

TEKST PIOTR KARNASZEWSKI

FOTO FILIP MILLER

92

LUDZIE I BIZNES • BANKOWOŚĆ INWESTYCYJNA



▼  
**JACEK LEWANDOWSKI**  
 wyczuł momentum i buduje  
 największy biznes  
 investment bankingowy  
 w Polsce, w sektorze  
 uchodzącym za crème  
 de la crème  
 świata finansów

## IPOPEMA wróciła do gry

Przez lata Ipopema była synonimem pierwszej generacji polskiej bankowości inwestycyjnej – pionierskiej, odważnej i wartej kilkaset milionów złotych. Ale tak naprawdę dopiero kryzys pokazał, ile wart jest Jacek Lewandowski i stworzony przez niego biznes



▼  
**N**ie wszyscy mają swoją drugą szansę. Na rynek kapitałowy wróciła koniunktura, a my wiemy, jak to wykorzystać, bo się do tego dobrze przygotowaliśmy – mówi Jacek Lewandowski, twórca Ipopema Securities.

Bankowość inwestycyjna to crème de la crème świata finansów, ale też całej gospodarki. Nigdy jednak nie udało się w Polsce zbudować trwałego, dużego biznesu w tym obszarze. Jako pierwszy, ponad 20 lat temu, podjął tę próbę właśnie Lewandowski, zakładając Ipopemę.

– Pracowałam wtedy w najlepszym banku inwestycyjnym tamtych lat, CAIB, i wiedziałam, jakim wyzwaniem w tym biznesie jest budowanie czegośkolwiek bez marki i zaplecza kapitałowego. I nie ukrywam, że z zaskoczeniem i ciekawością patrzyliśmy, z jakim sukcesem Jacek i jego ludzie to robili – wspomina Krisztina Bende, która po ponad 20 latach w bankowych korporacjach w zeszłym roku dołączyła do Ipopemy.

Potem przyszedł marazm, kapitalizacja spadła kilkakrotnie, niektórzy stawiali na spółce krzyżyk. W zeszłym roku Ipopema pokazała, że za szybko. Na poziomie netto zarobiła 25,4 mln zł, ponad dwa razy więcej niż w poprzednim roku. Jej kapitalizacja w ciągu roku wzrosła trzykrotnie, przebijając 200 mln złotych. Biznes nakręcając napływ pieniędzy do funduszy inwestycyjnych, rekordowa liczba transakcji na rynku kapitałowym oraz nowy biznes private investments, czyli obsługa zamożnych klientów. Aby do nich dotrzeć, spółka otworzyła pięć biur, zatrudniła ponad 50 doradców i pozyskała już 2,7 mld złotych.

– Choć ten biznes budujemy od 18 miesięcy, w pierwszym kwartale tego roku największe przychody były właśnie z obszaru klienta prywatnego – mówi prezes Ipopemy.

**DZIŚ TEGO BY NIE BYŁO, GDYBY W 2006 ROKU LEWANDOWSKI** – po latach w Domu Inwestycyjnym BRE Banku, dziś mBanku – nie zaryzykował i nie postawił na własne biuro maklerskie. To nie był czas, gdy odpalanie start-upów było powszechne, a już na pewno nie w branży finansowej, w której zawsze liczyły się siła kapitału i marka.

– Postawiłem na najlepszych ludzi od tradingu akcji, ściągając ich między innymi z Citibanku – wspomina Lewandowski.

Wystarczyło kilka miesięcy, żeby zdobyć 8 procent rynku usług maklerskich i czwartą pozycję na rynku, a potem Ipopema stała się wiceliderem.

– Pokazaliśmy, że da się zbudować duże prywatne biuro maklerskie, bo klienci instytucjonalni bardziej

FOTO GETTY IMAGES



▶ **WALL STREET** – symbol światowego investment banking. Decyzje podejmowane tutaj wpływają na polski rynek kapitałowy

niż markę cenią sobie profesjonalną współpracę – wspomina Stanisław Waczkowski, wiceprezes Ipopemy.

Trading był wówczas koniem pociągowym przychodów i tej pozycji na rynku, która pozwoliła zaistnieć w obszarze ECM – rynku kapitałowego akcji – i zbudować TFI. W efekcie w 2011 roku Ipopema wyceniana była na ponad 500 mln złotych.

**POTEM RYNEK SIĘ ODWRÓCIŁ.** Biznes Ipopemy, oparty na ludziach specjalizujących się w handlu dużymi pakietami akcji często z inwestorami zagranicznymi – skończyły dwa zjawiska. Po pierwsze, wpuszczenie na rynek globalnych biur maklerskich w rodzaju Goldman Sachs działających zdaleka. Ich obroty wzrosły z 10 do ponad 60 proc. **Kurs akcji Ipopemy spadł do blisko złotówki w najgorszym okresie (obecnie kurs kształtuje się w okolicach 7 zł). Kolejnymi ciosami była reforma OFE oraz afera GetBack.**

– Mimo że wszystko robiliśmy po bożemu i nie dotykaliśmy się do produktów GetBacku, oberwaliśmy jak wszyscy. W 2017 i dwóch kolejnych latach klienci z naszych funduszy wycofali prawie 1,5 mld złotych, bo byliśmy płynni – opowiada Jarosław Wikaliński, prezes Ipopema TFI.

Strata była podwójna, bo nie było jak odbudować tego biznesu. Wszystkie niezależne TFI zostały odcięte od dystrybucji bankowej. A od polskiego rynku odwrócili się inwestorzy.

– Uderzał w nas pogłębiający się underperformance polskiego rynku względem innych rynków i aktywów. Ludzie coraz chętniej przeskakiwali na nieruchomości – kontynuuje Wikaliński.

To wtedy Jacek Lewandowski musiał podjąć jedną z najtrudniejszych swoich decyzji.

– Z jednej strony mieliśmy wzmożony monitoring nadzoru, z drugiej byłem odpowiedzialny za 200 pracujących u nas ludzi. Postanowiłem jednym cięciem równo obniżyć wynagrodzenia wszystkim pracownikom – wspomina twórca Ipopemy. ▶

▼  
**2,7**  
**MLD PLN**

**AKTYWÓW POZYSKAŁA**  
 Ipopema  
 z nowego biznesu  
 obsługi  
 zamożnych  
 klientów

93

LUDZIE I BIZNES • BANKOWOŚĆ INWESTYCYJNA



**BARBARA STĘCHŁY**  
(po lewej)  
**KRISZTINA BENDE**  
do Ipopemy przyszły z dużych banków, co pokazuje, jak zmienia się rynek. Dziś bardziej liczą się, co dowożysz i twój track record pracy z klientami niż znany brand

To bardzo niestandardowa decyzja jak na ultrakonkurencyjny sektor finansowy, gdzie to, ile zarabiasz, waży bardzo dużo i raczej mamy do czynienia z rozwarstwieniem płac i walką o jak największe bonusy. W prywatnej firmie zarabiasz, gdy są zyski – a teraz sprzężenie zwrotne zaczęło działać w drugą stronę. Nastroje były słabe, odchodzili ludzie.

– W takiej firmie jak nasza, gdzie energia poszczególnych jednostek jest kluczowa, a jak idzie gorzej, nie ma co cię napędzać – mówi Waczkowski.

Trochę jak w sporcie, gdzie teoretycznie słabsi zawodnicy mogą ograć lepszych od siebie, bo działa siła mentalu.

**JEDNYM ZE SPOSOBÓW NA UCIECZKĘ DO PRZODU BYŁY PRZEJĘCIA** na rynku przerytym przez GetBack, który generował okazyjne transakcje. Ostatecznie Ipopema przejęła większość funduszy dawnego TFI Trigon, ale inne podmioty – Noble Funds TFI, Noble Securities i Xelion, a wcześniej DWS – trafiły w ręce konkurencji: Quercusa, Skarba i Investorsów. Ale to wciąż można było nadrobić, rosnąc organicznie, trzeba było tylko wyczuć właściwy moment. Punktem zwrotnym okazał się ubiegły rok. Giełda wzrosła o 47 procent i była rekordowym rynkiem w Europie pod względem wzrostów. Żeby to wykorzystać, Ipopema wzmocniła dział ECM, ściągając Krisztinę Bende z PKO BP.

– Przeszliśmy całym zespołem, z którym przez kilkanaście lat pracowaliśmy razem – mówi Bende.

W ciągu dziewięciu miesięcy Ipopema zamknęła 16 transakcji. Wynik nierealny do osiągnięcia w dużym banku, który patrzy selektywnie na deale. Mimo braku brandu bankowego, Ipopema z sukcesem zrealizowała takie transakcje, jak ABB Żabka Group – sprzedaż wartych ponad 2 mld złotych akcji przez fundusz CVC – oraz ABB Allegro – sprzedaż wartych 1,6 mld złotych akcji przez Cinven. I Rex Concepts, operator sieci fastfoodowych założony przez Henry’ego McGovern, który pozyskał od inwestorów 0,5 mld złotych w największym IPO na giełdzie od ponad roku.

To, że takie transakcje mógł robić prywatny podmiot bez wielkiego szyldu bankowego, pokazuje, jak zmienił się rynek.

**47**  
**PROC.**

**WZROSŁA GIEŁDA**  
w zeszłym roku, napędzając zyski inwestorów i pracującej dla nich Ipopemy

To banki ze swoimi relacjami z klientami i dostępem do ich portfeli powinny być kopalnią takich transakcji.

– Szczególnie wyjątkowe było ABB Żabka Group. Z jednej strony skala ponad dwóch miliardów złotych, z drugiej my jako jedyna firma inwestycyjna zaangażowana w transakcję, i ponadprzeciętnie wysoki udział polskiego kapitału w stosunku do skali – tłumaczy Bende.

Do tego doszło wiele transakcji średniej i małej wielkości, takie jak SPO: Poltregu, Cognoru, Data Walk, CI Games, Niewiadowa, czy exity small capów, jak Creepy Jar.

– W dużej korporacji łatwiej pewne transakcje pozyskiwać, bo ma się książkę korporacyjną. Ale korporacja mocno ogranicza rozwój przez silosowość i wewnętrzne interesy – decyzje są podejmowane z perspektywy ogólnego interesu banku, a biznes maklerski nie waży w nim wiele. Tu mamy szybkość działania i możemy angażować się w transakcje o różnej skali, robić ich więcej – mówi Bende.

– Marki dużych banków przestały mieć znaczenie. Bardziej dołączają do takich transakcji, niż je prowadzą. Jak spojrzeć na rynek, to najbardziej aktywna w ECM jest Ipopema, a potem pewnie Trigon – przyznaje anonimowo jeden z bankierów inwestycyjnych.

**W NOWEJ STRATEGII IPOPEMY**, ogłoszonej w zeszłym roku, duży nacisk położono na klientów prywatnych – stworzono nową markę Ipopema Private Investments, dedykowaną klientom zamożnym, firmom, family office i fundacjom rodzin-

FOTO FILIP MILLER

nym. Do jej rozwijania Lewandowski ściągnął Barbarę Stęchły. Stęchły do Ipopemy wniosła doświadczenie zarządzania Friedrich Wilhelm Raiffeisen, który był w pewnym momencie najbardziej dynamicznie rozwijającym się private bankingiem w Polsce, a potem w BNP Paribas.

To duża zmiana dla Ipopemy, której DNA to dotychczas przede wszystkim obsługa instytucji, nie klientów prywatnych. Współpracującą do tej pory z partnerami zewnętrznymi Ipopema buduje własną sieć doradców Ipopema Private Investments, docelowo 80 osób – z biurami w kluczowych miastach Polski. Logika biznesowa jest prosta: zarabiać nie tylko na zarządzaniu aktywami, ale też na ich pozyskiwaniu przez własnych ludzi, zamiast dzielić się prowizją z zewnętrznymi dystrybutorami. Raz pozyskany klient generuje przychód w sposób ciągły, co daje przewidywalny strumień przychodów odporny na cykliczność rynku transakcyjnego. Do tego dochodzi synergia z bankowością inwestycyjną. Prywatni klienci mogą uczestniczyć w transakcjach na rynku kapitałowym na warunkach inwestorów instytucjonalnych – bez 99-procentowych redukcji przy gorących IPO, SPO czy ABB. To coś, czego klasyczny private banking nie oferuje.

– Czuć tu zupełnie inną energię. Z mojego doświadczenia bankowego wynika, że trading instytucjonalny i wealth management funkcjonują silosowo. My patrzymy na to inaczej – wykorzystujemy synergii w ramach całej Grupy Ipopema, bo widzimy w tym większe korzyści i wyższą efektywność dla naszych klientów – zauważa Stęchły.

**DOBRYM PRZYKŁADEM TEGO, JAK TO DZIAŁA**, jest transakcja dla Data Walk, gdzie Ipopema pozyskała 120 mln złotych świeżego kapitału. Pieniądze z fundacji rodzinnych i prywatnych inwestorów stanowiły aż jedną trzecią całej książki popytu.

– To jest właśnie ten prywatny pieniądz, który wynika z dojrzałości pierwszego pokolenia przedsiębiorców po transformacji. Przekazują kapitał młodemu pokoleniu, które często nie chce prowadzić biznesu, tylko inwestować pieniądze. Fundacje rodzinne coraz śmielej zasilają ten ekosystem. Z jednej strony to nasi klienci w transakcjach na rynku kapitałowym, z drugiej w wealth management – tłumaczy Bende.

Równocześnie był to jeden z najlepszych okresów dla Ipopema TFI, które pozyskało 700 mln złotych aktywów.

**Polska ma w tej chwili doskonałą percepcję na świecie. Kluczowe miejsca w ramach administracji zostały obsadzone przez ludzi wywodzących się z instytucji finansowych doskonale rozumiejących rynek kapitałowy – Tomasz Bardziłowski, Wojciech Balczun, Andrzej Domański, Jacek Jastrzębski. Jeśli ten rynek ma się rozwinąć, to teraz albo nigdy**

**JACEK LEWANDOWSKI**  
prezes i założyciel Ipopemy

– To absolutny rekord w naszej historii. I zrobiliśmy to niezależnie, bez pomocy banków – mówi Jarosław Wikaliński, prezes Ipopema TFI.

W efekcie aktywa funduszy rynku kapitałowego przebiły 4 mld zł – w tym około 1,3 mld zł w funduszach private debt, zarządzanych we współpracy z CVI Dom Maklerski, którego 10-procentowy pakiet Ipopema przejęła w styczniu tego roku.

– Staramy się szukać wciąż niezagospodarowanych niszy. Gwiazdą katalogu stał się fundusz z ekspozycją na sektor obronny – Ipopema Sektora Obronnego FIZ – dodaje Wikaliński.

Fundusz wystartował z aktywami 3 mln zł, dziś zarządza niemal 250 mln zł, pozyskanymi w całości w ciągu ostatniego roku. W tym roku napływ ma być jeszcze wyższy, bo Ipopema po dziewięciu latach wraca do dystrybucji bankowej – między innymi w Pekao SA i Erste Banku.

– Klienci coraz częściej pytają o produkty inne niż własne fundusze banków, a banki widzą, że potrzebują oferty, której same nie są w stanie lub nie chcą budować – mówi Wikaliński.

**Widać, jak ruch w jednych obszarach biznesowych napędza wzrosty w kolejnych. Ma to też aspekt psychologiczny – każdy chce pracować w firmie, która szybko rośnie. W Ipopemie jest to szczególnie widoczne, bo jako spółka publiczna codziennie dostaje ocenę od rynku.**

– A z rynkiem trudno się dyskutuje. Gdy handlowaliśmy się poniżej wartości księgowej, komunikat był prosty – rynek mówił nam: „nie umiecie tym zarządzać”. Ja zawsze podchodziłem do tego ambicjonalnie – to mnie motywowało i mobilizowało – mówi Waczkowski.

Tak jak słaba koniunktura podcina skrzydła i zniechęca, tak rekordowe zyski, rosnąca wycena i nowe segmenty biznesu od ponad dekady zaczęły nakręcać firmę. Widać to po tym, jak rośnie budowany od zera biznes zarządzania aktywami. W półtora roku Ipopema zebrała 2,5 mld zł od zamożnych klientów. Kolejny cel to 5 mld zł.

– Kluczowe miejsca w ramach administracji zostały obsadzone przez ludzi wywodzących się z rynku kapitałowego – Tomasz Bardziłowski, Wojciech Balczun, Andrzej Domański, Jacek Jastrzębski. Jeśli ten rynek ma się rozwinąć, to teraz albo nigdy – kończy Jacek Lewandowski. **F**

#### PODSUMOWANIE

Historia Ipopemy pokazuje, jak rynkowa koniunktura może rozjechać biznes. Ale sztuka zarabiania pieniędzy polega też na tym, żeby wiedzieć, kiedy wrócić do gry

– Piotr Karnaszewski