeń.

Przyjęte zasady (polityki) rachunkowości, metody wyceny aktywów i pasywów (w tym amortyzacji), pomiaru wyniku finansowego:**1) Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych**

Środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe wykazane w bilansie obejmują środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nie przekraczającym trzech miesięcy.

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.

Środki pieniężne wyceniane są według wartości nominalnej.

2) Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i prawne

Środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne wyceniane są w cenie nabycia, pomniejszone o odpisy amortyzacyjne oraz wszelkie odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty konserwacji i napraw, obciążają rachunek zysków i strat w momencie ich poniesienia.

Amortyzacja naliczana jest metodą liniową przez szacowany okres użytkowania danego składnika aktywów, wynoszący:

Typ	Okres	Stawki amortyzacyjne
Maszyny i urządzenia techniczne	10 lat	10%
Urządzenia biurowe	5 lat	20%
Komputery	3 lata	30%
Inwestycje w obcych środkach trwałych	10 lat	10%
Wartości niematerialne i prawne	2 lata	50%

Środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne o wartości początkowej nie przekraczającej 3.500 zł zalicza się jednorazowo w koszty. Dopuszcza się jednak możliwość obejmowania ewidencją środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych o wartości nieprzekraczającej 3.500 zł, jeśli jest to uzasadnione potrzebami firmy.

Dana pozycja rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych może zostać usunięta z bilansu po dokonaniu jej zbycia lub w przypadku, gdy nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści wynikające z dalszego użytkowania takiego składnika aktywów. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia danego składnika aktywów z bilansu (obliczone jako różnica pomiędzy ewentualnymi wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danej pozycji) są ujmowane w rachunku zysków i strat w okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Wartość końcową, okres użytkowania oraz metodę amortyzacji składników aktywów weryfikuje się, i w razie konieczności – koryguje, na koniec każdego roku obrotowego.

3) Należności**a) Należności krótkoterminowe**

Należności krótkoterminowe obejmują ogół należności od klientów, należności od jednostek powiązanych, należności od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich z tytułu zawartych transakcji oraz całość lub część należności z innych tytułów niezaliczonych do aktywów finansowych, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Należności wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Wartość należności pomniejszana jest o odpisy aktualizujące, tworzone w oparciu o analizę ściągalności należności od poszczególnych dłużników.

Odpis na należności oszacowywany jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne. Spółka, biorąc pod uwagę specyfikę działalności, przyjęła następującą politykę przy ustalaniu odpisów na należności przeterminowane:

- przeterminowanie do 6 miesięcy – bez odpisu,
- przeterminowanie od 6 miesięcy do 1 roku – odpis w wysokości 50% wysokości należności,
- przeterminowanie powyżej 1 roku – odpis w wysokości 100% kwoty należności.

Odpisy na należności prezentowane są w sprawozdaniu w rachunku wyników w pozycji: utworzenie odpisów aktualizujących należności. Koszty związane z odpisaniem należności nie stanowią kosztu uzyskania przychodu.

Należności krótkoterminowe od klientów, należności krótkoterminowe od biur maklerskich i innych domów maklerskich, zobowiązania krótkoterminowe wobec klientów oraz zobowiązania krótkoterminowe wobec biur maklerskich i innych domów maklerskich

Należności krótkoterminowe od klientów, należności krótkoterminowe od biur maklerskich i innych domów maklerskich, zobowiązania krótkoterminowe wobec klientów oraz zobowiązania krótkoterminowe wobec biur maklerskich i innych domów maklerskich powstają w związku z zawartymi transakcjami kupna i sprzedaży papierów wartościowych, których rozrachunek w KDPW jeszcze nie nastąpił.

W przypadku transakcji kupna zawartych na GPW, wykonanych na zlecenie klientów, których rachunki prowadzą banki depozytariusze, wykazywane są zobowiązania krótkoterminowe wobec biur maklerskich i domów maklerskich (stron transakcji rynkowych) oraz należności krótkoterminowe od klientów, dla których transakcje kupna zrealizowano. W przypadku transakcji sprzedaży zawartych na GPW, wykonanych na zlecenie klientów, których rachunki prowadzą banki depozytariusze, wykazywane są należności krótkoterminowe od biur maklerskich i innych domów maklerskich (stron transakcji rynkowych) oraz zobowiązania krótkoterminowe wobec klientów, dla których transakcje sprzedaży zrealizowano.

b) Należności długoterminowe

Należności długoterminowe to należności, których termin wymagalności przypada w okresie dłuższym niż 12 miesięcy, licząc od dnia bilansowego.

4) *Instrumenty finansowe*

Instrumenty finansowe dzielone są na następujące kategorie:

- instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu,
- instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności,
- instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży.

Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu

Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu to instrumenty finansowe nabyte na rachunek własny w związku z realizowanymi transakcjami i wyceniane w wartości godziwej uwzględniającej ich wartość rynkową na dzień bilansowy. Wszelkie przychody i koszty związane z instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu prezentowane są w sprawozdaniu w pozycji: „Przychody/koszty z tytułu instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu”.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka nie nabywała papierów wartościowych na własny rachunek. Do instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu Spółka klasyfikowała papiery wartościowe nabyte w wyniku transakcji zawartych błędnie.

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności są to inwestycje o określonych lub możliwych do określenia płatnościach oraz ustalonym terminie wymagalności, które Spółka zamierza i ma możliwość utrzymać w posiadaniu do tego czasu. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności kwalifikowane są jako aktywa długoterminowe, jeżeli ich zapadalność przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży

Wszystkie pozostałe instrumenty finansowe są instrumentami finansowymi dostępnymi do sprzedaży. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży ujmowane są według wartości godziwej, bez potrącania kosztów transakcji, z uwzględnieniem wartości rynkowej na dzień bilansowy.

Składnik instrumentów finansowych zostaje usunięty z bilansu, gdy Spółka traci kontrolę nad prawami umownymi składającymi się na dany instrument finansowy; zazwyczaj ma to miejsce w przypadku sprzedaży instrumentu lub gdy wszystkie przepływy środków pieniężnych przypisane danemu instrumentowi przechodzą na niezależną stronę trzecią.

Nabycie i sprzedaż instrumentów finansowych rozpoznawane są na dzień dokonania transakcji. W momencie początkowego ujęcia są one wyceniane po cenie nabycia, czyli w wartości godziwej, obejmującej koszty transakcji.

5) *Utrata wartości instrumentów finansowych*

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości składnika instrumentów finansowych lub grupy instrumentów finansowych.

6) *Rozliczenia międzyokresowe czynne*

Krótkoterminowe

Koszty poniesione w bieżącym okresie sprawozdawczym, a dotyczące przyszłych okresów odnosi się w krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe oraz inne rozliczenia międzyokresowe obejmujące niezafakturowane przychody niestanowiące należności na dzień bilansowy, które zostaną zafakturowane w okresie do 12 miesięcy, licząc od dnia bilansowego.

Długoterminowe

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz inne rozliczenia międzyokresowe obejmujące niezafakturowane przychody niestanowiące należności na dzień bilansowy, które zostaną zafakturowane w okresie późniejszym niż 12 miesięcy, licząc od dnia bilansowego.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmowane są w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, jak również niewykorzystanych ulg podatkowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice, aktywa i straty z wyjątkiem sytuacji, gdy aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek gospodarczych i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową.

7) Zobowiązaniaa) Zobowiązania krótkoterminowe

Zobowiązania krótkoterminowe to zobowiązania, których termin wymagalności przypada w okresie krótszym niż 12 miesięcy, licząc od dnia bilansowego. Zobowiązania krótkoterminowe obejmują ogół zobowiązań wobec klientów, zobowiązań wobec jednostek powiązanych, zobowiązań wobec biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich z tytułu zawartych transakcji, zobowiązań wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych, zobowiązań wobec podmiotów prowadzących regulowane rynki papierów wartościowych oraz innych zobowiązań nie zaklasyfikowanych jako zobowiązania długoterminowe, rozliczenia międzyokresowe ani rezerwy na zobowiązania.

Zobowiązania wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty.

Rozpoznanie zobowiązań krótkoterminowych z tytułu zawartych transakcji zaprezentowano w pkt 3a) powyżej.

b) Zobowiązania długoterminowe

Zobowiązania długoterminowe to zobowiązania, których termin spłaty przypada w okresie dłuższym niż 12 miesięcy, licząc od dnia bilansowego.

W pozycji zobowiązań długoterminowych ujmuje się:

- kredyty bankowe,
- pożyczki,
- dłużne papiery wartościowe,
- zobowiązania z tytułu innych instrumentów finansowych,
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.

8) Rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierneRozliczenia międzyokresowe bierne

Przypadające na dany okres, lecz nieponiesione jeszcze koszty obejmuje się biernymi rozliczeniami międzyokresowymi i odnosi się w pozostałe rezerwy krótkoterminowe.

Rezerwy obejmują:

- a) rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego,
- b) pozostałe rezerwy.

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowana jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych z wyjątkiem sytuacji, gdy rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek gospodarczych i w chwili jej zawierania nie mającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową.

Pozostałe rezerwy

Rezerwy ujmowane są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowy) wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy jest pewne lub wysoce prawdopodobne, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne, oraz gdy można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. Pozostałe rezerwy prezentuje się w bilansie w podziale na część długo- lub krótkoterminową. Kwalifikacja rezerw do pozycji długo- lub krótkoterminowych jest uzależniona od tego, jak szybko dana pozycja przekształci się w faktyczne zobowiązanie (w ciągu 12 lub ponad 12 miesięcy, licząc od dnia bilansowego).

9) Kapitał własny

Kapitał własny składa się z następujących elementów:

- kapitału podstawowego,
- kapitału zapasowego,

- kapitału z aktualizacji wyceny,
- zysku (straty) z lat ubiegłych,
- zysku (straty) netto.

Kapitał własny wykazywany jest w wartości nominalnej z podziałem na poszczególne składniki, ustalone zgodnie z przepisami prawa i umową Spółki.

Kapitał podstawowy wykazuje się w wysokości zgodnej ze statutem Spółki i zarejestrowanej w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Kapitał zapasowy tworzony jest zgodnie z Kodeksem spółek handlowych. Składa się z zysku z lat ubiegłych, który na podstawie uchwały udziałowców został zatrzymany w Spółce, oraz kapitału powstałego z nadwyżki ceny nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części a wartością nominalną akcji, tzw. agio.

Kapitał z aktualizacji wyceny obejmuje:

- kapitał z aktualizacji wyceny środków trwałych (aktualizacja ta jest przeprowadzana na podstawie odrębnych przepisów),
- kapitał z aktualizacji wyceny inwestycji długoterminowych.

Zysk (strata) z lat ubiegłych zawiera niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych.

Zysk (strata) netto obejmuje wynik finansowy bieżącego roku obrotowego.

Zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych oraz maksymalnej wysokości kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do kapitałów Spółka jest zobligowana do wyliczania kapitałów nadzorowanych. Do kapitałów nadzorowanych Spółka zalicza sumę kapitałów podstawowych i uzupełniających II kategorii pomniejszoną o wartość akcji lub udziałów banków, innych domów maklerskich, zagranicznych firm inwestycyjnych, instytucji kredytowych i instytucji finansowych oraz udzielone tym instytucjom pożyczki podporządkowane, które zaliczane są do ich kapitałów.

Kapitały podstawowe ustalone na potrzeby obliczania nadzorowanych kapitałów obejmują:

- kapitał zakładowy, kapitał zapasowy,
- pozostałe kapitały rezerwowe,
- pozycje dodatkowe kapitałów podstawowych, tj. niepodzielony zysk z lat ubiegłych, zysk (strata) z bieżącej działalności,
- pozycje pomniejszające kapitały podstawowe, tj. należne wpłaty na kapitał zakładowy, akcje własne posiadane przez dom maklerski, wycenione według cen nabycia, pomniejszone o odpisy spowodowane trwałą utratą ich wartości, wartość firmy, inne niż wartość firmy wartości niematerialne i prawne, niepokryta strata z lat ubiegłych, również w trakcie jej zatwierdzania, oraz strata na koniec okresu sprawozdawczego.

Kapitały uzupełniające II kategorii domu maklerskiego obejmują:

- kapitał z aktualizacji wyceny utworzony na podstawie odrębnych przepisów,
- zobowiązania podporządkowane z pierwotnym terminem zapadalności nie krótszym niż pięć lat w kwocie pomniejszanej na koniec każdego roku w ciągu ostatnich pięciu lat trwania umowy o 20% tej kwoty,
- zobowiązania z tytułu papierów wartościowych o nieoznaczonym terminie wymagalności oraz innych instrumentów finansowych o nieoznaczonym terminie wymagalności.

10) Uznawanie przychodów

Przychody uznawane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne, które można wiarygodnie wycenić.

11) Zasada memoriału i współmierności przychodów z kosztami

W wyniku finansowym Spółki uwzględnia się wszystkie osiągnięte (poniesione) i przypadające na dany okres przychody oraz koszty związane z tymi przychodami, niezależnie od terminu płatności. Dla zapewnienia współmierności przychodów i związanych z nimi kosztów, do aktywów lub pasywów danego miesiąca zalicza się koszty lub przychody dotyczące przyszłych okresów oraz przypadające na ten miesiąc koszty, które nie zostały jeszcze poniesione. Oznacza to rozliczanie w czasie kosztów. Na koszty jeszcze nie poniesione w danym okresie sprawozdawczym tworzone są rezerwy.

12) Zasady ustalania wyniku finansowego

Elementy wyniku finansowego

Zgodnie z Załącznikiem Nr 1 do Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2001 roku nr 153, poz. 1753) na wynik finansowy netto składają się:

- zysk (strata) z działalności maklerskiej,

- zysk (strata) z działalności operacyjnej,
- zysk (strata) z działalności gospodarczej,
- zysk (strata) na operacjach nadzwyczajnych,
- obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych i płatności z nim zrównanych.

Metoda ustalania wyniku z działalności maklerskiej

Zysk (strata) z działalności maklerskiej stanowi różnicę między przychodami z działalności maklerskiej obejmującymi przychody z tytułu:

- prowizji:
 - a) od operacji papierami wartościowymi we własnym imieniu, lecz na rachunek dającego zlecenie,
 - b) z tytułu oferowania papierów wartościowych,
 - c) z tytułu przyjmowania zleceń kupna i umarzania jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych,
 - d) pozostałe,
- inne przychody:
 - a) z tytułu prowadzenia rachunków papierów wartościowych i rachunków pieniężnych klientów,
 - b) z tytułu oferowania papierów wartościowych,
 - c) z tytułu prowadzenia rejestrów nabywców papierów wartościowych,
 - d) z tytułu zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie,
 - e) z tytułu zawodowego doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi,
 - f) z tytułu reprezentowania biur i domów maklerskich na regulowanych rynkach papierów wartościowych i na giełdach towarowych,
 - g) pozostałe,

a kosztami działalności maklerskiej obejmującymi koszty poniesione w celu osiągnięcia przychodów z prowadzonej działalności gospodarczej. Spółka prowadzi ewidencję kosztów w układzie rodzajowym. Ewidencja kosztów w układzie rodzajowym prowadzona jest w Zespole 4 „Koszty według rodzajów i ich rozliczenie”. Koszty te obejmują:

- koszty z tytułu afiliacji,
- opłaty na rzecz regulowanych rynków papierów wartościowych, giełd towarowych oraz na rzecz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych,
- opłaty na rzecz izby gospodarczej,
- wynagrodzenia,
- ubezpieczenia społeczne,
- świadczenia na rzecz pracowników,
- zużycie materiałów i energii,
- koszty utrzymania i wynajmu budynków,
- pozostałe koszty rzeczowe,
- amortyzacja,
- podatki i inne opłaty o charakterze publicznoprawnym,
- prowizje i inne opłaty,
- pozostałe.

Przychody w walutach obcych przelicza się na złote według kursu średniego ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski z dnia uzyskania przychodu.

Metoda ustalania wyniku z działalności operacyjnej

Wynik z działalności operacyjnej obejmuje wynik z działalności maklerskiej skorygowany o:

- zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu,
- zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi utrzymywanymi do terminu zapadalności,

- zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi dostępnymi do sprzedaży,
- pozostałe przychody operacyjne,
- pozostałe koszty operacyjne,
- różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności.

Przez pozostałe przychody i koszty operacyjne rozumie się koszty i przychody związane pośrednio z działalnością operacyjną Spółki, a w szczególności koszty i przychody związane:

- a) z utworzeniem lub rozwiązaniem rezerw,
- b) ze zbyciem środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych,
- c) z odpisami aktualizującymi wartość rzeczowych składników aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych,
- d) z odszkodowaniami, karami i grzywnami,
- e) z przekazaniem lub otrzymaniem nieodpłatnie, w tym w drodze darowizny aktywów, w tym także środków pieniężnych na inne cele niż nabycie lub wytworzenie wartości niematerialnych i prawnych,
- f) inne.

Metoda ustalania wyniku z działalności gospodarczej

Wynik z działalności gospodarczej obejmuje wynik z działalności operacyjnej skorygowany o:

- przychody finansowe,
- koszty finansowe.

Przychodami finansowymi w Spółce są między innymi: odsetki od lokat i depozytów, odsetki od udzielonych pożyczek, pozostałe odsetki oraz dodatnie różnice kursowe. Przychody z tytułu odsetek ujmuje się w rachunku zysków i strat w momencie ich naliczenia.

Do kosztów finansowych Spółka zalicza w szczególności: koszty pozyskania finansowania, odsetki od kredytów i pożyczek, pozostałe odsetki, ujemne różnice kursowe oraz ujemne różnice finansowe związane z realizowanymi transakcjami.

Metoda ustalania wyniku brutto

Wynik brutto obejmuje wynik z działalności gospodarczej skorygowany o wynik z tytułu zysków i strat nadzwyczajnych.

Straty i zyski nadzwyczajne są identyfikowane przez Spółkę zgodnie z art. 3 ust. 1 pkt 33 Ustawy o rachunkowości. Przez straty i zyski nadzwyczajne rozumie się straty i zyski powstające na skutek zdarzeń trudnych do przewidzenia, poza działalnością operacyjną Spółki i niezwiązane z ogólnym ryzykiem jej prowadzenia.

Metoda ustalania zysku (straty) netto

Wynik netto obejmuje wynik brutto skorygowany o obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych i płatności z nim zrównanych.

Podatek dochodowy

Wpływający na wynik finansowy podatek dochodowy za dany okres sprawozdawczy obejmuje:

- a) część bieżącą,
- b) część odroczoną.

Podatek bieżący

Zobowiązania i należności z tytułu bieżącego podatku za okres bieżący i okresy poprzednie wycenia się w wysokości kwot przewidywanej zapłaty na rzecz organów podatkowych (podlegających zwrotowi od organów podatkowych) z zastosowaniem stawek podatkowych i przepisów podatkowych, które prawnie lub faktycznie już obowiązywały na dzień bilansowy.

Podatek odroczony

Na potrzeby sprawozdawczości finansowej podatek odroczony jest obliczany metodą zobowiązań bilansowych w stosunku do różnic przejściowych występujących na dzień bilansowy między wartością podatkową aktywów i pasywów a ich wartością bilansową wykazaną w sprawozdaniu finansowym. Część odroczona podatku dochodowego wykazana w rachunku zysków i strat stanowi różnicę między stanem rezerw oraz aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec i początek okresu.

Ustalony w powyższy sposób wynik finansowy netto prezentowany jest w sprawozdaniu finansowym w porównawczym układzie rachunku zysków i strat.

13) Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych sporządzany jest metodą pośrednią.

14) Poszczególne pozycje sprawozdania finansowego w przeliczeniu na euro

W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi kurs wymiany PLN w stosunku do euro przedstawiał się następująco:

Okres	Średni*	Minimum	Maksimum	Koniec okresu
01.01.2005 - 31.12.2005	4,0233	3,8223	4,2756	3,8598
01.01.2006 - 31.12.2006	3,8991	3,7565	4,1065	3,8312
01.01.2007 - 31.12.2007	3,7768	3,5699	3,9385	3,5820
01.01.2007 - 30.06.2007	3,8486	3,7465	3,9385	3,6267
01.01.2008 - 30.06.2008	3,4776	3,2026	3,9262	3,6330

*Kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów średnich NBP obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie; źródło: NBP

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według średnich kursów NBP obowiązujących na ostatni dzień odpowiednich okresów.

AKTYWA (w tys. EUR)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	172	2 212	8 965	9 571
Należności krótkoterminowe	1	63 116	73 684	72 669
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu	-	3	1 271	1 244
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	4	182	177
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	-	-	-	-
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	754	991
Należności długoterminowe	-	-	-	-
Udzielone pożyczki długoterminowe	-	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne	-	190	172	284
Rzeczowe aktywa trwałe	-	335	357	345
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1	14	343	64
AKTYWA RAZEM	173	65 874	85 727	85 345

PASYWA (w tys. EUR)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Zobowiązania krótkoterminowe	-	62 099	72 030	73 524
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-
Rezerwy na zobowiązania	-	61	1 725	465
Zobowiązania podporządkowane	-	-	-	-
Kapitał własny	-	3 715	11 972	11 356
PASYWA RAZEM	-	65 874	85 727	85 345

Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną średnich kursów NBP obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie.

Rachunek zysków i strat (w tys. EUR)	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Przychody ogółem	0	2 663	21 414	10 444	8 192
Koszty działalności	16	1 181	10 598	4 787	4 451
Zysk (strata) z działalności podstawowej	-16	1 483	10 816	5 656	3 741
Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu	-	-27	-380	-168	-673
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	5	1	6
Pozostałe koszty operacyjne	-	3	31	17	6
Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności	-	-	-59	-	-69
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-16	1 452	10 351	5 472	3 000

Przychody finansowe	5	44	435	243	451
Koszty finansowe	-	137	1 372	882	387
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-11	1 359	9 414	4 833	3 064
Zyski nadzwyczajne	-	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	-11	1 359	9 414	4 833	3 064
Podatek dochodowy	0	265	1 827	1 155	657
Zysk (strata) netto	-11	1 095	7 587	3 677	2 407

Rachunek przepływów pieniężnych (w tys. EUR)	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Przepływy z działalności operacyjnej	-9	-320	5 702	2 651	2 137
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-	-576	-915	-104	-538
Przepływy z działalności finansowej	174	2 899	1 471	-524	-835
Przepływy pieniężne netto razem	165	2 004	6 258	2 023	765

Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi wyżej kursami wymiany poprzez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

15) Różnice w wartości ujawnionych danych oraz istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad rachunkowości pomiędzy Polskimi Standardami Rachunkowości („PSR”) a Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”)

W okresach objętych niniejszymi historycznymi danymi finansowymi Spółka nie prowadziła sprawozdawczości według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Wynik finansowy oraz niektóre pozycje bilansowe różniłyby się od wielkości, które wykazane byłyby w sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z MSSF. Inny mógłby być również sposób prezentacji sprawozdań finansowych oraz zakres ujawnionych informacji.

Zgodnie z zaleceniami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz.U. 2005 nr 209, poz. 1743) Emitent wskazuje poniżej tytuły różnic między PSR a MSSF. Różnice te zostały określone na podstawie najlepszej wiedzy i szacunków Zarządu w zakresie zasad i interpretacji, które zdaniem Zarządu będą zastosowane w przypadku przyjęcia w przyszłości polityki rachunkowości zgodnej ze standardami międzynarodowymi.

Należy także zaznaczyć, że w przypadku zastosowania w przyszłości polityki rachunkowości zgodnej z MSSF przy sporządzaniu sprawozdań finansowych Spółki istnieje prawdopodobieństwo, że bilans otwarcia pierwszego sprawozdania finansowego zgodnego z MSSF wymagał będzie dodatkowych korekt niewyszczególnionych w tej notcie.

Główne różnice pomiędzy przyjętymi zasadami rachunkowości w Spółce (polityka rachunkowości) a MSSF wynikają z następujących kwestii:

- ujęcie posiadanych akcji niekonsolidowanej jednostki zależnej – IPOPEMA TFI,
- uwzględnienie kosztów związanych z Umowami Opcji dla Członków Zarządu oraz kluczowych pracowników oraz Programem Motywacyjnym (patrz pkt 19.2 Prospektu).

Akcje IPOPEMA TFI

Zgodnie z PSR Spółka prezentuje posiadane akcje jednostki zależnej – IPOPEMA TFI w pozycji aktywów „Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży” i wycenia je w cenie nabycia.

Jeżeli sprawozdanie finansowe Spółki byłoby przygotowywane zgodnie z MSSF, akcje jednostki zależnej IPOPEMA TFI sklasyfikowane byłyby jako akcje/udziały w jednostce podporządkowanej i wykazywane w cenie nabycia (zgodnie z MSR 28).

Wskazana powyżej różnica klasyfikacji pozycji aktywów nie miałaby wpływu na sumę bilansową ani na wynik finansowy Spółki.

Umowy Opcji

Zgodnie z PSR koszty związane z Umowami Opcji nie są wykazywane w sprawozdaniu finansowym. W przypadku zastosowania MSSF konieczne byłoby uwzględnienie kosztów związanych z ww. umowami przy ustaleniu wyniku finansowego w okresach sprawozdawczych zakończonych 31.12.2006 r., 31.12.2007 r. oraz 30.06.2008 r. Jednakże mimo dołożenia należytej staranności na dzień zatwierdzenia Prospektu Spółka nie jest w stanie precyzyjnie określić skali wpływu ww. kosztów na historyczne wyniki finansowe.

IPOPEMA Securities S.A. za lata 2005-2007 oraz za okres I półrocza 2008 r.

Bilans

	AKTYWA (w tys. zł)	Nota	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
I. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	1		663	8 476	32 112	34 771
1. W kasie			2	1	6	1
2. Na rachunkach bankowych			-	190	13 482	10 125
3. Inne środki pieniężne			661	8 285	18 624	24 645
4. Inne aktywa pieniężne			-	-	-	-
II. Należności krótkoterminowe	2		4	241 810	263 936	264 006
1. Od klientów			-	147 438	131 151	114 642
2. Od jednostek powiązanych			-	-	1 096	954
3. Od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich			-	89 058	119 722	143 378
a) z tytułu zawartych transakcji			-	89 058	119 722	143 378
b) pozostałe			-	-	-	-
4. Od podmiotów prowadzących regulowane rynki papierów wartościowych i giełdy towarowe			-	-	-	-
5. Od Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych			-	5 041	7 591	4 687
6. Od towarzystw funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych i emerytalnych			-	-	-	-
7. Od emitentów papierów wartościowych lub wprowadzających			-	-	-	-
8. Od izby gospodarczej			-	-	-	-
9. Z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społecznych			4	-	621	180
10. Dochodzone na drodze sądowej, nieobjęte odpisami aktualizującymi należności			-	-	-	-
11. Wynikające z zawartych ramowych umów pożyczki i sprzedaży krótkiej z tytułu pożyczonych papierów wartościowych			-	-	-	-
12. Pozostałe			-	273	3 755	165
III. Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu	3		-	10	4 553	4 519
1. Akcje			-	10	4 553	4 519
2. Dłużne papiery wartościowe			-	-	-	-
3. Certyfikaty inwestycyjne			-	-	-	-
4. Warranty			-	-	-	-
5. Pozostałe papiery wartościowe			-	-	-	-
6. Instrumenty pochodne			-	-	-	-
7. Towary giełdowe			-	-	-	-
8. Pozostałe			-	-	-	-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4		-	16	652	642
V. Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	5		-	-	-	-
1. Dłużne papiery wartościowe			-	-	-	-
2. Pozostałe papiery wartościowe			-	-	-	-
3. Towary giełdowe			-	-	-	-
4. Pozostałe			-	-	-	-
VI. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	6		-	-	2 700	3 600
1. Akcje i udziały			-	-	2 700	3 000
a) jednostki dominującej			-	-	-	-
b) znaczącego inwestora			-	-	-	-
c) jednostek podporządkowanych			-	-	2 700	3 000
d) pozostałe			-	-	-	-
2. Dłużne papiery wartościowe			-	-	-	-
3. Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych			-	-	-	-
4. Certyfikaty inwestycyjne			-	-	-	600
5. Pozostałe papiery wartościowe			-	-	-	-

6. Towary giełdowe		-	-	-	-
7. Pozostałe		-	-	-	-
VII. Należności długoterminowe	7	-	-	-	-
VIII. Udzielone pożyczki długoterminowe	8	-	-	-	-
IX. Wartości niematerialne i prawne	9	-	727	615	1 032
1. Wartość firmy	10	-	-	-	-
2. Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:		-	727	615	1 032
- oprogramowanie komputerowe		-	727	615	1 032
3. Inne wartości niematerialne i prawne		-	-	-	-
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne		-	-	-	-
X. Rzeczowe aktywa trwałe	11	-	1 285	1 280	1 254
1. Środki trwałe, w tym:		-	1 285	1 280	1 254
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego)		-	-	-	-
b) budynki i lokale		-	-	-	-
c) zespoły komputerowe		-	834	798	802
d) pozostałe środki trwałe		-	451	482	452
2. Środki trwałe w budowie		-	-	-	-
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie		-	-	-	-
XI. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	12	2	53	1 227	233
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		2	53	1 227	233
2. Pozostałe rozliczenia międzyokresowe		-	-	-	-
AKTYWA RAZEM		669	252 377	307 075	310 057

IPOPEMA Securities S.A. za lata 2005-2007 oraz za okres I półrocza 2008 r.

Bilans

	PASYWA (w tys. zł)	Nota	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
I. Zobowiązania krótkoterminowe	13	2	237 912	258 012	267 111	
1. Wobec klientów		-	87 831	122 063	138 526	
2. Wobec jednostek powiązanych		1	12	18	-	
3. Wobec biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich		-	146 279	125 425	110 963	
a) z tytułu zawartych transakcji		-	146 269	125 425	110 963	
b) pozostałe		-	10	-	-	
4. Wobec podmiotów prowadzących regulowane rynki papierów wartościowych i giełdy towarowe		-	-	-	506	
5. Wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych		-	-	-	123	
6. Wobec izby gospodarczej		-	-	-	-	
7. Wobec emitentów papierów wartościowych lub wprowadzających		-	-	-	-	
8. Kredyty i pożyczki		-	2 017	7 571	4 667	
a) od jednostek powiązanych		-	-	-	-	
b) pozostałe		-	2 017	7 571	4 667	
9. Dłużne papiery wartościowe		-	-	-	-	
10. Wekslowe		-	-	-	-	
11. Z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych		1	933	602	278	
12. Z tytułu wynagrodzeń		-	-	-	-	
13. Wobec towarzystw funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych i emerytalnych		-	-	-	-	
14. Wynikające z zawartych ramowych umów pożyczki i sprzedaży krótkiej z tytułu pożyczonych papierów wartościowych		-	-	-	-	
15. Fundusze specjalne		-	-	-	-	
16. Pozostałe		-	840	2 333	12 048	
II. Zobowiązania długoterminowe	14	-	-	-	-	
III. Rozliczenia międzyokresowe	15	-	-	-	-	
1. Ujemna wartość firmy		-	-	-	-	
2. Inne rozliczenia międzyokresowe		-	-	-	-	
IV. Rezerwy na zobowiązania	16	10	234	6 179	1 691	
1. Z tytułu odroczonego podatku dochodowego		-	-	-	-	
2. Na świadczenia emerytalne i podobne		-	-	-	-	
3. Pozostałe		10	234	6 179	1 691	
a) długoterminowe		-	-	-	-	
b) krótkoterminowe		10	234	6 179	1 691	
V. Zobowiązania podporządkowane	17	-	-	-	-	
VI. Kapitał własny		657	14 231	42 884	41 255	
1. Kapitał zakładowy	18	700	2 857	2 857	2 857	
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		-	-	-	-	
3. Akcje własne (wielkość ujemna)	19	-	-	-	-	
4. Kapitał zapasowy	20	-	7 149	11 374	30 027	
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		-	7 149	7 148	7 148	
b) utworzony ustawowo		-	-	952	952	
c) utworzony zgodnie ze statutem		-	-	3 274	21 927	
d) z dopłat akcjonariuszy		-	-	-	-	
e) inny		-	-	-	-	
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	21	-	-	-	-	
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	22	-	-	-	-	

7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		-	-43	-	-
8. Zysk (strata) netto		-43	4 268	28 653	8 371
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	23	-	-	-	-
PASYWA RAZEM		669	252 377	307 075	310 057

Wartość księgowa kapitałów własnych (w tys. zł)	657	14 231	42 884	41 255
Liczba akcji	700 000	2 857 141	2 857 141	28 571 410
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	0,94	4,98	15,01	1,44
Rozwodniona liczba akcji	700 000	2 857 141	2 857 141	28 571 410
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	0,94	4,98	15,01	1,44

IPOPEMA Securities S.A. za lata 2005-2007 oraz za okres I półrocza 2008 r.

Pozycje pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	Nota	31.12.05	31.12.06	31.12.2007	30.06.2008
I. Papiery wartościowe klientów		-	-	-	-
II. Zobowiązania warunkowe, w tym:		-	-	-	-
1. gwarancje		-	-	-	-
2. kaucje, poręczenia		-	-	-	-
3. pozostałe		-	-	-	-
III. Majątek obcy w użytkowaniu		-	-	-	-
IV. Kontrakty terminowe nabyte lub wystawione w imieniu i na rachunek domu maklerskiego		-	-	-	-

IPOPEMA Securities S.A. za lata 2005-2007 oraz za okres I półrocza 2008 r.

Rachunek zysków i strat

	(w tys. zł)	Nota	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
I. Przychody z działalności maklerskiej, w tym:			-	10 385	80 877	40 194	28 489
od jednostek powiązanych			-	-	2 405	9	-
1. Prowizje	27		-	9 942	71 916	37 526	27 345
a) od operacji papierami wartościowymi we własnym imieniu, lecz na rachunek dającego zlecenie			-	8 007	63 045	30 416	27 244
b) z tytułu oferowania papierów wartościowych			-	1 618	8 871	7 110	-
c) z tytułu przyjmowania zleceń kupna i umarzania jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych			-	-	-	-	-
d) pozostałe			-	317	-	-	101
2. Inne przychody	28		-	443	8 961	2 668	1 144
a) z tytułu prowadzenia rachunków papierów wartościowych i rachunków pieniężnych klientów			-	-	-	-	-
b) z tytułu oferowania papierów wartościowych			-	-	1 218	567	505
c) z tytułu prowadzenia rejestrów nabywców papierów wartościowych			-	-	-	-	-
d) z tytułu zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie			-	-	-	-	-
e) z tytułu zawodowego doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi			-	-	517	64	107
f) z tytułu reprezentowania biur i domów maklerskich na regulowanych rynkach papierów wartościowych i na giełdach towarowych			-	-	-	-	-
g) pozostałe			-	443	7 226	2 037	532
II. Koszty działalności maklerskiej, w tym:	29		64	4 604	40 028	18 425	15 479
od jednostek powiązanych			-	18	1 062	795	27
1. Koszty z tytułu afiliacji			-	-	-	-	-
2. Opłaty na rzecz regulowanych rynków papierów wartościowych, giełd towarowych oraz na rzecz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych			-	1 535	12 803	6 511	4 789
3. Opłaty na rzecz izby gospodarczej			-	-	-	-	-
4. Wynagrodzenia			20	1 479	18 762	8 294	7 222
5. Ubezpieczenia społeczne			3	91	1 211	406	414
6. Świadczenia na rzecz pracowników			-	29	92	48	67
7. Zużycie materiałów i energii			-	66	235	104	80
8. Koszty utrzymania i wynajmu budynków			7	159	569	273	276
9. Pozostałe koszty rzeczowe			-	-	-	-	-
10. Amortyzacja			-	233	871	396	581
11. Podatki i inne opłaty o charakterze publicznoprawnym			21	212	1 012	668	405
12. Prowizje i inne opłaty			-	-	-	-	-
13. Pozostałe			13	800	4 473	1 725	1 645
III. Zysk (strata) z działalności maklerskiej (I-II)			- 64	5 781	40 849	21 769	13 010
IV. Przychody z instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu	30		-	-	64	33	80
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach, w tym			-	-	-	-	28
2. Odsetki, w tym			-	-	-	-	-
3. Korekty aktualizujące wartość			-	-	-	-	-
4. Zysk ze sprzedaży/umorzenia			-	-	64	33	52
5. Pozostałe			-	-	-	-	-
V. Koszty z tytułu instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu	31		-	107	1 499	680	2 421
1. Korekty aktualizujące wartość			-	-	-	-	-
2. Strata ze sprzedaży/umorzenia			-	107	1 325	680	2 163
3. Pozostałe			-	-	174	-	258
VI. Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi przeznaczonymi do obrotu (IV-V)			-	- 107	- 1 435	- 647	- 2 341

VII.	Przychody z instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu zapadalności	32	-	-	-	-	-
VIII.	Koszty z tytułu instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu zapadalności	33	-	-	-	-	-
IX.	Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi utrzymywanymi do terminu zapadalności (VII-VIII)		-	-	-	-	-
X.	Przychody z instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	34	-	-	-	-	-
XI.	Koszty z tytułu instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	35	-	-	-	-	-
XII.	Zysk (strata) z operacji instrumentami finansowymi dostępnymi do sprzedaży (X-XI)	36	-	-	-	-	-
XIII.	Pozostałe przychody operacyjne	37	-	-	17	3	22
1.	Zysk ze sprzedaży rzeczowych składników aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych		-	-	-	-	-
2.	Dotacje		-	-	-	-	-
3.	Pozostałe		-	-	17	3	22
XIV.	Pozostałe koszty operacyjne	38	-	12	117	67	20
1.	Strata ze sprzedaży rzeczowych składników aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych		-	-	-	-	-
2.	Odpisy aktualizujące wartość rzeczowych składników aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych		-	-	-	-	-
3.	Pozostałe		-	12	117	67	20
XV.	Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności	39	-	-	-221	-	-239
1.	Rozwiązanie rezerw		-	-	-	-	-
2.	Utworzenie rezerw		-	-	-	-	-
3.	Zmniejszenie odpisów aktualizujących należności		-	-	-	-	44
4.	Utworzenie odpisów aktualizujących należności		-	-	221	-	283
XVI.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (III+VI+IX+XII+XIII-XIV+XV)		- 64	5 662	39 093	21 058	10 432
XVII.	Przychody finansowe	40	19	173	1 643	934	1 569
1.	Odsetki od udzielonych pożyczek, w tym		-	-	-	-	-
-	od jednostek powiązanych		-	-	-	-	-
2.	Odsetki od lokat i depozytów		19	173	1 597	888	1 251
-	od jednostek powiązanych		-	-	-	-	-
3.	Pozostałe odsetki		-	-	-	-	1
4.	Dodatnie różnice kursowe		-	-	-	-	35
a)	zrealizowane		-	-	-	-	-
b)	niezrealizowane		-	-	-	-	35
5.	Pozostałe		-	-	46	46	282
XVIII.	Koszty finansowe	41	-	535	5 181	3 393	1 346
1.	Odsetki od kredytów i pożyczek, w tym:		-	224	1 675	1 496	503
-	dla jednostek powiązanych		-	-	469	-	-
2.	Pozostałe odsetki		-	-	8	7	-
3.	Ujemne różnice kursowe		-	-	120	3	5
a)	zrealizowane		-	-	10	3	5
b)	niezrealizowane		-	-	110	-	-
4.	Pozostałe		-	311	3 378	1 887	838
XIX.	Zysk (strata) z działalności gospodarczej (XVI+XVII-XVIII)		- 45	5 300	35 555	18 599	10 655
XX.	Zyski nadzwyczajne	42	-	-	-	-	-
XXI.	Straty nadzwyczajne	43	-	-	-	-	-
XXII.	Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych		-	-	-	-	-
XXIII.	Odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych		-	-	-	-	-
XXIV.	Zysk (strata) brutto (XIX+XX-XXI-XXII+XXIII)		- 45	5 300	35 555	18 599	10 655

XXV. Podatek dochodowy	44	-2	1 032	6 902	4 446	2 284
1. Część bieżąca		-	1 082	8 076	4 396	1 290
2. Część odroczone		-2	-50	-1 174	50	994
XXVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	45	-	-	-	-	-
XXVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		-	-	-	-	-
XXVIII. (Zyski) straty mniejszości		-	-	-	-	-
XXIX. Zysk (strata) netto (XXIV-XXV-XXVI+XXVII+/-XXVIII)	46	- 43	4 268	28 653	14 153	8 371

Zanualizowany zysk netto na akcję	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Zysk netto zanualizowany	-43	4 268	28 653	17 600	22 871
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	700 000	829 194	2 857 141	2 857 141	2 857 141
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	-0,06	5,15	10,03	6,16	8,00
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	700 000	829 194	2 857 141	2 857 141	2 857 141
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	-0,06	5,15	10,03	6,16	8,00

*Zysk netto zanualizowany dla I półrocza 2007 r. obejmuje zysk netto wypracowany w okresie od 01.07.2006 r. do 30.06.2007 r.; zysk netto zanualizowany dla I półrocza 2008 r. obejmuje zysk netto wypracowany w okresie od 01.07.2007 r. do 30.06.2008 r.

**Szczegóły dotyczące obliczenia średniej ważonej liczby akcji zwykłych w 2006 r. zamieszczono w Nocie 47

IPOPEMA Securities S.A. za lata 2005-2007 oraz za okres I półrocza 2008 r.

Rachunek przepływów pieniężnych

(w tys. zł)	Nota	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ						
I. Zysk (strata) netto		-43	4 268	28 653	14 153	8 371
II. Korekty razem		6	-5 532	-7 117	-3 950	-938
1. Zyski (straty) mniejszości		-	-	-	-	-
2. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		-	-	-	-	-
3. Amortyzacja, w tym:	29	-	233	871	396	581
– odpisy wartości firmy z jednostek podporządkowanych lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych		-	-	-	-	-
4. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		-	-	-	-	-
5. Odsetki, dywidendy		-	-	-	-	-
6. Zysk (strata) z tytułu działalności inwestycyjnej		-	-	-	-	-
7. Zmiana stanu rezerw i odpisów aktualizujących należności		10	174	5 944	4 393	-3 494
8. Zmiana stanu instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu		-	-10	-4 543	-990	33
9. Zmiana stanu należności		-4	-241 806	-22 126	-413 260	-241 855
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów), w tym funduszy specjalnych		2	235 893	14 547	405 558	243 787
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		-2	-16	-1 810	-50	10
12. Pozostałe korekty		-	-	-	3	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+II)		-37	-1 264	21 536	10 203	7 433
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ						
I. Wpływy z tytułu działalności inwestycyjnej		-	-	-	-	-
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych		-	-	-	-	-
2. Zbycie składników rzeczowych aktywów trwałych		-	-	-	-	-
3. Z instr. fin. utrzymywanych do upływu terminu zapadalności i dostępnych do sprzedaży		-	-	-	-	-
4. Pozostałe		-	-	-	-	-
II. Wydatki z tytułu działalności inwestycyjnej		-	2 245	3 454	401	1 871
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	9	-	807	368	165	775
2. Nabycie składników rzeczowych aktywów trwałych	11	-	1 438	386	236	196
3. Na instrumenty finansowe utrzymywane do upływu terminu zapadalności i dostępne do sprzedaży		-	-	2 700	-	900
a) w jednostkach podporządkowanych		-	-	-	-	900
b) w pozostałych jednostkach		-	-	-	-	-
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości		-	-	-	-	-
5. Pozostałe wydatki		-	-	-	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+II)		-	-2 245	-3 454	-401	-1 871
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ						
I. Wpływy z działalności finansowej		700	11 322	7 571	-	-
1. Zaciągnięcie długoterminowych kredytów i pożyczek		-	-	-	-	-
2. Emisja długoterminowych dłużnych papierów wartościowych		-	-	-	-	-
3. Zaciągnięcie krótkoterminowych kredytów i pożyczek		-	2 017	7 571	-	-
4. Emisja krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych		-	-	-	-	-
5. Zaciągnięcie zobowiązań podporządkowanych		-	-	-	-	-
6. Wpływy z emisji akcji własnych		700	9 305	-	-	-
7. Dopłaty do kapitału		-	-	-	-	-
8. Pozostałe wpływy		-	-	-	-	-
II. Wydatki z tytułu działalności finansowej		-	-	2 017	2 017	2 903
1. Spłata długoterminowych kredytów i pożyczek		-	-	-	-	-

2. Wykup długoterminowych dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
3. Spłata krótkoterminowych kredytów i pożyczek	-	-	2 017	2 017	2 903
4. Wykup krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
5. Spłata zobowiązań podporządkowanych	-	-	-	-	-
6. Wydatki z emisji akcji własnych	-	-	-	-	-
7. Nabycie akcji własnych	-	-	-	-	-
8. Płatności dywidend i innych wypłat na rzecz właścicieli	-	-	-	-	-
9. Wypłaty z zysku dla osób zarządzających i nadzorujących	-	-	-	-	-
10. Wydatki na cele społecznie użyteczne	-	-	-	-	-
11. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-	-	-	-
12. Zapłacone odsetki	-	-	-	-	-
13. Pozostałe wydatki finansowe	-	-	-	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I+II)	700	11 322	5 554	-2 017	-2 903
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM (A.III +/- B.III +/- C.III)	663	7 813	23 636	7 785	2 659
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	663	7 813	23 636	7 785	2 659
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	-	663	8 476	8 476	32 112
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F +/- D)	1	663	8 476	16 261	34 771

IPOPEMA Securities S.A. za lata 2005-2007 oraz za okres I półrocza 2008 r.

Zestawienie zmian w kapitale własnym

(w tys. zł)	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
I. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY NA POCZĄTEK OKRESU (BO)	-	700	14 231	14 231	42 884
– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	-	-
– korekty błędów podstawowych	-	-	-	-	-
Ia. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY NA POCZĄTEK OKRESU (BO), PO KOREKTACH	-	700	14 231	14 231	42 884
1. Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu	-	700	2 857	2 857	2 857
1.1. Zmiany kapitału (funduszu) podstawowego	700	2 157	-	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	700	2 157	-	-	-
– wydania udziałów (emisji akcji)	700	2 157	-	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-	-	-	-
1.2. Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu	700	2 857	2 857	2 857	2 857
2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy na początek okresu	-	-	-	-	-
2.1. Zmiana należnych wpłat na kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
2.2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy na koniec okresu	-	-	-	-	-
3. Udziały (akcje) własne na początek okresu	-	-	-	-	-
3.1. Udziały (akcje) własne na koniec okresu	-	-	-	-	-
4. Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu	-	-	7 148	7 149	11 374
4.1 Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	-	7 149	4 226	4 225	18 653
a) zwiększenie (z tytułu)	-	7 149	4 226	4 225	18 653
– emisji akcji powyżej wartości nominalnej	-	7 149	-	-	-
– z podziału zysku (ustawowo)	-	-	952	952	-
– z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	-	-	3 274	3 274	18 653
– likwidacja środków trwałych	-	-	-	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-	-	-	-
4.2. Stan kapitału (funduszu) zapasowego na koniec okresu	-	7 149	11 374	11 374	30 027
5. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu	-	-	-	-	-
5.1. Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-	-	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-	-	-	-
5.2. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na koniec okresu	-	-	-	-	-
6. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu	-	-	-	-	-
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	-	-	-	-	-
a) zwiększenie (z podziału zysku)	-	-	-	-	-
b) zmniejszenie (pokrycie należności)	-	-	-	-	-
6.2. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu	-	-	-	-	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	-	-	-	-	-
7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	-	-	-	-	-
– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	-	-
– korekty błędów podstawowych	-	-	-	-	-
7.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	-	-	-	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-	-	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-	-	-	-
7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	-	-	-
7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	-	-	-43	-43	-
– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	-	-
– korekty błędów podstawowych	-	-	-	-	-
7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	-	-	-43	-43	-

a) zwiększenie (z tytułu)	-	-43	-	-	-
– przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	-	-43	-	-	-
b) zmniejszenie z tytułu pokrycia straty z lat ubiegłych	-	-	43	43	-
7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-43	-	-	-
7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	-	-	-
8. Wynik netto	-43	4 268	28 653	14 153	8 371
a) zysk netto	-	4 268	28 653	14 153	8 371
b) strata netto	-43	-	-	-	-
c) odpisy z zysku	-	-	-	-	-
II KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY NA KONIEC OKRESU (BZ)	657	14 231	42 884	28 384	41 255
III. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY, PO UWZGLĘDNIENIU PROPONOWANEGO PODZIAŁU ZYSKU (POKRYCIA STRATY)	-	-	-	-	-

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

W okresach objętych historycznymi informacjami finansowymi nie wystąpiły zmiany w stosowanych zasadach rachunkowości. Nastąpiła jednak zmiana prezentacji należności oraz zobowiązań od banków klientów oraz od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich z tytułu zawartych transakcji. Zmiana ta polegała na odejściu od prezentacji salda należności i zobowiązań od tych podmiotów na korzyść prezentacji pełnych należności oraz zobowiązań z tytułu transakcji. Zmiana ta spowodowała zmianę sumy bilansowej, jednak nie ma wpływu na zmianę wyniku finansowego. Jest to zmiana wyłącznie prezentacyjna.

W roku 2005, 2006 oraz 2007 kwota wykazana jako należność/zobowiązanie od banków klientów z tytułu zawartych transakcji była saldem pozycji należności i zobowiązań dotyczących rozrachunków z klientami. Pozycja ta była wykazana analogicznie do pozycji należności/zobowiązań od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich z tytułu zawartych transakcji.

W związku z ujęciem zobowiązań wobec klientów z tytułu zawartych transakcji sprzedaży akcji w pozycji salda należności, wartość zobowiązań wobec klientów w pasywach bilansu Spółki wynosiła 0 zł. Analogicznie w związku z ujęciem należności wobec biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich z tytułu zawartych transakcji sprzedaży akcji w pozycji salda zobowiązań, wartość należności od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich z tytułu zawartych transakcji w aktywach bilansu Spółki wynosiła 0 zł.

Od 2008 roku kwota należności oraz zobowiązań od banków klientów z tytułu zawartych transakcji oraz od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich prezentowana jest rozłącznie, wartości te nie są saldowane, tak jak miało to miejsce w roku 2007, 2006 i 2005.

Niniejsze historyczne informacje finansowe zawierają dane finansowe za lata 2005, 2006 oraz 2007 przekształcone według zasad prezentacji stosowanych od 2008 roku.

Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych ujętych w sprawozdaniu finansowym roku obrotowego

W I półroczu 2007 r. utworzono rezerwę na premie dotyczące 2006 roku w kwocie brutto 1.078.979,- zł dla pracowników i w kwocie 300.000,- zł dla Członków Zarządu.

Porównywalność danych sprawozdawczych

Historyczne informacje finansowe zostały przedstawione w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jedno-litych zasad (polityki) rachunkowości we wszystkich prezentowanych okresach, zgodnych z zasadami (polityką) rachunkowości stosowanymi przez Spółkę.

W 2007 roku weszło w życie Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 27 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2007 roku nr 250, poz. 1871), tym samym przestało obowiązywać Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2001 roku nr 153, poz. 1753). Dane zawarte w niniejszych historycznych informacjach finansowych zapewniają porównywalność tych danych.

Znaczące zdarzenia, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnione w sprawozdaniu finansowym

Wszystkie zdarzenia dotyczące okresu sprawozdawczego zostały ujęte w księgach i sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku. Po dniu bilansowym nie wystąpiły żadne zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych okresu sprawozdawczego.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU

Nota 1

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
1.1. Środki pieniężne i inne aktywa				
a) w kasie	-	1	6	1
b) na rachunkach bankowych	2	190	13 482	10 125
c) inne środki pieniężne	661	8 285	18 624	24 645
d) inne aktywa pieniężne	-	-	-	-
Środki pieniężne i inne aktywa razem	663	8 476	32 112	34 771
1.2. Środki pieniężne i inne aktywa (struktura walutowa)				
a) w walucie polskiej	663	8 476	32 111	34 770
b) w walutach obcych (według walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	1	1
Środki pieniężne i inne aktywa razem	663	8 476	32 112	34 771
1.3. Środki pieniężne i inne aktywa klientów	-	-	-	-
W odniesieniu do pozycji „środki pieniężne i inne aktywa” należy również podać informacje o wielkości:				
a) środków pieniężnych i innych aktywów własnych domu maklerskiego	663	8 476	32 112	34 771
b) środków pieniężnych i innych aktywów klientów zdeponowanych na rachunkach pieniężnych w domu maklerskim oraz wpłaconych na poczet nabycia papierów wartościowych w pierwszej ofercie publicznej lub obrocie pierwotnym,	-	-	-	-
c) środków pieniężnych i innych aktywów przekazanych z funduszu rozliczeniowego	-	-	-	-

Nota 2

Należności krótkoterminowe	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
2.1. Należności krótkoterminowe				
a) od klientów, w tym z tytułu:	-	147 438	131 151	114 642
– odroczonego terminu zapłaty	-	-	-	-
– należności przeterminowanych i roszczeń spornych, nieobjętych odpisami aktualizującymi należności	-	-	-	-
– od banków klientów z tytułu zawartych transakcji	-	145 111	130 635	112 957
– pozostałe	-	2 327	516	1 685
b) od jednostek powiązanych	-	-	1 096	954
c) od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich	-	89 058	119 722	143 378
d) od podmiotów prowadzących rynki regulowane i giełdy towarowe	-	-	-	-
e) od Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych	-	5 041	7 591	4 687
– z funduszu rozliczeniowego	-	5 041	7 591	4 687
– należności z funduszu rekompensat	-	-	-	-
– pozostałe	-	-	-	-
f) od towarzystw funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych i emerytalnych	-	-	-	-
g) od emitentów papierów wartościowych lub wprowadzających	-	-	-	-
h) od izby gospodarczej	-	-	-	-
i) z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społecznych	4	-	621	180
j) dochodzone na drodze sądowej, nieobjęte odpisami aktualizującymi należności	-	-	-	-
k) wynikające z zawartych ramowych umów pożyczki i sprzedaży krótkiej z tytułu pożyczonych papierów wartościowych	-	-	-	-
l) pozostałe	-	273	3 755	165
Należności krótkoterminowe netto	4	241 810	263 936	264 006
l) odpisy aktualizujące należności krótkoterminowe (wielkość dodatnia)	-	-	221	459
Należności krótkoterminowe brutto	4	241 810	264 157	264 465
2.2. Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych				
Stan na początek okresu	-	-	-	221

a) zwiększenia (z tytułu)	-	-	221	282
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-	44
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	-	-	221	459
2.3. Należności od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich				
a) należności z tytułu zawartych transakcji giełdowych (w podziale na należności z tytułu rozliczenia transakcji na poszczególnych giełdach):	-	89 058	119 722	143 378
w tym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	-	89 058	119 722	143 378
b) należności z tytułu zawartych transakcji na rynku pozagiełdowym	-	-	-	-
c) należności z tytułu reprezentacji innych domów i biur maklerskich na rynkach regulowanych	-	-	-	-
d) należności z tytułu afiliacji	-	-	-	-
e) należności z tytułu pożyczek automatycznych realizowanych za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych	-	-	-	-
f) pozostałe	-	-	-	-
Należności od biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich razem	-	89 058	119 722	143 378
2.4. Należności (krótko- i długoterminowe), o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty				
a) do 1 miesiąca	4	241 623	260 871	263 145
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	-	-	-	-
c) powyżej 3 miesięcy do 1 roku	-	-	1 096	-
d) powyżej 1 roku do 5 lat	-	-	-	-
e) powyżej 5 lat	-	-	-	-
f) należności przeterminowane	-	187	2 190	1 320
Należności razem (brutto)	4	241 810	264 157	264 465
g) odpisy aktualizujące należności (wielkość ujemna)	-	-	221	459
Należności razem (netto)	4	241 810	263 936	264 006
2.5. Należności przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności niespłacone w okresie:				
a) do 1 miesiąca	-	105	1 205	21
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	-	-	236	72
c) powyżej 3 miesięcy do 1 roku	-	82	673	987
d) powyżej 1 roku do 5 lat	-	-	76	240
e) powyżej 5 lat	-	-	-	-
Należności razem (brutto)	-	187	2 190	1 320
f) odpisy aktualizujące należności (wielkość ujemna)	-	-	221	459
Należności razem (netto)	-	187	1 969	861
2.6. Należności od klientów				
a) należności z tytułu zawartych transakcji	-	145 111	130 635	112 957
b) należności przeterminowane i roszczenia sporne nieobjęte korektami aktualizującymi należności	-	-	-	-
c) pozostałe	-	2 327	516	1 685
Należności od klientów razem	-	147 738	131 151	114 642
2.7. Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)				
a) w walucie polskiej	4	241 810	264 157	263 511
b) w walutach obcych (według walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-	954
Należności krótkoterminowe brutto razem	4	241 810	264 157	264 465

Nota 3

Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
3.1. Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu				
– akcje	-	10	4 553	4 519
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu razem	-	10	4 553	4 519
3.2. Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu (struktura walutowa)				
a) w walucie polskiej	-	10	4 553	4 519
b) w walutach obcych (według walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-	-

Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu razem	-	10	4 553	4 519
3.3. Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu (według zbywalności)				
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	-	10	4 553	4 519
– akcje (wartość bilansowa)	-	10	4 553	4 519
– akcje (według ceny nabycia)	-	-	4 727	4 777
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	-	-	-	-
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynkach regulowanych (wartość bilansowa)	-	-	-	-
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	-	-	-	-
Wartość według cen nabycia razem	-	10	4 727	4 777
Wartość na początek okresu razem	-	10	10	4 553
Korekty aktualizujące wartość (za okres) razem	-	-	- 174	- 258
Wartość bilansowa razem	-	10	4 553	4 519

Spółka nie prowadzi rachunków papierów wartościowych dla klientów.

Nota 4

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	-	16	24	605
koszty utrzymania domeny internetowej	-	1	-	-
koszty serwisu informacyjnego	-	3	7	67
opłaty KDPW	-	-	-	-
opłaty GPW	-	-	-	-
podatek VAT naliczony	-	12	11	9
opłata członkowska	-	-	-	-
koszty do refakturowania	-	-	6	2
koszty pozostałe	-	-	-	527
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe	-	-	628	37
Inne rozliczenia międzyokresowe razem	-	16	652	642

Nota 5

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności – nie wystąpiły.

Nota 6

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
6.1. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży				
– akcje	-	-	2 700	3 000
– certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	600
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem	-	-	2 700	3 600
6.2. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży jednostek zależnych i niebędących spółkami handlowymi jednostek współzależnych niekonsolidowanych				
– akcje	-	-	2 700	3 000
– certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	600
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży jednostek zależnych i niebędących spółkami handlowymi jednostek współzależnych niekonsolidowanych razem	-	-	2 700	3 600
6.3. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży (struktura walutowa)				
a) w walucie polskiej	-	-	2 700	3 600
b) w walutach obcych (według walut i po przeliczeniu na złote)	-	-	-	-
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem	-	-	2 700	3 600

6.4. Udziały lub akcje				
a) w jednostce dominującej	-	-	-	-
b) w znaczącym inwestorze	-	-	-	-
c) w jednostkach podporządkowanych	-	-	2 700	3 000
– zależnych	-	-	2 700	3 000
– współzależnych	-	-	-	-
– stowarzyszonych	-	-	-	-
d) w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
Udziały lub akcje razem	-	-	2 700	3 000
6.5. Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży (według zbywalności)				
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	-	-	-	-
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	-	-	-	-
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynkach regulowanych (wartość bilansowa)	-	-	-	-
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	-	-	2 700	3 600
a) akcje (wartość bilansowa według cen nabycia)	-	-	2 700	3 000
b) obligacje (wartość bilansowa według cen nabycia)	-	-	-	-
c) certyfikaty inwestycyjne (wartość bilansowa według cen nabycia)	-	-	-	600
Wartość według cen nabycia razem	-	-	2 700	3 600
Wartość na początek okresu razem	-	-	-	2 700
Korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-	-	-
Wartość bilansowa razem	-	-	2 700	3 600
6.6. Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych				
a) nazwa (firma) jednostki, ze wskazaniem formy prawnej	IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.			
b) siedziba	Warszawa, ul. Waliców 11, 00-851 Warszawa			
c) przedmiot przedsiębiorstwa	prowadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych, tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi			
d) charakter powiązania (jednostka zależna, jednostka współzależna, jednostka stowarzyszona, z wyszczególnieniem powiązań bezpośrednich i pośrednich)	jednostka zależna			
e) zastosowana metoda konsolidacji/wycena metodą praw własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji/wycenie metodą praw własności	nie podlega konsolidacji ze względu na nieistotny wpływ na wynik finansowy i strukturę finansową Spółki			
f) data objęcia kontroli/współkontroli/uzyskania znaczącego wpływu	14 marca 2007 r.			
g) wartość udziałów/akcji według ceny nabycia	-	-	2 700	3 000
h) korekty aktualizujące wartość (razem)	-	-	-	-
i) wartość bilansowa udziałów/akcji	-	-	2 700	3 000
j) procent posiadanego kapitału zakładowego	-	-	100%	100%
k) udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	-	-	100%	100%
l) wskazanie, innej niż określona pod lit. j) lub k), podstawy kontroli/współkontroli/znaczącego wpływu	brak			
m) kapitał własny jednostki, w tym:	-	-	1 422	1 533
- kapitał zakładowy	-	-	2 700	3 000
- należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	-	-	-	-
- kapitał zapasowy	-	-	-	-
- pozostały kapitał własny, w tym:	-	-	- 1 278	- 1 467
- zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	- 1 278
- zysk (strata) netto	-	-	- 1 278	- 189
n) zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym:	-	-	114	183
- zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
- zobowiązania krótkoterminowe	-	-	114	183
o) należności jednostki, w tym:	-	-	314	1 225
- należności długoterminowe	-	-	-	-
- należności krótkoterminowe	-	-	314	1 225
p) aktywa jednostki razem	-	-	1 536	1 737
r) przychody ze sprzedaży	-	-	69	587
s) nieopłacona przez emitenta wartość udziałów/akcji w jednostce	-	-	-	-
t) otrzymane lub należne dywidendy od jednostki za ostatni rok obrotowy	-	-	-	-
6.7. Udziały lub akcje w pozostałych jednostkach	-	-	-	-

Nota 7

Należności długoterminowe – nie wystąpiły.

Nota 8

Udzielone pożyczki długoterminowe – nie wystąpiły.

Nota 9

Wartości niematerialne i prawne	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
9.1. Wartości niematerialne i prawne				
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-	-	-
b) wartość firmy	-	-	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	-	727	615	1 032
- oprogramowanie komputerowe	-	727	615	1 032
d) inne wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne razem	-	727	615	1 032
9.2. Zmiana stanu wartości niematerialnych i prawnych (według grup rodzajowych)				
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	-	-	807	1 175
b) zwiększenia – zakup	-	80-	368	777
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	807	1 175	1 950
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	80	560
f) amortyzacja za okres	-	80	480	358
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	80	560	918
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	727	615	1 032
9.3. Wartości niematerialne i prawne (struktura własnościowa)				
a) własne	-	727	615	1 032
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu	-	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne razem	-	727	615	1 032

Nota 10

Wartość firmy jednostek podporządkowanych – nie wystąpiła.

Nota 11

Rzeczowe aktywa trwałe	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
11.1. Rzeczowe aktywa trwałe				
a) środki trwałe, w tym:	-	1 285	1 280	1 254
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	-	-	-	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-	-	-
- urządzenia techniczne i maszyny	-	1 190	1 190	1 172
- środki transportu	-	-	-	-
- inne środki trwałe	-	95	90	82
b) środki trwałe w budowie	-	-	-	-
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe razem	-	1 285	1 280	1 254
11.2. Zmiana stanu środków trwałych (według grup rodzajowych)				
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	-	-	1 438	1 823
b) zwiększenia – zakup	-	1 438	385	197

c) zmniejszenia	-	-	-	-
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	-	1 438	1 823	2 020
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	153	543
f) amortyzacja za okres	-	153	390	223
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	153	543	766
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-
- zwiększenia	-	-	-	-
- zmniejszenia	-	-	-	-
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	-	1 285	1 280	1 254
11.3. Rzeczowe aktywa trwałe (struktura własnościowa)				
a) majątek własny	-	1 285	1 280	1 254
b) majątek używany na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze, amortyzowany	-	-	-	-
c) wartość nieamortyzowanych lub nieumarzanych przez dom maklerski środków trwałych, używanych na podstawie umów najmu, dzierżawy i innych (np. z tytułu umów leasingu), w tym:	-	-	-	-
- wartość gruntów użytkowanych wieczysto	-	-	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe razem	-	1 285	1 280	1 254

Według stanu na koniec okresów objętych niniejszymi historycznymi informacjami finansowymi Spółka nie posiadała majątku używanego na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze, a także nie posiadała nieamortyzowanych lub nieumarzanych środków trwałych, używanych na podstawie umów najmu, dzierżawy i innych.

Nota 12

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego				
1. Stan aktywów na początek okresu, w tym:	-	2	53	1 227
a) odniesionych na wynik finansowy	-	2	53	1 227
b) odniesionych na kapitał własny	-	-	-	-
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-	-
2. Zwiększenia	2	52	1 227	221
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	2	52	1 227	221
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	-	-	-	-
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-	-
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	-	-	-	-
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-	-
3. Zmniejszenia	-	1	53	1 215
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	1	53	1 215
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	-	-	-	-
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-	-
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	-	-	-	-
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-	-
4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem, w tym:	2	53	1 227	233
a) odniesionych na wynik finansowy	2	53	1 227	233
b) odniesionych na kapitał własny	-	-	-	-

c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-	-
Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego:				
Zwiększenia z tytułu:	2	52	1 227	221
- powstania różnic przejściowych	2	52	1 227	221
- zmiany stawek podatkowych	-	-	-	-
- nieujętej różnicy przejściowej poprzedniego okresu	-	-	-	-
- powstania straty podatkowej	-	-	-	-
- nieujętej w poprzednich okresach straty podatkowej	-	-	-	-
Zmniejszenia z tytułu:	-	1	53	1 215
- odwrócenia się różnic przejściowych	-	1	53	1 215
- zmiany stawek podatkowych	-	-	-	-
- odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-
- wykorzystania straty podatkowej	-	-	-	-

Nota 13

Zobowiązania krótkoterminowe	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
13.1. Zobowiązania krótkoterminowe				
1. Wobec klientów	-	87 831	122 063	138 526
2. Wobec jednostek powiązanych	1	12	18	-
a) wobec jednostek zależnych	-	-	-	-
b) wobec jednostek współzależnych	-	-	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-
d) wobec jednostki dominującej	1	12	-	-
e) znaczącego inwestora	-	-	-	-
f) krewni członków Zarządu	-	-	18	-
3. Wobec biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich	-	146 279	125 425	110 963
a) z tytułu zawartych transakcji	-	146 269	125 425	110 963
b) pozostałe	-	10	-	-
4. Wobec podmiotów prowadzących rynki regulowane i giełdy towarowe	-	-	-	506
5. Wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych	-	-	-	123
a) z tytułu dopłat do funduszu rozliczeniowego	-	-	-	-
b) pozostałe	-	-	-	123
6. Wobec izby gospodarczej	-	-	-	-
7. Wobec emitentów papierów wartościowych lub wprowadzających	-	-	-	-
8. Kredyty i pożyczki	-	2 017	7 571	4 667
a) od jednostek powiązanych	-	-	-	-
b) pozostałe	-	2 017	7 571	4 667
9. Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
10. Weksłowe	-	-	-	-
11. Z tytułu podatków, cel, ubezpieczeń społecznych	1	933	602	278
12. Z tytułu wynagrodzeń	-	-	-	-
13. Wobec towarzystw funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych i emerytalnych	-	-	-	-
14. Wynikające z zawartych ramowych umów pożyczki i sprzedaży krótkiej z tytułu pożyczonych papierów wartościowych	-	-	-	-
15. Fundusze specjalne	-	-	-	-
16. Pozostałe	-	840	2 333	12 048
a) zobowiązania z tytułu dywidendy	-	-	-	10 000
b) pozostałe zobowiązania	-	840	2 333	2 048
Zobowiązania krótkoterminowe razem	2	237 912	258 012	267 111
13.2. Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)				
a) w walucie polskiej	2	237 912	258 012	267 111

b) w walutach obcych (według walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe razem	2	237 912	258 012	267 111
13.3. Zobowiązania wobec biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich				
a) z tytułu zawartych transakcji giełdowych (w podziale na zobowiązania z tytułu rozliczenia transakcji na poszczególnych giełdach):	-	146 269	125 425	110 963
– na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	-	146 269	125 425	110 963
b) z tytułu zawartych transakcji na rynku pozagiełdowym	-	-	-	-
c) z tytułu reprezentacji innych domów maklerskich na rynkach regulowanych	-	-	-	-
d) z tytułu afiliacji	-	-	-	-
e) z tytułu pożyczek automatycznych realizowanych za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych	-	-	-	-
f) pozostałe	-	10	-	-
Zobowiązania wobec biur maklerskich, innych domów maklerskich i towarowych domów maklerskich razem	-	146 279	125 425	110 963
Wszystkie zobowiązania Spółki związane z obrotem papierami wartościowymi wynikały z transakcji zawartych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Spółka nie jest w stanie wskazać poszczególnych towarzystw funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych, ponieważ w przypadku zawieranych transakcji kontrahenci na rynku są nieznani, a rozliczenie odbywa się za pośrednictwem KDPW.				
13.4. Zobowiązania krótkoterminowe, o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty				
a) do 1 miesiąca	2	235 271	257 219	267 106
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	-	-	-	-
c) powyżej 3 miesięcy do 1 roku	-	-	-	-
d) powyżej 1 roku do 5 lat	-	-	-	-
e) dla których termin wymagalności upłynął	-	2 641	793	5
Zobowiązania krótkoterminowe razem	2	237 912	258 012	267 111
13.5. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek				
a) pożyczka		2 017	-	-
– kwota pożyczki według umowy	-	2 017	-	-
– kwota pożyczki pozostała do spłaty	-	2 017	-	-
– warunki oprocentowania: WIBOR 3M+3 punkty procentowe				
– termin spłaty: 31.03.2007				
– zabezpieczenia				
b) kredyt bankowy	-	-	7 571	4 667
– kwota kredytu pozostała do spłaty	-	-	7 571	4 667
– warunki oprocentowania: WIBOR O/N + 0,65 p.p.				
– termin spłaty: kredyt obrotowy w rachunku bieżącym (limit 70 mln PLN)				
– zabezpieczenia				
blokada rachunku do kwoty 70 mln zł ustanowiona na rachunku obsługi funduszu Spółki; oświadczenie Spółki o poddaniu się egzekucji do kwoty 86,8 mln zł; gwarancja korporacyjna Elliott Associates L.P. (podmiot z grupy kapitałowej Elliott) na rzecz Kredytu Banku do kwoty 50 mln zł				
c) inne				
13.6. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych	-	-	-	-
13.7. Fundusze specjalne (z podziałem na tytuły)	-	-	-	-

Na dzień bilansowy, tj. 30 czerwca 2008 roku, Spółka posiadała 4 667 tys. zł zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek. Spółka podpisała dwie umowy kredytowe:

- 1) umowa kredytowa zawarta w dniu 25 lipca 2007 roku: kredyt służy obsłudze Funduszu Gwarancyjnego w celu zabezpieczenia dokonywania wpłat uzupełniających do Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych (zgodnie z wymogami Regulaminu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A.). W ramach tej linii bank po każdym dniu sesyjnym zapewnia odpowiednią wartość środków na rachunku Spółki,
- 2) umowa kredytowa zawarta w dniu 25 lipca 2007 roku: umowa krótkoterminowego kredytu obrotowego w rachunku bieżącym do kwoty 10 mln zł. Kredyt ma służyć realizacji transakcji zawieranych na rynku regulowanym oraz innych operacji dokonywanych na podstawie umowy. Wierzytelność z tytułu udzielonego kredytu została zabezpieczona wekslem in blanco oraz blokadą rachunku transakcyjnego, na którym zdeponowane zostały środki własne Spółki w kwocie 20 mln zł. Ponadto Spółka złożyła oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 12,4 mln zł. Rozliczenia transakcyjne z KDPW w pierwszej kolejności realizowane są ze zdeponowanych w Banku środków własnych.

W okresie kończącym się 31 grudnia 2005 roku Spółka nie posiadała zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek, natomiast według stanu na dzień bilansowy 31 grudnia 2006 r. oraz 31 grudnia 2007 r. Spółka posiadała odpowiednio zobowiązanie z tytułu pożyczki w kwocie 2 017 tys. zł oraz zobowiązanie z tytułu kredytu w kwocie 7 571 tys. zł.

Nota 14

Zobowiązania długoterminowe – nie wystąpiły.

Nota 15

Rozliczenia międzyokresowe – nie wystąpiły.

Nota 16

Rezerwy na zobowiązania	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
16.1. Zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-
16.2. Zmiana stanu długoterminowej rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	-	-	-	-
16.3. Zmiana stanu krótkoterminowej rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	-	-	-	-
16.4. Zmiana stanu pozostałych rezerw długoterminowych	-	-	-	-
16.5. Zmiana stanu pozostałych rezerw krótkoterminowych				
Stan pozostałych rezerw krótkoterminowych na początek okresu (według tytułów)	-	10	234	6 179
na badanie i sporządzanie sprawozdania finansowego	-	4	16	81
na wypłaty wynagrodzeń dla członków zarządu i rady nadzorczej	-	6	171	1 913
z tytułu wynagrodzeń dla pracowników	-	-	-	3 718
rezerwa na urlopy	-	-	-	227
z tytułu odroczonego podatku	-	-	-	-
na koszty dotyczące weksli	-	-	14	-
na usługi telekomunikacyjne	-	-	28	4
na odsetki	-	-	-	14
na doradztwo podatkowe	-	-	5	219
pozostałe	-	-	-	3
a) utworzenie (z tytułu)	10	231	6 179	1 178
na badanie i sporządzenie sprawozdania finansowego	4	16	81	-
na wypłaty wynagrodzeń dla członków zarządu i rady nadzorczej	6	168	1 913	-
z tytułu wynagrodzeń dla pracowników	-	-	3 718	1 162
rezerwa na urlopy	-	-	227	-
na koszty dotyczące weksli	-	14	-	-
na usługi telekomunikacyjne	-	28	4	-
na doradztwo podatkowe	-	5	-	-
na usługi doradcze	-	-	219	16
na odsetki	-	-	14	-
pozostałe	-	-	3	-
b) wykorzystanie (z tytułu)	-	7	223	5 666
na badanie i sporządzanie sprawozdania finansowego	-	4	16	51
na wypłaty wynagrodzeń dla członków zarządu i rady nadzorczej	-	3	160	1 900
na wypłaty wynagrodzeń dla pracowników	-	-	-	3 613
na odsetki	-	-	-	14
z tytułu odroczonego podatku	-	-	-	-
na koszty dotyczące weksli	-	-	14	-
na usługi telekomunikacyjne	-	-	28	4
na doradztwo podatkowe	-	-	5	81
pozostałe	-	-	-	3

c) rozwiązanie (z tytułu)	-	-	11	-
wynagrodzenie RN	-	-	11	-
Stan pozostałych rezerw krótkoterminowych na koniec okresu (według tytułów)	10	234	6 179	1 691
na badanie i sporządzenie sprawozdania finansowego	4	16	81	30
na wypłaty wynagrodzeń dla członków zarządu i rady nadzorczej	6	171	1 913	13
z tytułu wynagrodzeń dla pracowników	-	-	3 718	1 267
rezerwa na urlopy	-	-	227	227
na koszty dotyczące weksli	-	14	-	-
na usługi telekomunikacyjne	-	28	4	-
na doradztwo podatkowe i prawne	-	5	-	154
na usługi doradcze	-	-	219	-
na opłaty GPW, KDPW	-	-	-	-
na reprezentację i reklamę	-	-	-	-
na odsetki	-	-	14	-
pozostałe	-	-	3	-
Stan pozostałych rezerw krótkoterminowych na koniec okresu razem	10	234	6 179	1 691

Nota 17

Zobowiązania podporządkowane – nie wystąpiły.

Nota 18

Kapitał zakładowy	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Kapitał zakładowy (struktura)				
a) wartość nominalna jednej akcji (w złotych)	1,00	1,00	1,00	0,10
b) seria/emisja	A	A, B, C	A, B, C	A, B
c) rodzaj akcji: zwykłe imienne				
d) rodzaj uprzywilejowania akcji	2 prawa głosu, 1,5 prawa do dywidendy	2 prawa głosu, 1,5 prawa do dywidendy	zniesione	zniesione
e) rodzaj ograniczenia praw do akcji	brak	brak	brak	brak
f) liczba akcji	700 000	2 857 141	2 857 141	28 571 410
g) wartość serii/emisji według wartości nominalnej	700	2 857	2 857	2 857
h) sposób pokrycia kapitału	gotówka	gotówka	gotówka	gotówka
i) data rejestracji	02.06.2005 (A)	12.09.2006 (B), 18.12.2006 (C)		
j) prawo do dywidendy (od daty): dywidenda nie była wypłacana		dywidenda nie była wypłacana		
k) liczba akcji razem	700 000	2 857 141	2 857 141	28 571 410
Kapitał zakładowy razem	700	2 857	2 857	2 857

W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi za okresy roczne zakończone 31.12.2005 r., 31.12.2006 r. oraz 31.12.2007 r. wartość nominalna akcji wszystkich serii wynosiła 1,00 zł. Zgodnie z uchwałą nr 1 NWZA z dnia 5 grudnia 2007 r. nastąpił podział istniejących akcji w stosunku 1:10 oraz połączenie dotychczasowej serii akcji B i C w jedną serię B. Rejestracja ww. zmian w KRS miała miejsce w dniu 24 stycznia 2008 roku. W związku z zaistniałym podziałem akcji, w okresie półrocznym zakończonym 30.06.2008 r. wartość nominalna akcji wszystkich serii wyniosła 0,1 PLN.

Ponadto zmieniona została wysokość i zasady kapitału docelowego, w ramach którego Zarząd jest upoważniony, za zgodą Rady Nadzorczej, do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki maksymalnie o 350.000 zł w drodze emisji do 3.500.000 akcji. Ponadto podjęta została uchwała o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki w wysokości 485.714 zł w drodze emisji 4.857.140 akcji.

Dnia 12.09.2006 r. miała miejsce emisja 174.780 akcji serii B w cenie emisyjnej 1,00 zł, z czego 87.390 akcji w cenie emisyjnej wynoszącej 30,56 zł i 87.390 akcji w cenie emisyjnej 1,00 zł. Dnia 18.12.2006 miała miejsce emisja 769.752 akcji serii C w cenie emisyjnej 6,93 zł oraz 1.212.609 akcji serii C w cenie emisyjnej 1,00 zł.

Dnia 12.03.2007 r. nastąpiło zniesienie uprzywilejowania (co do głosu i co do dywidendy) akcji (serii A, B i C).

Kapitał zakładowy (struktura) – stan na 31.12.2005

Akcjonariusz	Liczba akcji	Seria akcji	Wysokość wpłat	Wartość objętych udziałów (w zł)
Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A.	700.000	A	Akcje opłacone w całości	700.000

Kapitał zakładowy (struktura) – stan na 31.12.2006

Akcjonariusz	Liczba akcji	Seria akcji	Wysokość wpłat	Wartość objętych udziałów (w zł)
JL S.A.	700.000	A	Akcje opłacone w całości	700.000
Manchester Securities Corp.	857.142	B, C	Akcje opłacone w całości	857.142
Jacek Lewandowski	1.299.999	B, C	Akcje opłacone w całości	1.299.999

Kapitał zakładowy (struktura) – stan na 31.12.2007

Akcjonariusz	Liczba akcji	Seria akcji	Wysokość wpłat	Wartość objętych udziałów (w zł)
JL S.A.	414.858	A	Akcje opłacone w całości	414.858
Manchester Securities Corp.	857.142	B, C	Akcje opłacone w całości	857.142
Jacek Lewandowski	1.299.999	B, C	Akcje opłacone w całości	1.299.999
Stanisław Waczkowski	285.142	A	Akcje opłacone w całości	285.142

Kapitał zakładowy (struktura) – stan na 30.06.2008

Akcjonariusz	Liczba akcji	Seria akcji	Wysokość wpłat	Wartość objętych udziałów (w zł)
JL S.A.	1.297.160	A	Akcje opłacone w całości	129.716
Manchester Securities Corp.	8.571.420	B	Akcje opłacone w całości	857.142
Jacek Lewandowski	12.999.990	B	Akcje opłacone w całości	1.299.999
IPOPEMA 10 FIZAN	2.851.420	A	Akcje opłacone w całości	285.142
IPOPEMA 9 FIZAN	2.851.420	A	Akcje opłacone w całości	285.142

Zgodnie ze wskazaniem powyżej w roku 2005 i w roku 2006 akcje uprzywilejowane były co do głosu (jednej akcji przysługiwały 2 prawa głosu) oraz co do dywidendy (jednej akcji uprzywilejowanej przysługiwało prawo do dywidendy o połowę wyższej niż w przypadku akcji zwykłej). 12 marca 2007 r. KRS zarejestrował zniesienie uprzywilejowania akcji wszystkich wyemitowanych akcji.

Nota 19

Akcje własne – nie wystąpiły.

Nota 20

Kapitał zapasowy	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	-	7 149	7 148	7 148
b) utworzony ustawowo	-	-	952	952
c) utworzony zgodnie ze statutem/umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	-	-	3 274	21 927
d) z dopłat akcjonariuszy	-	-	-	-
e) inny (według rodzaju)	-	-	-	-
Kapitał zapasowy razem	-	7 149	11 374	30 027

Nota 21

Kapitał z aktualizacji wyceny – nie wystąpił.

Nota 22

Pozostałe kapitały rezerwowe – nie wystąpiły.

Nota 23

Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego – nie wystąpiły.

Nota 24

Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych – nie wystąpiła.

Nota 25

Wartość księgowa kapitału własnego na jedną akcję	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008
Kapitał własny	657	14 231	42 884	41 255
Liczba wyemitowanych akcji	700 000	2 857 141	2 857 141	28 571 410
Wartość księgowa na jedną akcję (w złotych)	0,94	4,98	15,01	1,44

Wartość księgowa na jedną akcję jest równa stosunkowi wartości kapitału własnego na dzień bilansowy i liczby akcji wyemitowanych w danym dniu bilansowym.

Nota 26Zobowiązania warunkowe

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi zobowiązania warunkowe nie występują. Zobowiązanie zbliżone charakterem do zobowiązania warunkowego, związane z udzieloną przez Elliot Associates L.P. gwarancją spłaty kredytu obrotowego, zostało opisane w Nocie 61b.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Nota 27

Prowizje	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
a) od operacji papierami wartościowymi we własnym imieniu, lecz na rachunek dającego zlecenie	-	8 007	63 045	30 416	27 244
b) z tytułu oferowania papierów wartościowych	-	1 618	8 871	7 110	-
c) z tytułu przyjmowania zleceń kupna i umarzania jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych	-	-	-	-	-
d) pozostałe	-	317	-	-	101
Prowizje razem	-	9 942	71 916	37 526	27 345

Nota 28

Inne przychody	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
a) z tytułu prowadzenia rachunków papierów wartościowych i rachunków pieniężnych klientów	-	-	-	-	-
b) z tytułu oferowania papierów wartościowych	-	-	1 218	567	505
c) z tytułu prowadzenia rejestrów nabywców papierów wartościowych	-	-	-	-	-
d) z tytułu zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie	-	-	-	-	-
e) z tytułu zawodowego doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi	-	-	517	64	107
f) z tytułu reprezentowania biur i domów maklerskich na rynkach regulowanych i na giełdach towarowych	-	-	-	-	-
g) pozostałe	-	443	7 226	2 037	532
Inne przychody razem	-	443	8 961	2 668	1 144

Nota 28.1 (dodatkowa)

Przychody	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Przychody z tytułu obrotu papierami wartościowymi	-	8 007	64 530	30 871	27 462
Przychody z tytułu usług bankowości inwestycyjnej, w tym z:	-	2 378	16 347	9 323	1 027
przygotowywania i przeprowadzania ofert publicznych	-	2 353	10 088	8 444	505
usług doradczych przy transakcjach fuzji i przejęć i pozostałego doradztwa finansowego	-	25	6 259	879	522
Przychody razem	-	10 385	80 877	40 194	28 489

Nota 29

Koszty działalności maklerskiej	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
a) koszty z tytułu afiliacji	-	-	-	-	-
b) opłaty na rzecz rynków regulowanych, giełd towarowych oraz na rzecz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i giełdowych izb rozrachunkowych	-	1 535	12 803	6 511	4 789
c) opłaty na rzecz izby gospodarczej	-	-	-	-	-
d) wynagrodzenia	20	1 479	18 762	8 294	7 222
e) ubezpieczenia społeczne	3	90	1 211	406	414
f) świadczenia na rzecz pracowników	-	29	92	48	67
g) zużycie materiałów i energii	-	67	235	104	80
h) koszty utrzymania i wynajmu budynków	7	159	569	273	276
i) pozostałe koszty rzeczowe	-	-	-	-	-
j) amortyzacja	-	233	871	396	581
k) podatki i inne opłaty o charakterze publicznoprawnym	21	212	1 012	668	405
l) prowizje i inne opłaty	-	-	-	-	-
m) pozostałe	13	800	4 473	1 725	1 645
Koszty działalności maklerskiej razem	64	4 604	40 028	18 425	15 479

Nota 29.1 (dodatkowa)

Koszty działalności	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Koszty transakcyjne	-	1 621	14 663	6 995	4 765
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	23	1 610	20 272	8 986	7 703
Koszt infrastruktury teleinformatycznej	-	174	706	322	164
Najem powierzchni biurowych	7	196	569	279	276
Usługi obce i opłaty	28	339	1 437	829	1 297
Amortyzacja	-	74	871	396	581
Marketing	-	221	679	299	155
Inne	6	369	831	319	538
Koszty działalności maklerskiej razem	64	4 604	40 028	18 425	15 479

Nota 30

Przychody z instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	-	-	-	28
Odsetki	-	-	-	-	-
Korekty aktualizujące wartość	-	-	-	-	-
Zysk ze sprzedaży/umorzenia	-	-	64	33	52
Pozostałe	-	-	-	-	-
Przychody z instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu razem	-	-	64	33	80

Nota 31

Koszty z tytułu instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Korekty aktualizujące wartość	-	-	-	-	-
Strata ze sprzedaży/umorzenia	-	107	1 325	680	2 163
Pozostałe	-	-	174	-	258
Koszty z tytułu instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu razem	-	107	1 499	680	2 421

Nota 32

Przychody z instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu zapadalności – nie wystąpiły.

Nota 33

Koszty z tytułu instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu zapadalności – nie wystąpiły.

Nota 34

Przychody z instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży – nie wystąpiły.

Nota 35

Koszty z tytułu instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży – nie wystąpiły.

Nota 36

Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych – nie wystąpiła.

Nota 37

Pozostałe przychody operacyjne	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
a) zysk ze zbycia rzeczowych składników aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych	-	-	-	-	-
b) dotacje	-	-	-	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	-	17	3	22
rozwiązanie rezerwy	-	-	11	-	-
inne	-	-	6	3	22
Pozostałe przychody operacyjne razem	-	-	17	3	22

Nota 38

Pozostałe koszty operacyjne	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
a) strata ze zbycia rzeczowych składników aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych	-	-	-	-	-
b) odpisy aktualizujące wartość rzeczowych składników aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych	-	-	-	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	12	117	67	20
PFRON	-	-	25	11	16
składka członkowska	-	12	70	35	-
kara	-	-	-	10	-
korekta VAT	-	-	-	11	-
inne	-	-	22	-	4
Pozostałe koszty operacyjne razem	-	12	117	67	20

Nota 39

Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizujących należności	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Rozwiązanie rezerw	-	-	-	-	-
Utworzenie rezerw	-	-	-	-	-
Zmniejszenie odpisów aktualizujących należności	-	-	-	-	44
Utworzenie odpisów aktualizujących należności	-	-	221	-	283
Różnica wartości rezerw i odpisów aktualizacyjnych	-	-	221	-	239

Nota 40

Przychody finansowe	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
40.1. Przychody finansowe					
1. Odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-	-
2. Odsetki od lokat i depozytów	19	173	1 597	888	1 251
a) od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
b) pozostałe	19	173	1 597	888	1 251
3. Pozostałe odsetki	-	-	-	-	1
4. Dodatnie różnice kursowe	-	-	-	-	35
5. Pozostałe, w tym:	-	-	46	46	282
Przychody finansowe razem	19	173	1 643	934	1 569
40.2. Odsetki od lokat i depozytów					
a) od własnych lokat i depozytów	-	173	1 597	888	1 251
b) od środków pieniężnych klientów	-	-	-	-	-
Odsetki od lokat i depozytów razem	-	173	1 597	888	1 251

Nota 41

Koszty finansowe	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
1. Odsetki od kredytów i pożyczek, w tym:	-	224	1 675	1 496	503
a) dla jednostek powiązanych	-	-	469	469	-
– dla jednostek zależnych	-	-	-	-	-
– dla jednostek współzależnych	-	-	-	-	-
– dla jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	-
– dla jednostki dominującej	-	-	-	-	-
– dla znaczącego inwestora	-	-	469	469	-
b) pozostałe	-	224	1 206	1 027	503
2. Pozostałe odsetki	-	-	8	7	-
3. Ujemne różnice kursowe	-	-	120	3	5
a) zrealizowane	-	-	10	3	5
b) niezrealizowane	-	-	110	-	-
4. Pozostałe	-	311	3 378	1 887	838
Koszty finansowe razem	-	535	5 181	3 393	1 346

Nota 42

Zyski nadzwyczajne – nie wystąpiły.

Nota 43

Straty nadzwyczajne – nie wystąpiły.

Nota 44

Podatek dochodowy	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
44.1. Podatek dochodowy bieżący					
1. Zysk (strata) brutto	- 45	5 300	35 555	18 599	10 655
2. Korekty konsolidacyjne^{a)}	-	-	-	-	-
3. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym, według tytułów	10	394	6 953	4 538	- 3 868
a/ koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów:	10	418	7 264	4 814	2 041
ubezpieczenie społeczne i FP i FGŚP	-	21	29	33	34
reprezentacja	-	81	418	147	110
PFRON	-	2	25	11	16
składki członkowskie	-	12	70	-	34
wyceny bilansowe	-	17	284	-	400
odsetki budżetowe	-	-	8	7	-
odsetki naliczone	-	-	14	-	-
VAT nie podlegający odliczeniu	-	1	-	-	-
usługi medyczne	-	9	-	-	-
odpis aktualizujący należności	-	-	221	-	282
rezerwy	10	227	6 158	4 616	1 161
pozostałe	-	48	37	-	4
b/ przychody statystycznie dodane:	-	1	35	-	221
rozwiązanie rezerwy	-	1	11	-	-
provizja (część naliczona)	-	-	24	-	-
rozwiązanie odpisu na należności	-	-	-	-	44
wycena	-	-	-	-	177
c/ koszty statystycznie dodane:	-	8	259	259	5 688
wypłata wynagrodzenia	-	3	160	160	-
ubezpieczenia społeczne i FP i FGŚP	-	-	21	22	29
sporządzenie sprawozdania finansowego	-	2	3	3	-

badanie sprawozdania finansowego	-	2	13	13	-
rozwiązanie rezerwy	-	1	-	-	5 659
odsetki od pożyczki	-	-	17	17	-
usługi prawnicze	-	-	6	6	-
usługi telekomunikacyjne	-	-	25	25	-
odsetki od weksli	-	-	14	14	-
d/ odliczenie 1/2 straty z 2005 roku	-	17	17	17	-
4. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	-	5 694	42 508	23 137	6 787
5. Podatek dochodowy według stawki 19%	-	1 082	8 076	4 396	1 290
6. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	-	-	-	-	-
7. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	-	1 082	8 076	4 396	1 290
– wykazany w rachunku zysków i strat	-	1 082	8 076	4 496	1 290
– dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	-	-	-	-	-
– dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-	-	-
44.2. Podatek dochodowy odroczony, wykazany w rachunku zysków i strat:					
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	2	-	- 1 224	-	- 221
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych	-	-	-	-	-
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu poprzednio nieujętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	-	-	-	-	-
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczony podatek dochodowy	-	- 50	50	50	1 215
- inne składniki podatku odroczonego (według tytułów)	-	-	-	-	-
Podatek dochodowy odroczony razem	2	- 50	- 1 174	50	994

Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności podlegające regulacjom (na przykład sprawy celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów administracyjnych, które uprawnione są do nakładania kar i sankcji. Brak odniesienia do utrwalonych regulacji prawnych w Polsce powoduje występowanie w obowiązujących przepisach niejasności i niespójności. Często występujące różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno wewnątrz organów państwowych, jak i pomiędzy organami państwowymi i przedsiębiorstwami, powodują powstawanie obszarów niepewności i konfliktów. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacząco wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli przez okres pięciu lat, począwszy od końca roku, w którym nastąpiła zapłata podatku.

W okresach objętych niniejszymi historycznymi danymi finansowymi w Spółce nie były przeprowadzane żadne kontrole rozliczeń podatkowych.

Nota 45

Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty) – nie wystąpiły.

Nota 46

Podział zysku	2005	2006	2007	I-VI 2007	I-VI 2008
Zysk/strata netto	- 43	4 268	28 653	14 153	8 371
Pokrycie straty z lat ubiegłych	-	43	-	-	-
Kapitał zapasowy	-	4 225	18 653	-	-
Dywidenda	-	-	10 000	-	-

Podział zysku wypracowanego przez Spółkę od 1 stycznia do 30 czerwca 2008 roku nastąpi po zakończeniu całego roku obrotowego kończącego się 31 grudnia 2008 r.

Nota 47

Zysk na jedną akcję w 2006 r.				
	Liczba akcji	Data emisji	Łączna liczba akcji	Liczba dni
Akcje serii A	700 000	38 718	700 000	254
Emisja akcji serii B	174 800	38 972	874 800	97
Emisja akcji serii C	1 982 361	39 069	2 857 161	14
Zysk netto	4 268 496,79 zł			
Średnia ważona liczba akcji	829 194			
Zysk na jedną akcję	5,15 zł			

Zysk na jedną akcję w 2007 r.				
Liczba akcji	2 857 161			
Zysk netto	28 653 485,78 zł			
Zysk na jedną akcję	10,03 zł			

W roku 2005 liczba wyemitowanych akcji wynosiła 700.000, w związku z czym strata przypadająca na jedną akcję wyniosła -0,06 zł (-42 765,40 zł: 700 000 akcji). W 2006 r. zysk na akcję liczony jest jako iloraz zysku netto zrealizowanego w 2006 r. przez średnioważoną liczbę akcji przypadającą na okres od 01.01.2006 do 31.12.2006. Kalkulacja średnioważonej liczby akcji w 2006 r. przedstawiona została w tabeli powyżej.

Nota 48Wykaz grup zobowiązań zabezpieczonych na majątku domu maklerskiego

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie posiadała zobowiązań zabezpieczonych na majątku domu maklerskiego.

Nota 49Zobowiązania warunkowe, w tym również udzielone gwarancje i poręczenia, także umowy o subemisję, zobowiązania wekslowe

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie posiadała zobowiązań warunkowych.

Nota 50Udzielone zabezpieczenia

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie udzieliła zabezpieczeń.

Nota 51Wysokość i wyjaśnienie przyczyn odpisów aktualizujących środki trwałe

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi w Spółce nie wystąpiły odpisy aktualizujące środki trwałe.

Nota 52Informacje o przychodach, kosztach i wynikach działalności zaniechanej lub przewidywanej do zaniechania

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie zaniechała działalności.

Nota 53Dane o koszcie wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie poniosła kosztów wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby.

Nota 54

Informacje o zyskach i stratach nadzwyczajnych

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi w Spółce nie wystąpiły zyski i straty nadzwyczajne.

Nota 55

Dane o podatku dochodowym od wyniku na operacjach nadzwyczajnych

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi nie wystąpiły operacje nadzwyczajne.

Nota 56

Dane o przyszłych zobowiązaniach z tytułu podatku dochodowego

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie posiadała przyszłych zobowiązań z tytułu podatku dochodowego.

Nota 57

Pozycje rachunku przepływów pieniężnych

Podział działalności Spółki przyjęty w rachunku przepływów pieniężnych

Działalność operacyjna – świadczenie usług maklerskich i doradczych.

Działalność inwestycyjna – nabywanie oraz sprzedaż wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowego majątku trwałego oraz papierów wartościowych o charakterze długoterminowym.

Działalność finansowa – pozyskiwanie lub utrata źródeł finansowania (zmiany w rozmiarach i relacjach kapitału własnego i obcego w jednostce) oraz wszystkie z nimi związane pieniężne koszty i korzyści.

Nota 58

Struktura zatrudnienia

Stan przeciętnego zatrudnienia (pracownicy i stali współpracownicy) w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2008 roku wyniósł 45 osób, a w okresie porównawczym, tj. od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 roku wyniósł 34 osoby. Stan przeciętnego zatrudnienia w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku wyniósł 39 osób, w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r. wyniósł 19,5 osób, a w okresie od 10 marca do 31 grudnia 2005 r. – 5 osób.

Nota 59

Trzech z czterech członków Zarządu Spółki (Jacek Lewandowski, Mirosław Borys i Mariusz Piskorski) w okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi byli jednocześnie zatrudnieni w spółce JL S.A., z którego to tytułu otrzymywali comiesięczne wynagrodzenie. Jednakże JL S.A. – w odrębnej umowie zawartej ze Spółką – wyraziła zgodę, aby począwszy od dnia 1 października 2006 r., ww. osoby rozpoczęły świadczenie usług na rzecz Spółki. W związku z powyższym zgodnie z postanowieniami ww. umowy Spółka płaciła na rzecz JL S.A. wynagrodzenie równe łącznej kwocie wynagrodzenia brutto przysługującego tym osobom z JL S.A. z tytułu zawartych przez nie umów o pracę powiększonego o obowiązkowe składki ubezpieczenia społecznego. Z dniem 31 grudnia 2007 r. powyższa umowa została rozwiązana.

Stanisław Waczkowski przez cały okres pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu pozostaje on również zatrudniony w Spółce na podstawie umowy o pracę, na podstawie której otrzymuje miesięczne wynagrodzenie.

Niezależnie od powyższego członkom Zarządu wypłacone zostało przez Spółkę wynagrodzenie premiowe.

Wynagrodzenie wypłacone Członkom Zarządu oraz Członkom Rady Nadzorczej w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi przedstawione zostało w tabeli poniżej.

Łączne wynagrodzenie	2005	2006	2007	I-VI 2008
Zarząd	-	268	4 954	4 808
Rada Nadzorcza	3	6	-	-

Nota 60Pożyczki, kredyty, zaliczki i gwarancje udzielone członkom zarządu oraz członkom organów nadzorczych

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie udzieliła pożyczek, kredytów, zaliczek i gwarancji członkom zarządu oraz członkom organów nadzorczych.

Nota 61Informacje o transakcjach zawartych z

a/ jednostką dominującą:

Nie wystąpiły

b/ znaczącym akcjonariuszem

Manchester Securities Corp.

- Na podstawie umowy zlecenia z dnia 21 września 2007 r. Manchester Securities Corp. zlecił Spółce dokonywanie czynności doradczych przy organizacji finansowania dłużnego dla inwestora prywatnego. Z tytułu świadczenia usług związanych z realizacją umowy Spółka otrzymała łącznie wynagrodzenie w kwocie 900.000 USD. Z powyższej kwoty Spółce wypłacona została równowartość kwoty 450.000 USD, natomiast pozostała część stanowi oprocentowaną inwestycję krótkoterminową Spółki (równowartość 954 tys. zł na dzień 30 czerwca 2008 roku), i zostanie zwolniona w ciągu 14 dni po spłacie ww. finansowania dłużnego udzielonego przez Manchester Securities Corp. Umowa została wykonana i rozliczona.
- IPOPEMA Securities S.A. jest również stroną umowy z dnia 12 lipca 2006 r. zawartej z JL S.A. (pod ówczesną firmą Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A.), Jackiem Lewandowskim oraz Manchester Securities Corp. Umowa ta określała m.in. warunki podwyższenia kapitału spółki w drodze emisji akcji do Manchester Securities Corp. i Jacka Lewandowskiego oraz innego rodzaju zmiany korporacyjne, które zostały zrealizowane jeszcze w roku 2006. Ponadto strony zobowiązały się również do podjęcia starań mających na celu doprowadzenie do dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na giełdzie, o ile działaniom tym będą sprzyjały warunki rynkowe, z którą to chwilą umowa wygaśnie.
- Oprócz ww. umów IPOPEMA Securities S.A. zawarła również w dniu 25 lipca 2007 r. umowę ze spółką Elliot Associates L.P., do której grupy kapitałowej należy Manchester Securities Corp. – jej przedmiotem jest zobowiązanie do udzielenia przez Elliott Associates L.P. gwarancji do kwoty 50.000.000 zł w celu zabezpieczenia spłaty zobowiązań Spółki wynikających z umowy kredytu obrotowego udzielonego przez Kredyt Bank S.A. Na podstawie ww. umowy Spółka zobowiązała się dokonać spłaty na rzecz Elliott Associates L.P. wszelkich kwot, której ona dokona na podstawie udzielonej gwarancji na rzecz Banku (w tym wynagrodzić wszelkie koszty, wydatki oraz straty poniesione przez Elliott Associates w związku z powyższym). Gwarancja została udzielona w dniu 25 lipca 2007 r., zmieniona w dniu 21 sierpnia 2007 r. i wiąże najpóźniej do 5 września 2008 r.

JL S.A.

Na warunkach określonych w umowie JL S.A. wyraziła zgodę, aby poczynszy od dnia 1 października 2006 r. trzech z jej pracowników (Jacek Lewandowski, Mirosław Borys i Mariusz Piskorski) rozpoczęło świadczenie usług na rzecz Spółki. W zamian za wyrażenie zgody, o której mowa powyżej, Spółka zobowiązała się zapłacić na rzecz JL S.A. wynagrodzenie równe łącznej kwocie wynagrodzenia brutto przysługującego ww. osobom z tytułu zawartych przez nie z DI IPOPEMA umów o pracę powiększonego o obowiązkowe składki ubezpieczenia społecznego. Z dniem 31 grudnia 2007 r. powyższa umowa została rozwiązana.

Na dzień bilansowy, tj. 30 czerwca 2008 r., kwota zobowiązań wobec JL S.A. wyniosła 0 zł, natomiast w okresie porównawczym, tj. na dzień 30 czerwca 2007 r., zobowiązania wobec JL S.A. wyniosły 12 200 zł, na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz 31 grudnia 2006 roku zobowiązania te wyniosły odpowiednio: 0 zł oraz 12 tys. zł.

c/ jednostkami podporządkowanymi

Podwyższenie kapitału zakładowego w IPOPEMA TFI

W dniu 14 marca 2007 r. Spółka objęła 100% kapitału spółki IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za kwotę 1.000.000 zł obejmując 100% akcji imiennych serii A o wartości 1 złoty każda.

W dniu 5 lipca 2007 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr 1 w sprawie zmian w statucie Spółki, dokonując podwyższenia kapitału zakładowego spółki o kwotę 1.000.000 złotych poprzez zwiększenie wartości nominalnej jednej akcji do 2 złotych.

W dniu 7 listopada 2007 r. kapitał zakładowy IPOPEMA TFI został podwyższony o kwotę 700.000 złotych poprzez zwiększenie wartości nominalnej jednej akcji do 2,70 złotej każda.

W dniu 9 maja 2008 r. NWZA TFI podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego IPOPEMA TFI o kwotę 300.000 złotych poprzez zwiększenie wartości nominalnej jednej akcji do 3 złotych każda. W dniu 5 czerwca 2008 roku podwyższenie kapitału w IPOPEMA TFI zostało zarejestrowane przez KRS.

Na dzień sporządzenia niniejszych sprawozdań finansowych kapitał zakładowy IPOPEMA TFI wynosi 3.000.000 złotych i dzieli się na 1.000.000 akcji imiennych o wartości nominalnej 3 złote każda.

Umowa opcji zawarta pomiędzy Spółką a członkami zarządu IPOPEMA TFI

W dnia 21 grudnia 2007 roku IPOPEMA Securities zawarła z członkami Zarządu IPOPEMA TFI – Maciejem Jasińskim, Jarosławem Wikalińskim oraz Jackiem Osowskim umowę opcji w celu zapewnienia Inwestorom długoterminowej motywacji do zapewnienia stałego wzrostu wartości IPOPEMA TFI, w tym również Grupy IPOPEMA, poprzez umożliwienie nabycia każdemu z Inwestorów akcji IPOPEMA Securities. Nabycie akcji nastąpi w wyniku realizacji Programu Motywacyjnego – pod warunkiem jego akceptacji przez Radę Nadzorczą – w ramach którego ww. osoby będą uprawnione do objęcia akcji w łącznej liczbie reprezentującej 5% obecnego kapitału zakładowego Spółki, tj. w liczbie 1.428.570 akcji. Powyższy program motywacyjny realizowany będzie w ramach kapitału warunkowego określonego w Statucie. Prawo do objęcia akcji nowej emisji warunkowane jest osiągnięciem przez IPOPEMA TFI określonych parametrów ekonomicznych w latach 2008-2009.

W dniu 10 kwietnia 2008 r. powyższa umowa została rozwiązana za porozumieniem stron w odniesieniu to jednej z osób będących jej stroną. W odniesieniu do dwóch pozostałych osób jej postanowienia nie uległy zmianie, przy czym łączna liczba akcji Spółki, jaka będzie mogła być udostępniona na podstawie ww. umowy, została zmniejszona o 1/3 i wynosi 952.380 (3,33% obecnego kapitału zakładowego Spółki).

W dniu 30 maja 2008 r. została zawarta umowa z nową osobą, która wchodzi w skład kadry menedżerskiej, na mocy której ww. osoba zostanie objęta programem motywacyjnym na warunkach w niej określonych. W szczególności przy spełnieniu określonych parametrów ekonomicznych w latach 2008-2010 powyższa osoba będzie uprawniona do objęcia 214.287 akcji reprezentujących 0,75% obecnego kapitału zakładowego Spółki za łączną cenę 100.714,89 zł. Akcje te wyemitowane zostaną w ramach kapitału warunkowego określonego w aktualnie obowiązującym statucie Spółki.

d/ członkami zarządu, organów nadzorczych

Nie wystąpiły.

e/ małżonkami, krewnymi członków zarządu, organów nadzorczych

W okresach objętymi niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka dokonywała zakupu sprzętu komputerowego i oprogramowania od osoby będącej krewnym członkiem Zarządu w ramach prowadzonej przez nią działalności gospodarczej. Według stanu na 30 czerwca 2008 roku saldo zobowiązań z tego tytułu wynosiło 0 zł, natomiast według stanu na 31 grudnia 2007 roku saldo zobowiązań wynosiło 18 tys. zł.

W pierwszym półroczu 2007 r. miała miejsce spłata pożyczki (wraz z należnymi odsetkami) zaciągniętej od żony jednego z Członków Rady Nadzorczej.

f/ osobami związanymi z tytułu opieki, przysposobienia, kurateli z członkami zarządu, organów zarządzających

Nie wystąpiły.

Nota 62

Transakcje z jednostkami powiązanymi nieobjętymi sprawozdaniem finansowym

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi poza transakcjami wskazanymi w Nocie 62 w punkcie e/ inne transakcje z jednostkami powiązanymi nie wystąpiły.

Nota 63

Nazwa i siedziba jednostki dominującej sporządzającej skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Nie dotyczy Spółki.

Nota 64

Sprawozdanie finansowe sporządzone za okres, w ciągu którego nastąpiło połączenie

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi nie nastąpiło połączenie.

Nota 65

Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie prowadziła wspólnych przedsięwzięć.

Nota 66

Informacja o sprawach sądowych

W okresach objętych niniejszymi sprawozdaniami finansowymi Spółka nie była stroną żadnych spraw sądowych.

Nota 67

Kontrole organów nadzoru

W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi odbyły się kontrole: Generalnego Inspektora Informacji Finansowych, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych oraz Komisji Nadzoru Finansowego. W Spółce nie była prowadzona żadna inna kontrola zewnętrzna.

33.2 Opinie biegłych rewidentów

33.2.1 **Opinia z badania historycznych informacji finansowych Spółki IPOPEMA Securities S.A. za okres od 10 marca 2005 r. do 31 grudnia 2005 r., za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. oraz za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.**

Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu IPOPEMA Securities SA z siedzibą w Warszawie, przy ul. Walińców 11.

Na potrzeby niniejszego dokumentu rejestracyjnego oraz zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku, wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.Urz. UE L 149 z 30 04 2004 r), przeprowadziliśmy badanie prezentowanych w nim jednostkowych historycznych informacji finansowych Spółki IPOPEMA Securities S.A. za lata obrotowe zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2007, roku 31 grudnia 2006 roku i 31 grudnia 2005 roku.

Za rzetelność i jasność załączonych historycznych informacji finansowych, jak również prawidłowość ich sporządzenia odpowiada Zarząd Spółki.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o rzetelności i jasności prezentowanych w niniejszym dokumencie rejestracyjnym historycznych informacji finansowych.

Historyczne informacje finansowe zostały sporządzone w sposób zapewniający ich porównywalność przez zastosowanie jednolitych zasad (polityki) rachunkowości we wszystkich prezentowanych okresach, zgodnych z zasadami (polityką) rachunkowości stosowanymi przez IPOPEMA Securities SA.

Badanie historycznych informacji finansowych przeprowadziliśmy zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz normami wykonywania zawodu stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami),
- Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 27 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2007 roku nr 250, poz. 1871),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność że historyczne informacje finansowe nie zawierają istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w historycznych informacjach finansowych, jak i całościową ocenę historycznych informacji finansowych. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczające podstawy do wyrażania miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem historyczne informacje finansowe sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami) przy zastosowaniu przepisów rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 27 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2007 roku nr 250, poz. 1871) oraz z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz.U. nr 209, poz. 1743, z późn. zm.) za okresy:

- od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku,
- od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku,
- od 10 marca 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku,

we wszystkich istotnych aspektach przedstawiają rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyników finansowych Spółki IPOPEMA Securities S. A. we wszystkich prezentowanych w niniejszym dokumencie rejestracyjnym okresach.

Warszawa, 25 listopada 2008

BDO Numerica International Auditors & Consultants Sp. z o.o.
ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa,
Podmiot uprawniony nr 523

Przeprowadzający badanie
Tomasz Janyst
Biegły Rewident
nr ewid. 10847/7964

Działający w imieniu BDO Numerica International
Auditors & Consultants Sp. z o.o.
dr André Helin
State Authorized Public Accountant
Biegły Rewident nr ewid. 90004/502
Prezes BDO Numerica International
Auditors & Consultants Sp. z o.o.

33.2.2 Opinia z badania śródrocznych informacji finansowych Spółki IPOPEMA Securities S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 30 czerwca 2008 r.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu Spółki IPOPEMA Securities S.A. za okres kończący się 30.06.2008 roku.

Dokonaliśmy badania załączonego śródrocznego sprawozdania finansowego Spółki IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Waliców 11, sporządzonego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami) przy zastosowaniu przepisów rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 27 grudnia 2007 roku w sprawie szczegółowych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2007 roku nr 250, poz. 1871), na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 310.056.583,87 złotych;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku wykazujący zysk netto w wysokości 8.370.582,17 złote;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę 1.629.411,33 złote;
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych w okresie od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku o kwotę 2.658.945,15 złote;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Spółki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób weryfikacyjny – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania.

Podstawą sporządzenia sprawozdania finansowego według Ustawy o rachunkowości za okres od 01.01.2008 do 30.06.2008 roku było sprawozdanie finansowe spółki IPOPEMA Securities S.A. sporządzone na dzień 30.06.2008 roku.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, uznajemy że zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej spółki IPOPEMA Securities S.A. na dzień 30 czerwca 2008 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z Ustawą o rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi IPOPEMA Securities S.A., w tym przy zastosowaniu przepisów rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 27 grudnia 2007 r. w sprawie szczegółowych zasad rachunkowości domów maklerskich i jednostek organizacyjnych, banków, w ramach których prowadzona jest działalność maklerska (Dz.U. z 2007 r. Nr 250, poz. 1871),
- jest zgodne z postanowieniami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz.U. z 2005 r. Nr 209, poz. 1743 z późn. zm.).

Warszawa, dnia 25 listopada 2008 roku

BDO Numerica International Auditors & Consultants Sp. z o.o.
ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa,
Podmiot uprawniony nr 523

Przeprowadzający badanie
Tomasz Janyst
Biegły Rewident
nr ewid. 10847/7964

Działający w imieniu BDO Numerica International
Auditors & Consultants Sp. z o.o.
dr André Helin
State Authorized Public Accountant
Biegły Rewident nr ewid. 90004/502
Prezes BDO Numerica International
Auditors & Consultants Sp. z o. o.

ZAŁĄCZNIKI

Załącznik 1 – Definicje i skróty

Definicje i skróty

Akcje, Akcje Spółki	7.000.000 akcji imiennych zwykłych serii A i 21.571.410 akcji imiennych zwykłych serii B, które zgodnie ze Statutem ulegają zamianie na akcje zwykłe na okaziciela w momencie ich dematerializacji i rejestracji w KDPW
Akcje serii A	7.000.000 akcji imiennych zwykłych serii A, które zgodnie ze Statutem ulegają zamianie na akcje zwykłe na okaziciela w momencie ich dematerializacji i rejestracji w KDPW
Akcje serii B	21.571.410 akcji imiennych zwykłych serii B, które zgodnie ze Statutem ulegają zamianie na akcje zwykłe na okaziciela w momencie ich dematerializacji i rejestracji w KDPW
Akcje serii C	4.857.140 akcji imiennych zwykłych serii C (które zgodnie ze Statutem ulegają zamianie na akcje zwykłe na okaziciela w momencie ich dematerializacji i rejestracji w KDPW) emitowanych w ramach kapitału warunkowego w związku z Programem Motywacyjnym
Bank Płatnik	Kredyt Bank S.A. pełniący dla Spółki funkcję banku płatnika w rozumieniu regulacji KDPW
CeTO	Rynek Papierów Wartościowych CeTO, pozagiełdowy rynek regulowany prowadzony przez MTS-CeTO S.A.
DI IPOPEMA	Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A. – obecnie JL S.A. (zmiana nazwy spółki została zarejestrowana w dniu 14 marca 2007 r.)
DM IPOPEMA, Dom Maklerski IPOPEMA	Spółka (poprzednia nazwa Spółki Dom Maklerski IPOPEMA S.A. zmieniona na IPOPEMA Securities S.A.)
dzień roboczy	dzień niebędący sobotą, niedzielą lub dniem ustawowo wolnym od pracy
Dz.U.	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
ESPI	Elektroniczny System Przekazywania Informacji
EUR, euro	jednostka monetarna Unii Europejskiej
EVCA	European Private Equity and Venture Capital Association
Fundusz Gwarancyjny	Fundusz Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych prowadzony zgodnie z regulaminem KDPW
GPW, Giełda	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa IPOPEMA	IPOPEMA Securities oraz IPOPEMA TFI i IPOPEMA Business Consulting
IPOPEMA	podmioty Grupy IPOPEMA oraz DI IPOPEMA
IPOPEMA Securities	IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, poprzednia nazwa: Dom Maklerski IPOPEMA Spółka Akcyjna
IPOPEMA TFI, Towarzystwo	IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, spółka zależna od IPOPEMA Securities S.A.
IPOPEMA Business Consulting, IPOPEMA BC	IPOPEMA Business Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, spółka zależna od IPOPEMA Securities S.A.
IPOPEMA PRE-IPO FIZAN	IPOPEMA PRE-IPO Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, utworzony przez IPOPEMA TFI na podstawie zezwolenia KNF z dnia 24 stycznia 2008 r., wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem 398
IPOPEMA 10 FIZAN	IPOPEMA 10 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, utworzony przez IPOPEMA TFI na podstawie zezwolenia KNF z dnia 28 kwietnia 2008 r., wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem 373
IZFIA	Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami

JL S.A.	JL Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, założyciel IPOPEMA Securities S.A.; do dnia 14 marca 2007 r. firma spółki brzmiała Dom Inwestycyjny IPOPEMA Spółka Akcyjna
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie
Kodeks Spółek Handlowych, KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2000 roku nr 94, z późniejszymi zmianami)
KNF, Komisja	Komisja Nadzoru Finansowego
Kredyt Bank	Kredyt Bank S.A. z siedzibą w Warszawie
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
Manchester Securities Corp.	Manchester Securities Corporation, spółka utworzona na mocy prawa amerykańskiego, z siedzibą w Nowym Jorku, 712 Fifth Avenue, 36th floor, New York, NY1001, USA, akcjonariusz Spółki posiadający 8.571.420 Akcji serii B Spółki reprezentujących 30,00% głosów na WZA
Mergers Alliance	międzynarodowa sieć skupiająca niezależne firmy doradcze specjalizujące się w obsłudze transakcji fuzji i przejęć oraz usługach z zakresu <i>corporate finance</i> , której członkiem jest Spółka
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
NZWA	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki
Oferujący	IPOPEMA Securities S.A.
Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja Podatkowa (tekst jednolity: Dz.U. z 2005 r., nr 8, poz. 60, ze zm.)
Poziom Kapitałów Nadzorowanych	wartość wymogu kapitałowego dla krajowych firm inwestycyjnych obliczona według Załącznika nr 9 do Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 14 kwietnia 2006 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych oraz maksymalnej wysokości kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do kapitałów
Prawo Dewizowe	Ustawa z dnia 27 lipca 2002 r. – Prawo dewizowe (Dz.U. z 2002 nr 141, poz. 1178, z późniejszymi zmianami)
Program Motywacyjny	program motywacyjny dla pracowników i współpracowników Grupy IPOPEMA oparty na akcjach Spółki, realizowany w oparciu o uchwałę nr 2 NZWA z dnia 5 grudnia 2007 r. (zmienioną uchwałą nr 3 NZWA z dnia 20 marca 2009 r.)
Prospekt Emisyjny, Prospekt	niniejszy dokument sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem o Prospekcie w związku z wprowadzeniem akcji Spółki do obrotu na GPW; jedyny prawnie wiążący dokument zawierający informacje o Akcjach Wprowadzanych
PSR	Polskie Standardy Rachunkowości – standardy rachunkowości określone w Ustawie o Rachunkowości oraz innych przepisach obowiązujących w Polsce
Rada Nadzorcza, RN	rada nadzorcza Spółki
Regulamin Rady Nadzorczej	regulamin rady nadzorczej Spółki uchwalony przez WZA
Regulamin Zarządu	regulamin zarządu Spółki uchwalony przez Radę Nadzorczą
Rozporządzenie o Prospekcie	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wdrażające Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam
Rozporządzenie w Sprawie Informacji Bieżących i Okresowych, Rozporządzenie	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. – w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 roku nr 33, poz. 259)
Spółka	IPOPEMA Securities
Statut	tekst jednolity statutu Spółki przyjęty na NZWA Spółki w dniu 20 marca 2009 roku

UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
USD	dolar amerykański, waluta obowiązująca na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej
Ustawa o Funduszach	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. – o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2004 r., nr 146, poz. 1546, z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Nadzorze	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. – o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. z 2005 r., nr 183, poz. 1537, z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Obrocie	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. – o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2005 r., nr 183, poz. 1538, z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. z 2007 r., nr 50, poz. 331, z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Ofercie	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. – o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2005 r., nr 183, poz. 1539, z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Podatku od Spadków i Darowizn	Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn (tekst jednolity: Dz.U. z 2004 r., nr 142, poz. 1415, z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. – o rachunkowości (tekst jednolity Dz.U. z 2002 r., nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami)
WZA	Walne Zgromadzenie Spółki
Zarząd	Zarząd Spółki
złoty, zł	polski złoty, prawny środek płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej

Słowniczek pojęć branżowych

corporate finance	usługi z zakresu doradztwa finansowego dla przedsiębiorstw
FIZAN	fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych
fundusz hedge	fundusz inwestycyjny, którego polityka inwestycyjna zakłada osiąganie dodatnich stóp zwrotu na poziomie przewyższającym poziom rentowności lokat bankowych, niezależnie od koniunktury na rynku giełdowym i z wykorzystaniem szerokiego spektrum dostępnych kategorii lokat, w tym instrumentów pochodnych
IPO	pierwsza oferta publiczna (<i>ang. Initial Public Offering</i>)
M&A	transakcje fuzji i przejęć (<i>ang. Mergers & Acquisitions</i>)
pre-IPO, transakcje pre-IPO	transakcje pozyskania kapitału przez spółki, które w krótkim czasie będą mogły przeprowadzić pierwszą ofertę publiczną

Załącznik 2 – Odpis aktualny z rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego

CODo	WA/27.04/190/2009	Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA	Strona 1 z 8
------	-------------------	------------------------------	--------------

ODDZIAŁ CENTRALNEJ INFORMACJI
KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO
ul. Czerniakowska 100
00454 Warszawa

KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 27.04.2009 godz. 11:19:25

Numer KRS: **0000230737**

ODPIS AKTUALNY Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW



Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym	22.03.2005		
Ostatni wpis	Numer wpisu	18	Data dokonania wpisu
	Sygnatura akt	WA.XII NS-REJ.KRS/6721/09/203	
	Oznaczenie sądu	SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY W WARSZAWIE, XII WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO	

Dział 1

Rubryka 1 – Dane podmiotu	
1.Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA AKCYJNA
2.Numer REGON/NIP	REGON: 140086881, NIP: ---
3.Firma, pod którą spółka działa	IPOPEMA SECURITIES SPÓŁKA AKCYJNA
4.Dane o wcześniejszej rejestracji	-----
5.Czy przedsiębiorca prowadzi działalność gospodarczą z innymi podmiotami na podstawie umowy spółki cywilnej?	NIE
6.Czy podmiot posiada status organizacji pożytku publicznego?	NIE

Rubryka 2 – Siedziba i adres podmiotu	
1.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat M.ST. WARSZAWA, gmina M.ST. WARSZAWA, miejsc. WARSZAWA
2.Adres	ul. WALICÓW, nr 11, lok. ---, miejsc. WARSZAWA, kod 00-851, poczta WARSZAWA, kraj POLSKA

Rubryka 3 – Oddziały	
Brak wpisów	

Rubryka 4 – Informacje o statucie	
1.Informacja o sporządzeniu lub zmianie	1 AKT NOTARIALNY SPORZĄDZONY 02 MARCA 2005R. PRZEZ JANUSZA RUDNICKIEGO,

CODo WA/27.04/190/2009 Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA Strona 2 z 8

statutu		NOTARIUSZA PROWADZĄCEGO KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE, UL. MARSZAŁKOWSKA 55/73 LOKAL 33, NUMER REPERTORIUM A NR 2640/2005 (AKT ZAWIĄZANIA SPÓŁKI)
	2	AKT NOTARIALNY Z DNIA 10 SIERPNIA 2006 R., REP. A NR 3159, SPORZĄDZONY PRZEZ MARZENĘ DMOCHOWSKĄ PROWADZĄCĄ KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE, UL. FILTROVA 73 LOKAL 9, ZMIENIONO BRZMIENIE: § 1 UST. 1, § 2, § 3, § 12, § 13, § 14, § 16 UST. 1, § 17, § 20, § 21, § 29; SKREŚLONO: § 25; ZMIENIONO NUMERACJĘ PARAGRAFÓW OD § 26 DO § 29 W TEN SPOSÓB, ŻE NADANO KAŻDEMU Z TYCH PARAGRAFÓW NUMER O JEDEN NIŻSZY.
	3	AKT NOTARIALNY Z DNIA 6 GRUDNIA 2006R. (REP. A 6151/2006) SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZA MARZENĘ DMOCHOWSKĄ PROWADZĄCĄ KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE, UL. FILTROVA 73 LOKAL 9, ZMIENIONO BRZMIENIE: §3, ZŁOŻONO TEKST JEDNOLITY STATUTU.
	4	12 STYCZNIA 2007 ROKU, REP. A 248/2007, MARZENA DMOCHOWSKA NOTARIUSZ W WARSZAWIE, PROWADZĄCA KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE, PRZY UL. FILTROWEJ 73 LOK. 9. ZMIENIONO - §3 UST. 2, SKREŚLONO - §4 UST. 1, DODANO - §7 UST. 3, §7 UST. 4, §7 UST. 5, §7 UST. 6.
	5	AKT NOTARIALNY Z DNIA 05.12.2007R., NR REPERTORIUM 9312/2007, SPORZĄDZONY PRZEZ MARZENĘ DMOCHOWSKĄ, NOTARIUSZ W WARSZAWIE Z KANCELARII NOTARIALNEJ PRZY UL. FILTROWEJ 73 LOK.9 W WARSZAWIE, UCHYLENIE DOTYCHCZASOWEJ TREŚCI STATUTU I NADANIE MU NOWEGO BRZMIENIA, A NASTĘPNIE DODANIE §5 UST.7 STATUTU
	6	9 CZERWCA 2008 ROKU, REP. A NR 4914/2008, NOTARIUSZ MARZENA DMOCHOWSKA, KANCELARIA NOTARIALNA, WARSZAWA, ZMIANA §20 STATUTU.
	7	AKT NOTARIALNY Z DNIA 30 CZERWCA 2008 ROKU, REP. A NR 5702/2008, NOTARIUSZ MARZENA DMOCHOWSKA, KANCELARIA NOTARIALNA, UL. FILTROVA 73 LOK. 9, WARSZAWA (UCHWAŁA NR 15 ORAZ UCHWAŁA NR 16 ZAWIERAJĄCA TEKST JEDNOLITY) § 2 UST. 1 STATUTU SPÓŁKI - ZMIANA TREŚCI.
	8	20 MARCA 2009 R. REP. A NR 1797/2009, NOTARIUSZ MARZENA DMOCHOWSKA, KANCELARIA NOTARIALNA, UL. FILTROVA 73 LOK.9, WARSZAWA ZMIANA TREŚCI: §11 UST.4, §27 A), §27 D) DODANO: §11 UST.6

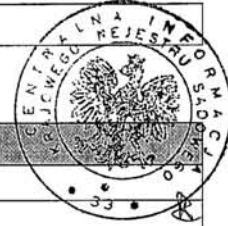
Rubryka 5	
1.Czas, na jaki została utworzona spółka	NIEOZNACZONY
2.Oznaczenie pisma innego niż Monitor Sądowy i Gospodarczy, przeznaczonego do ogłoszeń spółki	-----
4.Czy statut przyznaje uprawnienia osobiste określonym akcjonariuszom lub tytuły uczestnictwa w dochodach lub majątku spółki nie wynikających z akcji?	NIE
5.Czy obligatoriusze mają prawo do udziału w zysku?	NIE

Rubryka 6 - Sposób powstania spółki
Brak wpisów

Rubryka 7 - Dane jedyne akcjonariusza

CODo WA/27.04/190/2009 Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA Strona 3 z 8

Brak wpisów



Rubryka 8 - Kapitał spółki	
1. Wysokość kapitału zakładowego	2 857 141,00 Zł
2. Wysokość kapitału docelowego	350 000,00 Zł
3. Liczba akcji wszystkich emisji	28571410
4. Wartość nominalna akcji	0,10 Zł
5. Kwotowe określenie części kapitału wpłaconego	2 857 141,00 Zł
6. Wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego	485 714,00 Zł
Podrubryka 1 Informacja o wniesieniu aportu	
Brak wpisów	

Rubryka 9 - Emisja akcji		
1	1. Nazwa serii akcji	A
	2. Liczba akcji w danej serii	7000000
	3. Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
2	1. Nazwa serii akcji	B
	2. Liczba akcji w danej serii	21571410
	3. Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
3	1. Nazwa serii akcji	C
	2. Liczba akcji w danej serii	-----
	3. Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE

Rubryka 10 - Wzmianka o podjęciu uchwały o emisjach obligacji zmiennych
Brak wpisów

Rubryka 11	
1. Czy zarząd lub rada administrująca są upoważnieni do emisji warrantów	---

CODo WA/27.04/190/2009

Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA



subskrypcyjnych?

Dział 2

Rubryka 1 – Organ uprawniony do reprezentacji podmiotu		
1. Nazwa organu uprawnionego do reprezentowania podmiotu	ZARZĄD	
2. Sposób reprezentacji podmiotu	DO SKŁADANIA OŚWIADCZEŃ WOLI W IMIENIU SPÓŁKI UPOWAŻNIONYCH JEST DWÓCH CZŁONKÓW ZARZĄDU ŁĄCZNIE	
Podrubryka 1 Dane osób wchodzących w skład organu		
1	1. Nazwisko / Nazwa lub firma	LEWANDOWSKI
	2. Imiona	JACEK
	3. Numer PESEL/REGON	72091201871
	4. Numer KRS	****
	5. Funkcja w organie reprezentującym	PREZES ZARZĄDU
	6. Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7. Data do jakiej została zawieszona	-----
2	1. Nazwisko / Nazwa lub firma	BORYS
	2. Imiona	MIROSLAW JACEK
	3. Numer PESEL/REGON	70060800050
	4. Numer KRS	****
	5. Funkcja w organie reprezentującym	WICEPREZES ZARZĄDU
	6. Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7. Data do jakiej została zawieszona	-----
3	1. Nazwisko / Nazwa lub firma	PISKORSKI
	2. Imiona	MARIUSZ MARIA
	3. Numer PESEL/REGON	72112300833
	4. Numer KRS	****
	5. Funkcja w organie reprezentującym	WICEPREZES ZARZĄDU
	6. Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7. Data do jakiej została zawieszona	-----
4	1. Nazwisko / Nazwa lub firma	WACZKOWSKI
	2. Imiona	STANISŁAW WOJCIECH
	3. Numer PESEL/REGON	74093001176
	4. Numer KRS	****
	5. Funkcja w organie reprezentującym	WICEPREZES ZARZĄDU
	6. Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7. Data do jakiej została zawieszona	-----

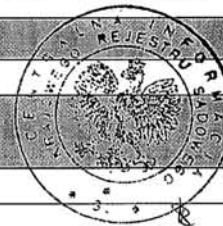
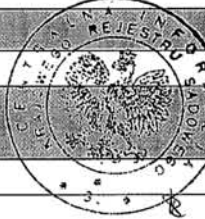
CODo

WA/27.04/190/2009

Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA

Strona 5 z 8

Rubryka 2 - Organ nadzoru			
1	1.Nazwa organu		RADA NADZORCZA
	Podrubryka 1		
	Dane osób wchodzących w skład organu		
	1	1.Nazwisko	DIEMKO
		2.Imiona	JANUSZ RYSZARD
		3.Numer PESEL	69022515833
	2	1.Nazwisko	MILER
		2.Imiona	ROMAN
		3.Numer PESEL	68020200358
	3	1.Nazwisko	KRYCA
		2.Imiona	BOGDAN
		3.Numer PESEL	68061700011
	4	1.Nazwisko	SLIWINSKI
		2.Imiona	WIKTOR PAWEŁ
		3.Numer PESEL	79122113491
	5	1.Nazwisko	JONAK
		2.Imiona	JACEK WOJCIECH
		3.Numer PESEL	65062500350



Rubryka 3 - Prokurenci	
Brak wpisów	

Dział 3

Rubryka 1 - Przedmiot działalności		
1.Przedmiot działalności przedsiębiorcy	1	66, 12, Z, DZIAŁALNOŚĆ MAKLERSKA ZWIĄZANA Z RYNKIEM PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I TOWARÓW GIEŁDOWYCH
	2	64, 99, Z, POZOSTAŁA FINANSOWA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA, Z WYŁĄCZENIEM UBEZPIECZEŃ I FUNDUSZÓW EMERYTALNYCH
	3	70, 22, Z, POZOSTAŁE DORADZTWO W ZAKRESIE PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ I ZARZĄDZANIA

Rubryka 2 - Wzmianki o złożonych dokumentach			
Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1.Wzmianka o złożeniu rocznego sprawozdania finansowego	1	04.09.2006	10 MARCA 2005 - 31 GRUDNIA 2005
	2	16.07.2007	OD 01.01.2006 DO 31.12.2006
	3	02.07.2008	01.01.2007 - 31.12.2007
2.Wzmianka o złożeniu opinii biegłego rewidenta	1	*****	10 MARCA 2005 - 31 GRUDNIA 2005
	2	*****	OD 01.01.2006 DO 31.12.2006
	3	*****	01.01.2007 - 31.12.2007

CODo	WA/27.04/190/2009	Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA	Strona 6 z 8
3: Wzmianka o złożeniu uchwały lub postanowienia o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego	1	****	10 MARCA 2005 - 31 GRUDNIA 2005
	2	****	OD 01.01.2006 DO 31.12.2006
	3	****	01.01.2007 - 31.12.2007
4: Wzmianka o złożeniu sprawozdania z działalności podmiotu	1	****	10 MARCA 2005 - 31 GRUDNIA 2005
	2	****	OD 01.01.2006 DO 31.12.2006
	3	****	01.01.2007 - 31.12.2007



Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej
Brak wpisów

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego
Brak wpisów

Dział 4

Rubryka 1 - Zaległości
Brak wpisów

Rubryka 2 - Wierzytelności
Brak wpisów

Rubryka 3 - Informacje o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu upadłościowym poprzez zawieszenie prowadzonych przeciwko niemu egzekucji, o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na fakt, że majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania
Brak wpisów

Rubryka 4 - Umożnienie prowadzonej przeciwko podmiotowi egzekucji z uwagi na fakt, że z egzekucji nie uzyska się sumy wyższej od kosztów egzekucyjnych
Brak wpisów

Dział 5

Rubryka 1 - Kurator
Brak wpisów

CODo WA/27.04/190/2009 Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA Strona 7 z 8

Dział 6

Rubryka 1 - Likwidacja

Brak wpisów

Rubryka 2 - Informacje o rozwiązaniu lub unieważnieniu spółki

Brak wpisów

Rubryka 3 - Zarząd komisaryczny

Brak wpisów

Rubryka 4 - Informacja o połączeniu, podziale lub przekształceniu

Brak wpisów

Rubryka 5 - Informacja o postępowaniu upadłościowym

Brak wpisów

Rubryka 6 - Informacja o postępowaniu układowym

Brak wpisów

Rubryka 7 - Informacja o postępowaniu naprawczym

Brak wpisów

Rubryka 8 - Informacja o zawieszeniu działalności gospodarczej

Brak wpisów

Warszawa, 27.04.2009 godz: 11:19:26

pieczęć
z godłem



Podpis

Zabowska k

CODo WA/27.04/190/2009 Operator: ŻABOWSKA KATARZYNA

Strona 8 z 8

ŻABOWSKA KATARZYNA



Załącznik 3 – Statut Spółki

Tekst jednolity statutu przyjętego Uchwałą nr 2 NWZA Spółki z dnia 20 marca 2009 r., zgłoszony do rejestracji w KRS w dniu 23 marca 2009 r.:

STATUT SPÓŁKI AKCYJNEJ IPOPEMA SECURITIES S.A.

§ 1.

1. Firma Spółki brzmi IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna. Spółka może używać skróconej firmy IPOPEMA Securities S.A .
2. Siedzibą Spółki jest Warszawa.
3. Spółka może tworzyć oddziały i inne jednostki w kraju i za granicą.
4. Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

§ 2.

1. Przedmiotem działalności Spółki jest prowadzenie działalności maklerskiej, tj.:
 - a) PKD 66.12.Z – Działalność maklerska związana z rynkiem papierów wartościowych i towarów giełdowych,
 - b) PKD 64.99.Z – Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
 - c) PKD 70.22.Z – Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.
2. Działalność wymagająca, z mocy przepisów prawa, uzyskania pozwolenia lub koncesji, zostanie podjęta przez Spółkę po ich uzyskaniu.

§ 3.

1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 2.857.141 zł (słownie: dwa miliony osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści jeden złotych) i dzieli się na 7.000.000 (siedem milionów) akcji zwykłych imiennych serii A, o nominalnej wartości 0,10 zł (dziesięć groszy) każda oraz 21.571.410 (dwadzieścia jeden milionów pięćset siedemdziesiąt jeden czterysta dziesięć) akcji zwykłych imiennych serii B o nominalnej wartości 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, z zastrzeżeniem ust. 2 poniżej.
2. Wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi imiennymi, za wyjątkiem akcji zarejestrowanych w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., które z chwilą ich rejestracji w ww. depozycie i dematerializacji stają się akcjami zwykłymi na okaziciela.
3. Akcje kolejnych emisji będą oznaczone kolejnymi literami alfabetu.

§ 4.

Założycielem Spółki jest Dom Inwestycyjny IPOPEMA Spółka Akcyjna.

§ 5.

1. Podwyższenie kapitału zakładowego wymaga zmiany Statutu i następuje w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji. Podwyższenie kapitału zakładowego może być dokonane ze środków z kapitału zapasowego lub z innych kapitałów rezerwowych utworzonych z zysku, jeżeli mogą być one użyte na ten cel zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.
2. Spółka może emitować obligacje zamienne na akcje Spółki, obligacje z prawem pierwszeństwa oraz warranty subskrypcyjne.
3. Zarząd jest uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki łącznie o kwotę maksymalnie 350.000 zł (słownie: trzysta pięćdziesiąt tysięcy złotych) poprzez emisję do 3.500.000 (słownie: trzy miliony pięćset tysięcy) nowych akcji w drodze jednego lub kilku podwyższeń w granicach określonych powyżej, w ciągu 3 lat od dnia wpisania zmiany Statutu dokonanej uchwałą nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 5 grudnia 2007 r. do rejestru przedsiębiorców (kapitał docelowy). Upoważnienie Zarządu do podwyższania kapitału zakładowego poprzez emisję nowych akcji w ramach kapitału docelowego wygasa z upływem 3 lat od dnia wpisania zmiany Statutu dokonanej uchwałą nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 5 grudnia 2007 r. do rejestru przedsiębiorców.
4. Podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego wymaga zgody Rady Nadzorczej.

5. Z zastrzeżeniem ust. 4 powyżej i o ile postanowienia Kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej Zarząd decyduje o wszystkich sprawach związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego.
6. Za zgodą Rady Nadzorczej, Zarząd Spółki może ograniczyć lub wyłączyć prawo pierwszeństwa nabycia akcji przez akcjonariuszy (prawo poboru) w stosunku do akcji emitowanych w granicach kapitału docelowego, z zastrzeżeniem, że w przypadku, gdy w skład Rady Nadzorczej będzie wchodzić dwóch niezależnych członków Rady Nadzorczej, za uchwałą Rady Nadzorczej wyrażającą zgodę na ograniczenie lub wyłączenie prawa poboru zgłasza także co najmniej jeden niezależny członek Rady Nadzorczej.
7. Warunkowy kapitał zakładowy Spółki wynosi nie więcej niż 485.714 zł (słownie: czterysta osiemdziesiąt pięć tysięcy siedemset czternaście złotych) i dzieli się na nie więcej niż 4.857.140 (słownie: cztery miliony osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści) akcji zwykłych imiennych serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, z zastrzeżeniem par. 3 ust. 2 Statutu. Celem warunkowego podwyższenia jest przyznanie prawa do objęcia akcji serii C posiadaczom warrantów subskrypcyjnych emitowanych przez Spółkę na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 5 grudnia 2007 r. Prawo do objęcia akcji serii C przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych może być wykonane do dnia 30 listopada 2017r.

§ 6.

1. Akcje mogą być umarzone.
2. Umorzenie akcji wymaga zgody akcjonariusza, którego akcje mają być umorzone, złożonej na piśmie.
3. Umorzenie akcji następuje z chwilą obniżenia kapitału zakładowego Spółki, z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa.
4. Za umorzone akcje wypłaca się kwotę obliczoną na podstawie bilansu Spółki za ostatni rok obrotowy, chyba, że umorzenie następuje – za zgodą akcjonariusza, którego akcje mają być umorzone – za kwotę niższą niż określona powyżej lub bez wynagrodzenia na rzecz tego akcjonariusza.
5. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podejmuje uchwałę o umorzeniu akcji większością 3/4 głosów. W przypadku, gdy na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego, uchwała o umorzeniu akcji Spółki może zostać podjęta zwykłą większością głosów.
6. Szczegółowe warunki umarzania akcji określa uchwała Walnego Zgromadzenia.

§ 7.

Organami Spółki są Zarząd, Rada Nadzorcza oraz Walne Zgromadzenie.

§ 8.

1. Zarząd Spółki składa się z 2 do 5 członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą (która w powyższych granicach ustala liczbę członków Zarządu), z zastrzeżeniem pierwszego Zarządu powołanego przez Założyciela.
2. Kadencja Zarządu trwa trzy lata.

§ 9.

1. Zarząd Spółki zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw spółki.
2. Zarząd działa na podstawie uchwalonego przez Radę Nadzorczą Regulaminu Zarządu.
3. Uchwały zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.
4. Uchwały zarządu mogą być powzięte, jeżeli wszyscy członkowie zostali prawidłowo zawiadomieni o posiedzeniu Zarządu.

§ 10.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków Zarządu działających łącznie.

§ 11.

1. Rada Nadzorcza składa się z pięciu członków powoływanych i odwoływanych, z zastrzeżeniem ust. 3 i 4, przez Walne Zgromadzenie. Po wygaśnięciu uprawnienia Manchester Securities Corp., o którym mowa w § 11 ust. 3, dwóch członków Rady Nadzorczej stanowić będą członkowie niezależni. Prawo zgłoszenia kandydatur na niezależnego członka Rady Nadzorczej przysługuje akcjonariuszom obecnym na Walnym Zgromadzeniu, w którego porządku obrad przewidziano wybór niezależnego członka Rady Nadzorczej.

2. Niezależnym członkiem Rady Nadzorczej może zostać osoba, która spełnia łącznie następujące warunki:
 - a) nie jest i nie była zatrudniona w Spółce, w jej spółkach zależnych lub dominujących na stanowisku członka zarządu lub innym kierowniczym stanowisku przez ostatnie 5 lat;
 - b) nie jest i nie była pracownikiem Spółki, podmiotów zależnych lub dominujących Spółki przez ostatnie 3 lata;
 - c) nie otrzymuje żadnego dodatkowego wynagrodzenia (poza należnym z tytułu członkostwa w Radzie Nadzorczej) lub jakichkolwiek świadczeń majątkowych ze Spółki, jej spółek zależnych lub dominujących;
 - d) nie jest akcjonariuszem posiadającym bezpośrednio lub pośrednio akcje przekraczające 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu lub przedstawicielem, członkiem zarządu, rady nadzorczej lub pracownikiem pełniącym funkcje kierownicze u tegoż akcjonariusza;
 - e) nie jest i nie była przez ostatnie trzy lata wspólnikiem lub pracownikiem obecnych lub byłych biegłych rewidentów Spółki lub jej spółek zależnych;
 - f) nie ma i nie miała przez ostatni rok żadnych istotnych powiązań gospodarczych ze Spółką lub jej podmiotami zależnymi, bezpośrednio lub pośrednio, jako partner, akcjonariusz, wspólnik, członek organów lub pełniąc funkcje kierownicze. Powiązanie gospodarcze obejmuje powiązanie z istotnym dostawcą dóbr lub usług (w tym finansowych, prawnych, doradczych lub konsultingowych), istotnym klientem lub organizacjami otrzymującymi znaczne środki od Spółki lub jej grupy;
 - g) nie była członkiem Rady Nadzorczej Spółki przez więcej niż 12 lat licząc od daty pierwszego wyboru;
 - h) nie była członkiem zarządu w innej spółce, w której członek Zarządu Spółki jest członkiem rady nadzorczej;
 - i) nie jest osobą bliską członka organu Spółki lub pracownika Spółki zatrudnionego na stanowisku kierowniczym, a także osób opisanych w pkt a)-h);
 - j) nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi w stosunku do interesów Spółki.
3. Manchester Securities Corp. jest uprawniony do powoływania i odwoływania dwóch członków Rady Nadzorczej, jednakże uprawnienie to wygasa z chwilą wprowadzenia akcji Spółki do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Po wygaśnięciu tego uprawnienia Walne Zgromadzenie może powołać dwóch niezależnych członków Rady Nadzorczej.
4. Tak długo jak Jacek Lewandowski będzie posiadał – bezpośrednio lub pośrednio przez jeden lub więcej Podmiotów Kontrolowanych – akcje uprawniające do wykonywania:
 - a. co najmniej 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, będzie on uprawniony do powoływania i odwoływania dwóch członków Rady Nadzorczej;
 - b. mniej niż 25%, ale więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, będzie on uprawniony do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej.
5. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na wspólną kadencję, na okres trzech lat.
6. Powołanie i odwołanie członków Rady Nadzorczej w sposób określony w ust. 3 i 4 powyżej, następuje w drodze pisemnego oświadczenia doręzonego Spółce.

§ 12.

1. Rada Nadzorcza działa na podstawie regulaminu uchwalonego przez Walne Zgromadzenie.
2. Regulamin Rady Nadzorczej określa jej organizację i sposób wykonania czynności.

§ 13.

1. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej.
2. Zarząd lub członek Rady Nadzorczej mogą żądać zwołań Rady Nadzorczej, podając proponowany porządek obrad. Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenie w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku. Jeżeli Przewodniczący Rady Nadzorczej nie zwoła posiedzenia zgodnie z żądaniem, o którym mowa wyżej, wnioskodawca może je zwołać samodzielnie, podając datę, miejsce i proponowany porządek obrad.
3. Rada Nadzorcza powinna być zwoływana w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym.

§ 14.

1. Z zastrzeżeniem ust. 2-4 poniżej oraz § 15 ust. 3 i 4, Rada Nadzorcza podejmuje uchwały, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni.

2. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.
3. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Uchwała jest ważna, gdy wszyscy członkowie Rady zostali powiadomieni o treści projektu uchwały.
4. Podejmowanie uchwał w trybie określonym w ust. 2 i ust. 3 nie może dotyczyć spraw, dla których zgodnie z kodeksem spółek handlowych tryb ten jest niedopuszczalny, a w szczególności powołania i odwołania członka Zarządu lub zawieszania członka Zarządu w czynnościach.

§ 15.

1. Z zastrzeżeniem ust. 3 i 4, uchwały Rady Nadzorczej zapadają zwykłą większością głosów.
2. W przypadku równej liczby głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
3. Uchwały Rady Nadzorczej w sprawie odwołania członka Zarządu wymagają udziału w głosowaniu co najmniej 4 (czterech) członków Rady Nadzorczej. W przypadku równej liczby głosów, rozstrzygający będzie głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
4. W przypadku, gdy w skład Rady Nadzorczej wchodzić będzie dwóch członków niezależnych, uchwały Rady Nadzorczej w sprawach wymienionych w § 16 ust. 3 lit. g), m), wymagają dla swej ważności głosowania za ich przyjęciem także przez co najmniej jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej.

§ 16.

1. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.
2. Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie, może jednak delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych.
3. Do kompetencji Rady Nadzorczej, oprócz innych spraw wymienionych w kodeksie spółek handlowych lub Statucie należy:
 - a) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, w zakresie zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym,
 - b) ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,
 - c) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny, o której mowa w pkt a) i b),
 - d) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu,
 - e) ustalanie zasad wynagradzania członków Zarządu,
 - f) uchwalanie Regulaminu Zarządu,
 - g) wybór biegłego rewidenta dla zbadania sprawozdania finansowego Spółki,
 - h) zatwierdzanie rocznych budżetów i planów rozwoju Spółki oraz Grupy Kapitałowej Spółki,
 - i) podejmowanie uchwał w sprawach, o których mowa w § 5 ust. 4 i 6 niniejszego Statutu,
 - j) wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę czynności prawnej zobowiązującej lub rozporządzającej, a także wydatków, w pojedynczej lub powiązanych ze sobą transakcjach, nieuwzględnionych w budżecie Spółki i wykraczających poza normalną działalność gospodarczą Spółki, o wartości przekraczającej kwotę 3.000.000 złotych, z wyłączeniem przypadku zaciągnięcia zobowiązania w związku z regulowaniem zobowiązań Spółki powstałych wobec Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z tytułu prowadzonej przez Spółkę działalności maklerskiej,
 - k) wyrażanie zgody na nabywanie lub zbywanie oraz likwidację przez Spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach, gdy działania takie wykraczają poza normalną działalność gospodarczą Spółki,
 - l) wyrażenie zgody na nabycie, zbycie lub obciążenie nieruchomości Spółki lub udziału w takiej nieruchomości, lub prawa użytkowania wieczystego nieruchomości Spółki lub udziału w takim prawie,
 - m) wyrażanie zgody na zawarcie umowy pomiędzy:
 - i. Spółką a członkami jej Zarządu,
 - ii. Spółką a akcjonariuszem Spółki reprezentującym ponad 10% akcji w kapitale zakładowym Spółki lub Spółką, a akcjonariuszami Spółki reprezentującymi łącznie ponad 10% akcji w kapitale zakładowym Spółki,

- iii. Spółką a Podmiotami Powiązanymi ze Spółką, innymi niż wskazane w pkt i.-ii. powyżej oraz z wyłączeniem Podmiotów Zależnych od Spółki, w przypadku, gdy łączna wartość takiej umowy (lub umów) przekracza w ciągu kolejnych 12 miesięcy równowartość 100.000 Euro.

z wyłączeniem umów zawieranych w toku zwykłej działalności Spółki.

- n) w przypadku zmiany Statutu ustalenie jego jednolitego tekstu lub wprowadzenie innych zmian o charakterze redakcyjnym.
- o) inne sprawy przewidziane obowiązującymi przepisami prawa i postanowieniami niniejszego Statutu lub przedłożone Radzie Nadzorczej przez Zarząd Spółki.

§ 17.

1. Walne Zgromadzenia może być zwoływane jako zwyczajne lub nadzwyczajne.
2. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd raz w roku, nie później niż w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego Spółki.
3. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje się w przypadkach określonych w kodeksie spółek handlowych lub w niniejszym Statucie, a także gdy organy lub osoby uprawnione, w myśl przepisów kodeksu spółek handlowych, do zwoływania walnych zgromadzeń, uznają to za wskazane.
4. Walne Zgromadzenie odbywa się w Warszawie.

§ 18.

1. Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, o ile przepisy kodeksu spółek handlowych lub Statutu nie ustanawiają wymogów surowszych.
2. Uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie zmiany Statutu Spółki, podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, umorzenia akcji, emisji obligacji zamiennych, obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji lub warrantów subskrypcyjnych, obniżenia kapitału zakładowego, zbycia przedsiębiorstwa albo jego zorganizowanej części i rozwiązania Spółki wymagają większości 3/4 głosów.

§ 19.

1. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy:
 - a) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania finansowego Spółki oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za ubiegły rok obrotowy,
 - b) podejmowanie uchwał o podziale zysku lub pokryciu strat,
 - c) udzielanie członkom organów Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
 - d) podejmowanie uchwał o emisji obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa, a także uchwał w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych,
 - e) podejmowanie uchwał o umorzeniu akcji i warunkach tego umorzenia,
 - f) podejmowanie uchwał w zakresie zbywania i wydzierżawiania przedsiębiorstwa Spółki lub zorganizowanej jego części oraz ustanawiania na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
 - g) powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem członków Rady Nadzorczej powoływanych i odwoływanych w sposób określony w § 11 ust. 3 i 4 Statutu,
 - h) uchwalanie Regulaminu Rady Nadzorczej,
 - i) ustalanie wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej,
 - j) uchwalanie Regulaminu Walnego Zgromadzenia,
 - k) tworzenie oraz likwidacja kapitałów rezerwowych i funduszy Spółki,
 - l) inne sprawy przewidziane obowiązującymi przepisami, postanowieniami niniejszego Statutu oraz wnoszone przez Radę Nadzorczą lub Zarząd.
2. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia nie należy podejmowanie uchwał w sprawie nabycia lub zbycia nieruchomości Spółki lub udziału w nieruchomości.

§ 20.

1. Walne Zgromadzenie określa dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy.
2. Zarząd jest upoważniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej.
3. Spółka może wypłacić zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli jej sprawozdanie finansowe za ostatni rok obrotowy, zbadane przez biegłego rewidenta, wykazuje zysk. Zaliczka stanowić może najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca ostatniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym i zaopiniowanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o niewypłacone zyski z poprzednich lat obrotowych, umieszczone w kapitałach rezerwowych przeznaczonych na wypłatę dywidendy oraz pomniejszonego o straty z lat poprzednich i kwoty obowiązkowych kapitałów rezerwowych utworzonych zgodnie z ustawą lub niniejszym Statutem.

§ 21.

Kapitały i fundusze spółki stanowią:

- a) kapitał zakładowy,
- b) kapitał zapasowy,
- c) kapitały rezerwowe, tworzone zgodnie z przepisami prawa.

§ 22.

1. Na pokrycie strat Spółka tworzy kapitał zapasowy, do którego przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie jednej trzeciej kapitału zakładowego. Do kapitału zapasowego przelewa się również inne środki w przypadkach, gdy stanowią tak powszechnie obowiązujące przepisy prawa.
2. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, jednakże części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wskazanej w sprawozdaniu finansowym Spółki.

§ 23.

Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy. Pierwszy rok obrotowy kończy się 31 grudnia 2005 r.

§ 24.

1. Rozwiązanie Spółki następuje po przeprowadzeniu likwidacji, z chwilą wykreślenia z rejestru.
2. W trakcie likwidacji Spółka działa pod firmą z dodatkiem „w likwidacji”.
3. Likwidatora powołuje Rada Nadzorcza.
4. Środki pozostałe po zaspokojeniu wierzycieli Spółki dzieli się między akcjonariuszy proporcjonalnie do liczby i wartości nominalnej posiadanych przez nich akcji.

§ 25.

Spółka zamieszcza przewidziane prawem ogłoszenia w „Monitorze Sądowym i Gospodarczym” chyba, że przepisy prawa stanowią inaczej.

§ 26.

W sprawach nieuregulowanych niniejszym Statutem mają zastosowanie przepisy kodeksu spółek handlowych oraz inne obowiązujące przepisy prawa.

§ 27.

Dla potrzeb niniejszego Statutu:

- a) Podmiot Powiązany oznacza podmiot powiązany zgodnie z definicją zawartą w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. Nr 33, poz. 259);

- b) Podmiot Dominujący oznacza podmiot dominujący w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.);
- c) Podmiot Zależny oznacza podmiot zależny w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.);
- d) Podmiot Kontrolowany oznacza Podmiot Zależny jak również fundusz inwestycyjny zamknięty, w którym uczestnik posiada certyfikaty inwestycyjne w liczbie stanowiącej co najmniej 2/3 ogólnej liczby certyfikatów inwestycyjnych danego funduszu.

Załącznik 4 – Regulamin Programu Motywacyjnego Grupy IPOPEMA

Niniejszy Regulamin został przyjęty uchwałą Zarządu IPOPEMA Securities S.A. nr 6/III/2009 z dnia 23 marca 2009 roku, podjętej w wykonaniu Uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities S.A. z dnia 5 grudnia 2007 roku (zmienionej uchwałą nr 3 NWZ z dnia 20 marca 2009 roku) – w sprawie przyjęcia programu motywacyjnego w Grupie IPOPEMA oraz jego założeń.

Definicje:

Akcje serii C	akcje zwykłe imienne serii C Spółki emitowane na podstawie Uchwały nr 3 NWZ – w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej IPOPEMA TFI oraz innych kluczowych osób dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA.
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa IPOPEMA	Spółka oraz spółki od niej zależne.
Lista Osób Uprawnionych	lista osób uprawnionych do uczestnictwa w Programie Motywacyjnym i do objęcia Warrantów w ramach poszczególnych Planów Opcyjnych wraz z liczbą Warrantów przeznaczonych do objęcia przez poszczególne Osoby Uprawnione, uchwalona przez Zarząd Spółki.
Oferta Publiczna	pierwsza oferta publiczna akcji Spółki.
Spółka	IPOPEMA Securities Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie.
NWZ	nadzwyczajne walne zgromadzenie Spółki.
Osoby Uprawnione	kluczowi pracownicy Grupy IPOPEMA oraz inne osoby kluczowe dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA, wskazane imiennie w Liście Osób Uprawnionych, uprawnione do objęcia warrantów subskrypcyjnych emitowanych przez Spółkę.
Plan Opcyjny, Plany Opcyjne	wyodrębnione części Programu Motywacyjnego, w ramach których mogą zostać określone różne warunki i zasady udostępniania Akcji serii C Osobom Uprawnionym.
Program Motywacyjny	Program motywacyjny dla kluczowych pracowników Grupy IPOPEMA oraz innych osób kluczowych dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA, realizowany na podstawie Uchwały nr 2 NWZ na warunkach i zgodnie z zasadami określonymi w Regulaminie.
Regulamin	niniejszy Regulamin Programu Motywacyjnego uchwalony przez Zarząd Spółki i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą Spółki.
Uchwała nr 2 NWZ	Uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities S.A. z dnia 5 grudnia 2007 roku, zmieniona uchwałą nr 3 NWZ z dnia 20 marca 2009 roku – w sprawie przyjęcia programu motywacyjnego w Spółce oraz jego założeń.
Uchwała nr 3 NWZ	Uchwała nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities S.A. z dnia 5 grudnia 2007 roku, zmieniona uchwałą nr 4 NWZ z dnia 20 marca 2009 roku – w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników Spółki oraz spółki zależnej IPOPEMA TFI oraz innych kluczowych osób dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA.
Uchwała nr 4 NWZ	Uchwała nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Securities S.A. z dnia 5 grudnia 2007 roku, zmieniona uchwałą nr 5 NWZ z dnia 20 marca 2009 roku – w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych.
Warranty	Warranty subskrypcyjne emitowane przez Spółkę na podstawie Uchwały nr 4 NWZ – w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych, przeznaczone do objęcia przez Osoby Uprawnione w ramach Programu Motywacyjnego.

Par. 1 Cel Programu Motywacyjnego

Zgodnie z uchwałą nr 2 NWZ, celem Programu Motywacyjnego jest zachęcenie pracowników Grupy IPOPEMA do związania swojej przyszłości zawodowej ze Spółką lub jej spółkami zależnymi, jak również pozyskanie nowych wykwalifikowanych specjalistów poprzez stworzenie bodźców, które zmotywują wysoce wykwalifikowane osoby, kluczowe dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA, do działań w interesie Grupy IPOPEMA poprzez umożliwienie im nabycia akcji Spółki.

Par. 2 Wielkość Programu Motywacyjnego

W ramach Programu Motywacyjnego, na warunkach określonych w Uchwale nr 4 NWZ, Spółka wyemitowała nie więcej niż 4.857.140 Warrantów, z których każdy będzie uprawniał do objęcia jednej Akcji serii C, o wartości nominalnej 0,10 złotej każda. W przypadku wydania przez Spółkę maksymalnej liczby Warrantów 4.857.140 w celu realizacji Programu Motywacyjnego Spółka wyda maksymalnie 4.857.140 Akcji serii C o łącznej wartości nominalnej 485.714 złotych, stanowiących 17% kapitału zakładowego Spółki.

Par. 3 Osoby Uprawnione do uczestnictwa w Programie Motywacyjnym

Programem Motywacyjnym będą objęci kluczowi pracownicy Grupy IPOPEMA oraz inne osoby kluczowe dla realizacji strategii Grupy IPOPEMA wskazane imiennie w Liście Osób Uprawnionych, z zastrzeżeniem spełnienia przez te osoby kryteriów właściwych dla danego Planu Opcyjnego oraz kryteriów indywidualnych odnoszących się do poszczególnych Osób Uprawnionych, jak również innych warunków opisanych w Regulaminie.

Lista Osób Uprawnionych będzie ustalana w formie uchwały przez Zarząd Spółki indywidualnie w odniesieniu do każdego z Planów Opcyjnych z zastrzeżeniem, że zakwalifikowanie do Programu Motywacyjnego członka Zarządu Spółki oraz określenie szczegółowych warunków i kryteriów jego uczestnictwa w Programie Motywacyjnym może nastąpić jedynie uchwałą Rady Nadzorczej Spółki.

Par. 4 Czas trwania Programu Motywacyjnego

Czas trwania Programu Motywacyjnego zostanie określony przez Zarząd Spółki indywidualnie w odniesieniu do każdego z Planów Opcyjnych z zastrzeżeniem, że termin realizacji prawa do objęcia Akcji serii C przez posiadaczy Warrantów, w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego nie będzie późniejszy niż 30 listopada 2017 roku.

Par. 5 Plany Opcyjne

Realizacja Programu Motywacyjnego następuje w ramach Planów Motywacyjnych, wyodrębnionych ze względu na specyfikę warunków, kryteriów lub osób, do których jest on adresowany.

W ramach każdego z Planów Opcyjnych szczegółowe kryteria i parametry mogą być zróżnicowane w odniesieniu do różnych osób lub grup osób objętych danym planem.

Zarząd Spółki uprawniony jest do zaoferowania Osobom Uprawnionym wskazanym w Liście Osób Uprawnionych:

- i) w ramach Planu Opcyjnego I – łącznie do 1.166.667 Warrantów serii C1 uprawniających do objęcia łącznie nie więcej niż 1.166.667 Akcji serii C, po cenie emisyjnej jednej akcji wynoszącej 0,47 złotej;
- ii) w ramach Planu Opcyjnego II – łącznie do 714.285 Warrantów serii C2 uprawniających do objęcia łącznie nie więcej niż 714.285 Akcji serii C, po cenie emisyjnej równej jednostkowej cenie akcji Spółki w Ofercie Publicznej;
- iii) w ramach Planu Opcyjnego III – łącznie do 2.976.188 Warrantów serii C3 uprawniających do objęcia nie więcej niż 2.976.188 Akcji serii C, po cenie emisyjnej jednej akcji nie niższej niż średnia cena akcji Spółki notowanych na GPW (obliczona jako średnia arytmetyczna ceny wg kursów zamknięcia) z okresu 45 dni roboczych bezpośrednio poprzedzających datę zaoferowania Warrantów serii C3 osobom objętym niniejszym Planem Opcyjnym, pomniejszona o 10-procentowe dyskonto.

W odniesieniu do każdego z wyżej wymienionych Planów Opcyjnych decyzję o jego uruchomieniu podejmuje Zarząd Spółki, który jest upoważniony do określenia wszelkich innych zasad i warunków realizacji Programu Motywacyjnego, w tym do podjęcia decyzji o:

- czasie trwania Programu Motywacyjnego i jego poszczególnych części (Planów Opcyjnych), w tym terminie uruchomienia oraz terminach obejmowania i zbywania Warrantów oraz Akcji serii C,
- liczbie Warrantów przeznaczonych do objęcia w ramach danego Planu Opcyjnego (nie większej niż maksymalna liczba Warrantów określona dla każdego z Planów powyżej), a także liczbie Warrantów przeznaczonych do objęcia przez poszczególne Osoby Uprawnione,
- szczegółowych warunkach, terminach, parametrach i kryteriach obejmowania Warrantów oraz Akcji serii C przez Osoby Uprawnione,

z zastrzeżeniem pozostałych postanowień niniejszego Regulaminu oraz treści Uchwał nr 2, 3 i 4 NWZ.

Decyzje Zarządu, o których mowa powyżej, podejmowane w wykonaniu Programu Motywacyjnego powinny każdorazowo zapadać w formie uchwał, które w swej treści powinny określać co najmniej następujące parametry i warunki:

- cena akcji,
- ograniczenia zbywalności (lock-up), o ile będą miały zastosowanie,

- osoba lub grupa osób, objętych Programem Motywacyjnym,
- data przyznania Warrantów i termin wykonania opcji (realizacji prawa do objęcia akcji),
- kryteria przyznania Warrantów oraz przesłanki (warunki) utraty lub odebrania prawa do udziału w Programie Motywacyjnym.

W ramach każdego z Planów Opcyjnych szczegółowe warunki, kryteria, parametry i terminy mogą być zróżnicowane i określone indywidualnie dla każdej z osób lub grup osób objętych danym Planem – z zastrzeżeniem pozostałych postanowień niniejszego Regulaminu.

Par. 6 Lock-up

Akcje serii C obejmowane przez Osoby Uprawnione w ramach Programu Motywacyjnego będą mogły być objęte zakazem sprzedaży przez określony okres czasu (lock-up). Okres ten będzie mógł być ustalany przez Zarząd Spółki indywidualnie w ramach każdego z Planów Opcyjnych i w odniesieniu do każdej z osób objętych danym Planem.

Par. 7 Warranty. Podstawa emisji Warrantów

Podstawę emisji Warrantów (wszystkich serii, tj. od serii C1 do C3) stanowi Uchwała nr 4 NWZ Spółki.

W ramach Programu Motywacyjnego Spółka może wydać nie więcej niż 4.857.140 Warrantów, z których każdy daje prawo do objęcia jednej Akcji serii C.

Warranty są niezbywalne i będą wydawane nieodpłatnie.

Osoby Uprawnione, które przyjmą złożoną im przez Spółkę ofertę objęcia określonej liczby Warrantów i zawrą ze Spółką umowę objęcia Warrantów, o której mowa w Par. 9 poniżej, zostaną wpisane do rejestru Warrantów prowadzonego przez Spółkę. W terminie 14 dni od daty zawarcia takiej umowy Spółka wyda Osobie Uprawnionej stosowne zaświadczenie z rejestru warrantów potwierdzające, że Osoba taka jest posiadaczem odpowiedniej liczby Warrantów.

Warranty nie będą wydawane w formie dokumentu.

Warranty będą oferowane Osobom Uprawnionym w terminach i liczbie właściwych dla poszczególnych Planów Opcyjnych.

Par. 8 Podstawa emisji Akcji serii C. Objęcie Akcji serii C przez posiadaczy Warrantów

Podstawę emisji Akcji serii C stanowi Uchwała nr 3 NWZ.

Osoby Uprawnione, które obejmą Warranty i spełnią warunki skorzystania z prawa do objęcia Akcji serii C (sformułowane indywidualnie dla poszczególnych Planów Opcyjnych oraz osób nimi objętych), będą uprawnione do objęcia odpowiedniej liczby takich akcji, w terminach właściwych dla poszczególnych Planów Opcyjnych.

Osoby Uprawnione będą mogły objąć odpowiednią liczbę akcji serii C, po cenie emisyjnej określonej indywidualnie dla poszczególnych Planów Opcyjnych.

Do wszystkich Akcji serii C mogą mieć zastosowanie ograniczenia, o których mowa w Par. 6 niniejszego Regulaminu.

W okresie, w którym akcje Spółki notowane będą na rynku regulowanym organizowanym przez GPW, Zarząd Spółki występował będzie z wnioskami o wprowadzenie objętych przez Osoby Uprawnione Akcji serii C do obrotu na tym rynku nie rzadziej niż co 3 miesiące, z zastrzeżeniem (i) braku ograniczeń w zbywalności, o których mowa w Par. 6 oraz (ii) regulacji obowiązujących na GPW, w tym braku ograniczeń.

Zgodnie z postanowieniami § 3 ust. 2 Statutu, wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi imiennymi, z wyjątkiem akcji zarejestrowanych w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., które z chwilą ich rejestracji w ww. depozycie i dematerializacji stają się akcjami zwykłymi na okaziciela. W takim przypadku Akcje serii C objęte przez Osoby Uprawnione ulegną również zamianie na akcje zwykłe na okaziciela.

Par. 9 Warunki objęcia Warrantów

W terminach określonych indywidualnie w ramach poszczególnych Planów Opcyjnych Spółka złoży poszczególnym Osobom Uprawnionym ofertę objęcia określonej indywidualnie liczby Warrantów, wskazując przy tym m.in. szczegółowo warunki, spełnienie których będzie uprawniało Osobę Uprawnioną do objęcia określonej liczby Akcji serii C, cenę emisyjną, po jakiej Osoba Uprawniona będzie mogła objąć takie akcje oraz termin ich objęcia.

Przyjęcie przez Osobę Uprawnioną oferty, o której mowa powyżej, następuje w formie pisemnej w terminie w niej określonym, przy czym oferta ta może dla swej ważności przewidywać konieczność zawarcia ze Spółką przez Osobę Uprawnioną umowy określające szczegółowe kryteria, warunki i parametry uczestnictwa danej osoby w Programie Motywacyjnym.

Zgodnie z postanowieniem par. 7 Uchwały nr 4 NWZ Spółki:

- w stosunku do Osób Uprawnionych innych niż członkowie Zarządu Spółki – ofertę objęcia Warrantów oraz umowę objęcia Warrantów składa Zarząd Spółki;

- w stosunku do Osób Uprawnionych będących członkami Zarządu Spółki – ofertę objęcia Warrantów oraz umowę objęcia Warrantów składa Rada Nadzorcza Spółki.

W przypadku, gdy w okresie pomiędzy datą objęcia Warrantów a pierwszym dniem, w którym możliwe było objęcie Akcji serii C, Osoba Uprawniona utraci prawo do objęcia Akcji serii C, w szczególności na skutek niespełnienia warunków określonych w umowie objęcia warrantów subskrypcyjnych, Spółka będzie uprawniona do wykreślenia takiej osoby z rejestru Warrantów i umorzenia Warrantów objętych przez taką osobę.

Par. 10 Warunki objęcia Akcji serii C

Pod warunkiem spełnienia kryteriów uczestnictwa danej Osoby Uprawnionej w Programie Motywacyjnym, osoba ta będzie miała prawo złożyć Spółce pisemne oświadczenie o zamiarze skorzystania z prawa do objęcia określonej liczby Akcji serii C. Spółka niezwłocznie po otrzymaniu takiego oświadczenia podejmie czynności związane z wydaniem Akcji serii C, pod warunkiem jednakże wcześniejszej zapłaty przez Osobę Uprawnioną ceny emisyjnej obejmowanych Akcji serii C i z zastrzeżeniem spełnienia wszelkich pozostałych kryteriów i parametrów warunkujących objęcie Akcji serii C przez daną osobę.

W dacie objęcia Akcji serii C przez Osobę Uprawnioną posiadane przez nią Warranty ulegają umorzeniu.

Par. 11 Dokumentacja Programu Motywacyjnego

Wszelkie dokumenty składane Spółce przez Osoby Uprawnione powinny być sporządzone – pod rygorem nieważności – wg wzorów przygotowanych przez Spółkę.

W imieniu Spółki do zatwierdzenia wszelkiej dokumentacji związanej z Programem Motywacyjnym uprawniony jest Zarząd Spółki.

Par. 12 Data Wejścia w życie niniejszego Regulaminu

Niniejszy Regulamin wchodzi w życie z dniem jego przyjęcia przez Zarząd Spółki pod warunkiem jego zatwierdzenia przez Radę Nadzorczą Spółki.

Warszawa, dnia 23 marca 2009 roku

Załączniki:

1. Uchwała nr 2 NWZ
2. Uchwała nr 3 NWZ
3. Uchwała nr 4 NWZ