

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ WROCŁAWSKIEGO DOMU MAKLERSKIEGO S.A.
W 2008 r.**

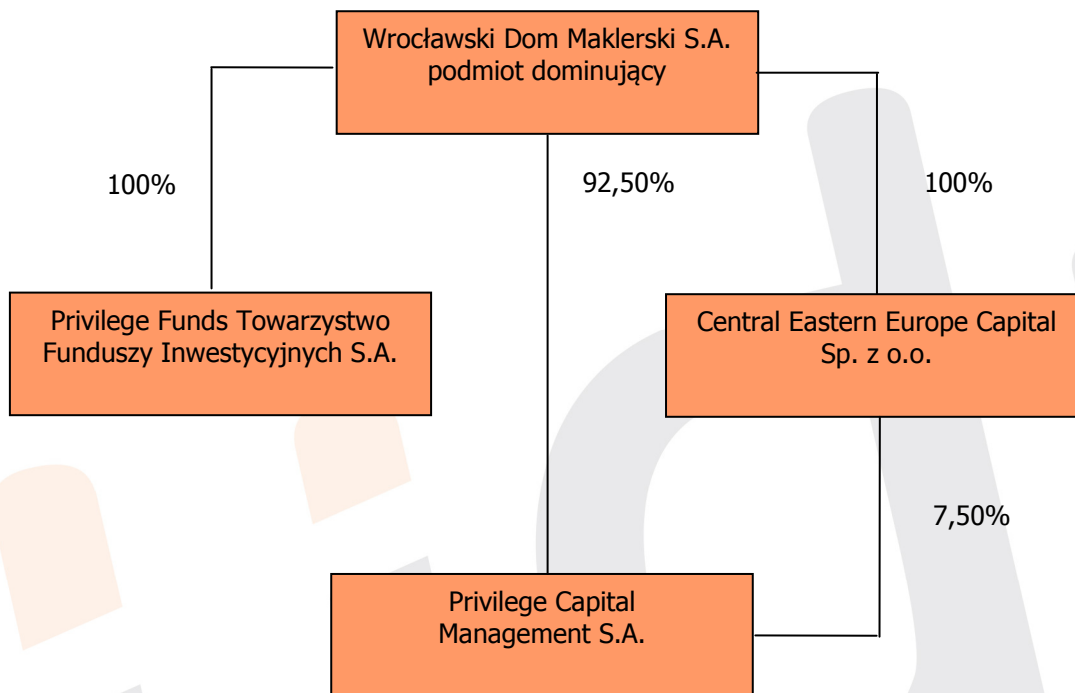
1. KRÓTKA CHARAKTERYSTYKA GRUPY WDM S.A.

1.1 Podstawowe informacje o Grupie WDM S.A.

Grupa Kapitałowa Wrocławskiego Domu Maklerskiego S.A. składa się z następujących podmiotów:

- Wrocławski Dom Maklerski S.A. – podmiot dominujący,
- Privilege Capital Management S.A. – spółka zależna,
- Privilege Funds TFI S.A. – spółka zależna,
- Central Eastern Europe Capital Sp. z o.o. – spółka zależna.

Wykres. Struktura Grupy Wrocławskiego Domu Maklerskiego S.A.



Podmiot dominujący w Grupie, Wrocławski Dom Maklerski S.A., jest spółką publiczną. Akcje WDM S.A. notowane są na rynku NewConnect, tj. w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

1.2 Podstawowe informacje o podmiotach wchodzących w skład Grupy.

Firma:	Wrocławski Dom Maklerski S.A.
Siedziba	Wrocław
Forma prawna	Spółka Akcyjna
Przedmiot działalności	Działalność maklerska

Pełna nazwa	CEE Capital sp. z o.o.
Siedziba	Wrocław
Forma prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Przedmiot działalności	Pełnienie roli autoryzowanego doradcy na rynku NewConnect
Udział Emitenta w kapitale zakładowym	100%
Udział Emitenta w ogólnej liczbie głosów	100%

Pełna nazwa	Privilege Capital Management S.A.
Siedziba	Wrocław
Forma prawna	Spółka Akcyjna
Przedmiot działalności	Inwestycje typu 'private equity'
Udział Emitenta w kapitale zakładowym (bezpośrednio i pośrednio)	100%
Udział Emitenta w ogólnej liczbie głosów (bezpośrednio i pośrednio)	100%

Pełna nazwa	Privilege Funds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Siedziba	Wrocław
Forma prawna	Spółka Akcyjna
Przedmiot działalności	Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi
Udział Emitenta w kapitale zakładowym	100%
Udział Emitenta w ogólnej liczbie głosów	100%

1.3 Zmiany w Grupie w 2008 r.

W 2008 roku miały miejsce następujące zmiany w Grupie WDM S.A.:

- W dniu 6 lutego 2008 r. Wrocławski Dom Maklerski S.A. wraz ze spółką zależną CEE Capital Sp. z o.o. założył spółkę zależną Privilege Capital Management S.A. Kapitał założycielski wyniósł 8 mln zł.
- 21 marca 2008 r. Walne Zgromadzenie spółki WDM Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. podjęło decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego z 2 mln zł do 3 mln zł w drodze emisji akcji serii C. Wszystkie akcje nowej emisji zostały objęte przez Wrocławski Dom Maklerski S.A.
- W dniu 17 kwietnia 2008 r. Wrocławski Dom Maklerski S.A. podpisał ze spółką Doradcy 24 S.A. umowę zobowiązującą do sprzedaży akcji jakie Wrocławski Dom Maklerski S.A. otrzyma w zamian za posiadane udziały przy przekształceniu spółki Centrum Funduszy Inwestycyjnych freeFUND Sp. z o.o. w spółkę akcyjną. Na mocy tej umowy Wrocławski Dom Maklerski S.A. zobowiązał się sprzedać 33.075.000 akcji, które będą stanowiły 66,15% udziału w kapitale zakładowym spółki. Przyrzeczona umowa sprzedaży została zawarta 12 czerwca 2008 r.
- W dniu 11 grudnia 2008 r. zarejestrowano w KRS zmianę nazwy spółki zależnej WDM Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. na Privilege Funds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Po zakończeniu roku 2008 r. miały miejsce następujące zmiany w Grupie WDM S.A.:

- W dniu 25 marca 2009 r. Wrocławski Dom Maklerski S.A. założył spółkę zależną Polska Sieć Biznesu Sp. z o.o. Kapitał założycielski wyniósł 5 tys. zł.

1.4 Informacja na temat akcjonariuszy podmiotu dominującego.

Poniższa tabela przedstawia skład akcjonariatu WDM S.A. (akcjonariusze posiadający powyżej 5% w ogólnej liczbie głosów) wg najlepszej wiedzy zarządu Emitenta:

Imię nazwisko/nazwa	Liczba zablokowanych akcji	Udział w ogólnej liczbie głosów
Tadeusz Gudaszewski	14 880 000	18,04%
Zofia Dzielnicka	13 531 830	16,40%
Wojciech Gudaszewski	6 420 000	7,78%
Adrian Dzielnicki	6 420 000	7,78%
Pozostali	41 248 170	50,0%

2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W 2008 R.

2.1 Przedmiot działalności Grupy

Grupa Kapitałowa WDM S.A. prowadzi zdywersyfikowaną działalność finansową obejmującą obszary:

- Inwestycje 'private equity',
- Usługi korporacyjne,
- Produkty i usługi inwestycyjne.

Poprzez dywersyfikację działalności Grupa WDM S.A. stara się uniezależnić od wahań koniunktury na rynku kapitałowym. W okresie dekonunktury (bessy) Grupa WDM S.A. jest w stanie dokonywać inwestycji 'private equity' (w spółki niepubliczne) po bardzo niskich wycenach, tj. ze znaczącym dyskontem do ich docelowej wartości rynkowej. W okresie koniunktury (hossa) WDM S.A. realizuje większą ilość ofert prywatnych i publicznych (kończących się wprowadzeniem spółki na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie) oraz realizuje wyższe przychody z tytułu sprzedaży produktów i usług inwestycyjnych. Jednocześnie koniunktura na rynku kapitałowym (hossa) sprzyja wychodzeniu z inwestycji 'private equity' poczynionych w okresie dekonunktury (bessy).

2.2 Inwestycje portfelowe (inwestycje typu 'private equity')

Grupa Kapitałowa WDM S.A. w 2008 roku dynamicznie rozwijała działalność w zakresie inwestycji portfelowych (inwestycji typu 'private equity'). W lutym 2008 r. została założona spółka zależna Privilege Capital Management S.A.

Privilege Capital Management S.A. to firma typu Private Equity, inwestująca głównie w spółki niepubliczne, z których to inwestycji wyjście realizowane będzie poprzez giełdę (PRIVATE-2-PUBLIC, pre-IPO) lub odsprzedaż podmiotu inwestorowi branżowemu (PRIVATE-2-PRIVATE).

PCM jest inwestorem finansowym, tzn. nie angażuje się w działalność operacyjną spółek ze swojego portfela inwestycyjnego, pozostawiając ją dotychczasowym właścicielom i zarządom. PCM jest też z reguły udziałowcem mniejszościowym, dlatego interesy spółki są zabezpieczane poprzez umowy inwestycyjne.

PCM przejął całość działalności w obszarze inwestycji private equity, prowadzonej w ramach Grupy. W związku z powyższym WDM S.A. dokonał zbycia do PCM S.A. wszystkich posiadanych inwestycji portfelowych, w tym akcji spółki Doradcy24 S.A.: 15 kwietnia 2008 r. sprzedaż akcji stanowiących 31,2% kapitału zakładowego za kwotę 3,12 mln zł oraz 18 kwietnia 2008 r. sprzedaż akcji stanowiących 8,9% kapitału zakładowego za kwotę 0,89 mln zł.

W 2008 r. PCM zainwestował ok. 10 mln zł w kilka dynamicznie rozwijających się spółek, są to między innymi: Doradcy24 S.A., Dent-a-Medical S.A., Eko Export S.A., Sobet S.A.

Jedną ze spółek portfelowych PCM – Doradcy24 S.A. – zadebiutowała na rynku NewConnect w czerwcu 2008 r.

2.3 Usługi korporacyjne

W zakresie usług korporacyjnych, w 2008 r., Grupa osiągnęła znaczącą część przychodów z działalności polegającej na oferowaniu maklerskich instrumentów finansowych.

Grupa WDM S.A. prowadziła aktywną działalność związaną z wprowadzaniem spółek do obrotu na rynku giełdowym, w tym na NewConnect. Wrocławski Dom Maklerski S.A. świadczył w tym zakresie funkcję oferującego, zaś spółka zależna Central Eastern Europe Capital Sp. z o.o. pełniła funkcję Autoryzowanego Doradcy osiągając przychody z tytułu przygotowania dokumentów informacyjnych oraz świadczenia stałego doradztwa dla emitentów na NewConnect. W 2008 r. zostały przeprowadzone prywatne oferty akcji dla następujących spółek debiutujących na NewConnect:

	Emitent	Rodzaj oferty (publiczna /private placement)	Wielkość prywatnej oferty
1	Euroimplant S.A.	private placement	11,1 mln zł
2	Doradcy24 S.A.	private placement	2,35 mln zł
3	Security System Integration S.A. (oferta wtórna)	private placement	4 mln zł
4	Quercus TFI S.A.	private placement	8 mln zł
5	PGS Software S.A.	private placement	0,5 mln zł

W 2008 r. na rynku NewConnect zadebiutowało pięć spółek, dla których Wrocławski Dom Maklerski pełnił funkcję oferującego: Blue Tax Group, Euroimplant, Doradcy24, Quercus TFI i PGS Software.

W 2008 r. na rynku regulowanym GPW zadebiutowała (bez oferty) spółka Chemoservis Dwory, dla której Wrocławski Dom Maklerski sporządzał prospekt emisyjny i pełnił funkcję oferującego.

Ze względu na niekorzystną sytuację na rynku kapitałowym wiele transakcji przewidzianych na rok 2008 zostało przesuniętych w czasie.

2.4 Produkty i usługi inwestycyjne

W zakresie działalności polegającej na oferowaniu usług i produktów inwestycyjnych Grupa WDM S.A. świadczyła usługi zarządzania portfelami instrumentów finansowych na zlecenie (poprzez WDM S.A.). Ze względu na niewielką skalę działalności i co się z tym wiąże brak jej rentowności - działalność ta została całkowicie wygaszona w 2008 r.

W grudniu 2007 roku WDM TFI S.A. (obecnie: Privilege Funds TFI S.A.), spółka powołana w celu tworzenia oraz zarządzania funduszami inwestycyjnymi złożyła do Komisji Nadzoru Finansowego wniosek o wydanie zezwolenia na prowadzenie działalności jako towarzystwo funduszy inwestycyjnych. W 2008 r. spółka prowadziła działania zmierzające do uzyskania stosownej licencji.

3. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ GUPY

3.1 Usługi korporacyjne

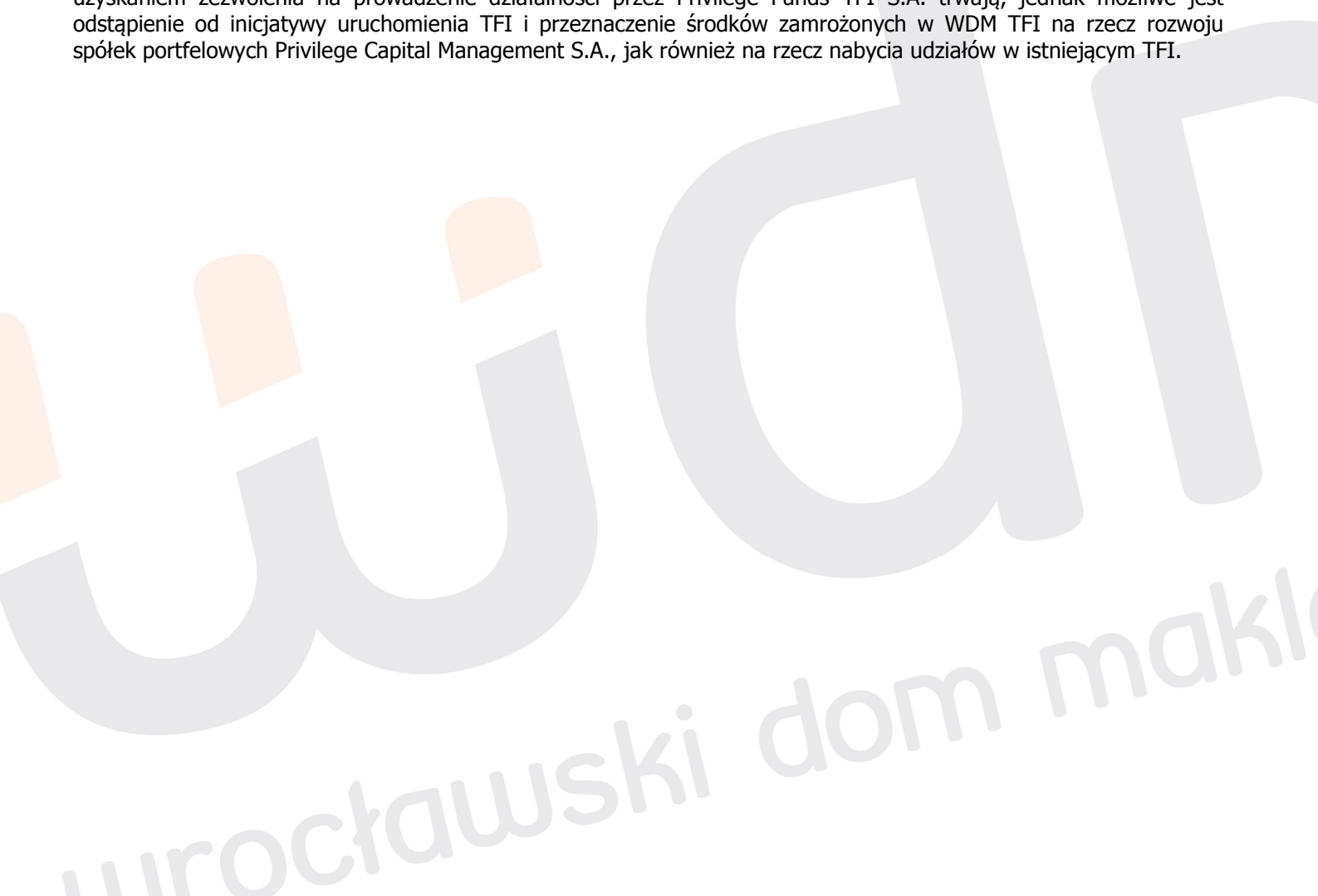
Portfel projektów Wrocławskiego Domu Maklerskiego planowanych na rynku regulowanym i na rynku NewConnect w 2009 i 2010 roku liczy w chwili obecnej kilkanaście projektów. Są to m.in.: KZPP Koniecpol, AS-BAU, VOTUM, Sobet, Dent-a-Medical, Ibiza Ice Cafe, Eko Export, ATS, Komfort Klima, Incana, Motobi. Sukces ww. ofert uzależniony jest od koniunktury panującej na rynku kapitałowym.

3.2 Inwestycje private equity

Grupa WDM S.A. zamierza dalej rozwijać działalność w zakresie inwestycji portfelowych. PCM S.A. będzie realizował stopniowe wyjścia z poczynionych inwestycji, tak aby w horyzoncie 24-36 miesięcy stopniowo uwolnić cały zysk gotówkowy wynikający z różnicy pomiędzy wartością godziwą portfela a ceną nabycia inwestycji portfelowych. PCM S.A. na bieżąco poszukuje również kolejnych atrakcyjnych celów inwestycyjnych, rozważając zwiększenie skali działalności poprzez pozyskanie finansowania zewnętrznego.

3.3 Produkty i usługi inwestycyjne

Privilege Funds TFI analizuje na bieżąco szanse i zagrożenia związane w rozpoczęciem działalności polegającej na tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi (funduszami dedykowanymi zamkniętymi oraz funduszami o strategii inwestycyjnej typu 'private equity') przy obecnej niekorzystnej koniunkturze giełdowej. Prace nad uzyskaniem zezwolenia na prowadzenie działalności przez Privilege Funds TFI S.A. trwają, jednak możliwe jest odstąpienie od inicjatywy uruchomienia TFI i przeznaczenie środków zamrożonych w WDM TFI na rzecz rozwoju spółek portfelowych Privilege Capital Management S.A., jak również na rzecz nabycia udziałów w istniejącym TFI.



4. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY

Ryzyko konkurencji na rynku usług świadczonych przez Grupę

W Polsce działa wiele podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną w stosunku do działalności Grupy WDM S.A. Większość z nich to podmioty starsze oraz dysponujące większymi zasobami kapitałowymi. Rozpoczęcie działalności w obszarach rynku, na którym działa Grupa ograniczają istotne bariery wejścia. Wśród podstawowych wymienić można konieczność uzyskania licencji na prowadzenie działalności maklerskiej (licencja przyznawana przez Komisję Nadzoru Finansowego), istotne nakłady finansowe oraz posiadanie odpowiedniego know-how. Powoduje to, iż bariery wejścia na rynek, na którym działa Grupa są istotne, co ogranicza wzrost konkurencji w przyszłości.

Ryzyko utraty kluczowych zasobów ludzkich

Działalność Grupy, wymaga posiadania określonej wiedzy i doświadczenia przez pracowników Grupy. Dodatkowo prowadzenie działalności maklerskiej z mocy prawa wymaga od Grupy zatrudniania osób posiadających licencje doradcy inwestycyjnego oraz maklera papierów wartościowych. Utrata pracowników posiadających licencje ograniczyłaby zakres działalności Grupy, oraz spowodowałaby konieczność ponoszenia kosztów, związanych z pozyskaniem pracowników o określonych kwalifikacjach.

Ryzyko utraty reputacji

Działalność Grupy jest zależna od jego reputacji oraz od reputacji jego pracowników. Utrata reputacji może negatywnie wpłynąć na działalność oraz wyniki Grupy. Grupa stara się dbać o jakość i profesjonalizm świadczonych usług. Znaczną część zespołu stanowią pracownicy o kwalifikacjach potwierdzonych licencjami zawodowymi oraz międzynarodowymi certyfikatami.

Ryzyko związane z utratą licencji na prowadzoną działalność

Część podstawowej działalności prowadzonych przez Grupę jest możliwa dzięki posiadanej licencji na prowadzenie działalności maklerskiej. KNF może odebrać WDM S.A. licencję, jeżeli przestanie spełniać wymogi niezbędne dla jej posiadania lub zostanie stwierdzone istotne naruszenie prawa przez WDM S.A. WDM S.A. dokłada wszelkich starań, aby spełnić wszystkie niezbędne wymogi oraz przestrzegać wszelkich obowiązujących domy maklerskie przepisów prawa.

Ryzyko związane z infrastrukturą informatyczną

W związku z prowadzoną działalnością spółki należące do Grupy część danych przetwarzają oraz magazynują w formie elektronicznej. Awaryjne lub wadliwe działanie infrastruktury informatycznej i inne czynniki wpływające na systemy i infrastrukturę informatyczną, powodujące utratę części lub całości danych, ograniczenia w dostępności do danych mogą destabilizować działalność. W celu ograniczenia powyższych ryzyk stosuje zabezpieczenia ograniczające ingerencję zewnętrzną do systemów informatycznych, oraz awaryjne sprzętu spowodowane działaniem czynników zewnętrznych. Stosuje się również okresowe tworzenie kopii zapasowych wykorzystywanych danych. Kopie zapasowe nie są jednak tworzone w czasie rzeczywistym, istnieje więc ryzyko utraty części danych.

Ryzyko związane z błędami, oszustwami, wyłudzeniami, nadużyciami i działaniami niezgodnymi z prawem

W przypadku działalności prowadzonej przez poszczególne spółki należące do Grupy istnieje ryzyko operacyjne związane z nieetycznymi lub niezgodnymi z prawem działaniami pracowników i osób współpracujących. Ponadto pracownicy mogą popełniać błędy. Zdarzenia te mogą narazić spółki na straty finansowe i utratę reputacji. Przedmiotowe ryzyko jest realizowane poprzez kilkustopniowy sprawdzony system rekrutacji. Dodatkowo, w związku z formalnymi wymogami ciążącymi na domach maklerskich, WDM S.A. posiada komórkę nadzoru wewnętrznego,

której zadaniem jest prowadzenie kontroli działań spółki i jego pracowników, pod kątem ich zgodności z obowiązującymi regulacjami wewnętrznymi i zewnętrznymi.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Działalność Grupy jest bezpośrednio powiązana z rynkiem kapitałowym. Sytuacja na rynku kapitałowym wpływa zarówno na popyt na usługi świadczonych przez spółki należące do Grupy jak i możliwe do uzyskania ceny usług. Sytuacja na rynku kapitałowym podlega wahaniom koniunkturalnym, w cyklu następujących po sobie długoterminowych faz wzrostu (hossy) oraz faz spadku (bessy). W przypadku pogorszenia się sytuacji giełdowej, istnieje ryzyko pogorszenia się wyników Grupy w okresie bessy. W okresie bessy jednakże, spółka PCM S.A., prowadząca działalność private equity ma możliwość dokonywania inwestycji po bardziej atrakcyjnych wycenach, niż miałyby to miejsce w okresie hossy.

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Sytuacja na rynkach kapitałowych, która ma znaczący wpływ na działalność Grupy, jest silnie powiązana z sytuacją ekonomiczną w kraju i na świecie. Wzrost gospodarczy przekłada się na polepszające się wyniki przedsiębiorstw, a tym samym wzrost wartości ich akcji i ogólnie dobrą koniunkturę giełdową. Analogicznie pogorszenie sytuacji makroekonomicznej spowoduje pogorszenie się sytuacji na rynkach kapitałowych. Ze względu na coraz silniejsze globalne powiązania pomiędzy gospodarkami, rosnącą swobodę w przepływach kapitału, na sytuację na krajowym rynku kapitałowym wpływają również warunki makroekonomiczne w innych krajach.

Ryzyko związane z przepisami prawa

Regulacje prawne w Polsce ulegają nieustannym zmianom. Konsekwencją zmian jest konieczność ponoszenia kosztów monitorowania zmian legislacyjnych oraz kosztów dostosowywania się do zmieniających się przepisów. W przypadku niejasnych sformułowań w przepisach istnieje również ryzyko rozbieżności w interpretacji przepisów, pomiędzy spółkami należącymi do Grupy a innymi podmiotami, takimi jak kontrahenci czy organy administracyjne. W przypadku Grupy ryzyko związane z przepisami prawa jest istotne, ponieważ oprócz ogólnych regulacji, którym podlegają wszystkie podmioty prowadzące działalność gospodarczą, podlega on również szczególnym regulacjom związanych z funkcjonowaniem rynku kapitałowego. W Unii Europejskiej trwają procesy zmierzające do stworzenia spójnych i jednolitych przepisów prawa regulujących funkcjonowanie rynków kapitałowych. Stwarza to dodatkowy czynnik, który zwiększa zmienność regulacji prawnych.

Ryzyko związane z przepisami podatkowymi

Brak precyzji w obowiązujących regulacjach podatkowych, ich niestabilność w połączeniu z długimi okresami przedawnienia zobowiązań oraz możliwością nakładania kar utrudnia planowanie podatkowe oraz kwalifikację podatkową transakcji. Zakwestionowanie przez organy podatkowe kwalifikacji podatkowej transakcji dokonywanych przez spółki należące do Grupy może ujemnie wpłynąć na wyniki finansowe Grupy.

5. WYNIK FINANSOWY W 2008 R.

Grupa Wrocławskiego Domu Maklerskiego S.A. zamknęła okres 2008 r. zyskiem netto w wysokości 240.968,88 zł

Stan aktywów na dzień 2008-12-31 wyniósł 22.837.697,84 zł

Stan kapitałów własnych na dzień 2008-12-31 wyniósł 22.038.642,41 zł.



Wrocław, 28 maja 2009 r.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Wrocławskiego Domu Maklerskiego S.A. oświadcza, iż według jego najlepszej wiedzy, wybrane informacje finansowe i dane porównywalne Grupy Kapitałowej Wrocławskiego Domu Maklerskiego S.A. sporządzone zostały zgodnie z przepisami obowiązującymi Spółkę, oraz że półroczne skonsolidowane sprawozdanie z działalności zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej Wrocławskiego Domu Maklerskiego S.A., w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Wojciech Gudaszewski – Prezes Zarządu

Adrian Dzielnicki – Wiceprezes Zarządu

Michał Hnatiuk - Wiceprezes Zarządu

