

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów
Wartościowych w Warszawie w 2014 r.

Luty, 2015 r.



I.	DLA AKJONARIUSZY	3
	LIST PREZESA ZARZĄDU	3
	LIST PRZEWODNICZĄCEGO RADY NADZORCZEJ	5
I. 1	KRÓTKA CHARAKTERYSTYKA GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	6
I. 2	WYBRANE DANE RYNKOWE	13
I. 3	WYBRANE DANE FINANSOWE	16
I. 4	GPW NA RYNKU KAPITAŁOWYM	18
II.	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	27
II. 1	MISJA I STRATEGIA GRUPY GPW	27
II. 2	OTOCZENIE RYNKOWE	29
II. 3	ROZWÓJ GRUPY GPW W 2014 R.	35
II. 4	CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY GPW W 2015 R.	42
II. 5	LINIE BIZNESOWE	47
II. 6	DZIAŁALNOŚĆ MIĘDZYNARODOWA GRUPY GPW	69
II. 7	CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA	74
II. 8	POZOSTAŁE INFORMACJE	83
III.	ŁĄD KORPORACYJNY	86
III. 1	OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁĄDU KORPORACYJNEGO	86
III. 2	SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W PROCESIE SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	87
III. 3	AUDYTOR	88
III. 4	KAPITAŁ ZAKŁADOWY, AKCJE I OBLIGACJE GPW	89
III. 5	UPRAWNIENIA KONTROLNE I OGRANICZENIA PRAW Z AKCJI	90
III. 6	OBOWIĄZKI AKJONARIUSZY ZWIĄZANE ZE ZNACZNYMI PAKIETAMI AKCJI GPW	91
III. 7	ZASADY ZMIANY STATUTU	91
III. 8	WALNE ZGROMADZENIE	91
III. 9	RADA NADZORCZA I KOMITETY	93
III. 10	ZARZĄD GIEŁDY	97
III. 11	WYNAGRODZENIA I UMOWY O PRACĘ CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY GIEŁDY	100
III. 12	ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA GPW I GRUPĄ KAPITAŁOWĄ GPW	104
IV.	SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU	107
IV. 1	EDUKACJA	108
IV. 2	RYNEK	109
IV. 3	PRACOWNICY	112
IV. 4	ŚRODOWISKO	115
IV. 5	RESPECT INDEX	116
V.	SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA	118
V. 1	PODSUMOWANIE WYNIKÓW	118
V. 2	OMÓWIENIE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH	120
V. 3	CZYNNIKI I ZDARZENIA NIETYPOWE WPŁYWAJĄCE NA WYNIK	137
V. 4	STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW GRUPY	141
V. 5	ANALIZA WSKAŹNIKOWA	145
V. 6	POZOSTAŁE INFORMACJE	146



I. DLA AKCJONARIUSZY

List prezesa Zarządu



Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazuję w Państwa ręce Sprawozdanie Zarządu Giełdy z działalności Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2014 r.

Siła i dynamika polskiej gospodarki będą ważnym motorem rozwoju GK GPW i całego rynku kapitałowego w Polsce w najbliższych latach. Zgodnie z prognozami, nasza gospodarka będzie dalej jedną z najszybciej rozwijających się w Unii Europejskiej, co, w obliczu historycznie najniższych stóp procentowych w Polsce i rekordowo wysokiego poziomu oszczędności Polaków, będzie sprzyjać realokacji środków na rynek kapitałowy. W połączeniu z rozpoznawalną marką i silną pozycją GPW w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, blisko tysiącem notowanych spółek, zróżnicowaną bazą inwestorów i profesjonalnym zespołem pracowników pozwoli nam

efektywnie wykorzystać nasz potencjał wzrostu.

Jednym z najszybciej rozwijających się segmentów naszej działalności jest rynek towarowy, prowadzony przez Towarową Giełdę Energii. Pod względem wolumenów obrotu TGE jest jednym z wiodących rynków w Unii Europejskiej. W 2014 r. po raz kolejny odnotowaliśmy wyższą wolumenu obrotów energią elektryczną (+5,8%), a wskaźnik płynności na rynku gazu wyniósł 63%. Obserwowany wzrost na rynku towarowym zrekompensował niższą dynamikę na rynku finansowym. W minionym roku obroty sesyjne na rynku akcji zmalały o 6,7% do 205,4 mld zł, a wolumen obrotu instrumentami pochodnymi spadł o 24,9%. Złożyło się na to kilka przyczyn, m.in.: wycena polskich spółek z premią w stosunku do globalnego portfela spółek z rynków rozwijających się, reforma otwartych funduszy emerytalnych, czy konflikt militarny na Ukrainie, który studi zainteresowanie zagranicznych inwestorów regionem Europy Środkowo-Wschodniej.

Dynamiczne zmiany w otoczeniu rynkowym były przesłanką do aktualizacji w IV kwartale 2014 r. strategii Grupy Kapitałowej GPW.2020. Naszym głównym celem jest umocnienie roli GPW jako giełdy pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej. Wdrażamy też program zwiększający efektywność kosztową, który od 2017 r. powinien skutkować oszczędnościami blisko 20 mln zł rocznie. Kwotę tę zamierzamy inwestować w rozwój rynku finansowego oraz rynku towarowego. O stopniu jej wykorzystania będzie decydował poziom realizacji jednego z naszych celów strategicznych, jakim jest obniżenie wskaźnika kosztów do przychodów (cost/income) z 58,6% w 2013 r. do poniżej 50% w 2020 r. Dążymy do głębszej integracji Grupy m.in. przez stworzenie centrum usług wspólnych, reorganizację struktury czy optymalizację wykorzystywanych nieruchomości. W efekcie oczekujemy, że przychody Grupy będą rosły do 2020 r. w średniorocznym tempie 7%, a EBITDA podwoi się z poziomu 144,4 mln zł osiągniętych w 2013 r.



W 2014 r. podjęliśmy decyzję o koncentracji na rozwoju organicznym, dlatego nie bierzemy obecnie pod uwagę aliansu kapitałowego z CEE Stock Exchange Group AG. Po konsultacjach z przedstawicielami rynku podjęliśmy też inne ważne decyzje m.in. o zmianach w indeksach giełdowych, przywracając główną rolę indeksowi WIG20 oraz utrzymaliśmy skrócony harmonogram sesji. Postanowiliśmy kontynuować notowania kontraktów terminowych na WIG20 z mnożnikiem 20 zł (kontrakty z mnożnikiem 10 zł zostały wycofane z obrotu w połowie roku).

Ubiegły rok zakończyliśmy solidnym wynikiem netto na poziomie 112,3 mln zł, co oznacza spadek o 1,1% w stosunku do poprzedniego roku. Niższe przychody z rynku finansowego (200,0 mln zł; -2,6% rdr) zostały zrekompensowane przychodami z rynku towarowego (114,5 mln zł, +50,6% rdr). W efekcie, całkowite przychody ze sprzedaży rosły kolejny rok z rzędu (11,9% rdr) i osiągnęły poziom 317,6 mln zł. Poprawiliśmy też wynik z działalności operacyjnej – w ujęciu rok do roku wyniósł on 135,4 mln zł w porównaniu do 118,6 mln zł rok wcześniej. Wynik EBITDA zwiększył się o 13,7% do 164,1 mln zł. Nieznaczny spadek zysku netto na tle dobrej dynamiki wskaźników EBIT i EBITDA należy tłumaczyć słabym wynikiem jednostek stowarzyszonych (3,7 mln zł w stosunku do 12,5 mln zł w 2013 r.).

W 2014 r., podobnie jak w poprzednich latach, podzieliliśmy się zyskiem z naszymi akcjonariuszami. Wypłaciliśmy 1,2 zł dywidendy na akcję, co odpowiadało blisko 45% skonsolidowanego zysku netto za 2013 r. Aktualizując strategię GPW.2020, uatrakcyjniliśmy też naszą politykę dywidendową - wskaźnik wypłaty dywidendy powinien od 2014 r. przekraczać 60% zysku Grupy Kapitałowej GPW, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych.

Intencją Zarządu Giełdy jest rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu wypłaty dywidendy z zysku za 2014 r. na poziomie 2,40 zł brutto na jedną akcję (co oznaczałoby blisko 87-proc. wskaźnik wypłaty i około 5,3-proc. stopę dywidendy w stosunku do kursu akcji z końca 2014 r.), a z zysku netto GPW za 2015 r. – 2,60 zł brutto na jedną akcję.

Równie ważne jak zwiększanie wartości dla akcjonariuszy jest dla nas prowadzenie biznesu w sposób transparentny i w oparciu o najwyższe standardy ładu korporacyjnego. Efektem tego jest utrzymanie się GPW w portfelu indeksu RESPECT, grupującego spółki prowadzące działalność w sposób odpowiedzialny społecznie. Z takim nastawieniem będziemy kontynuować naszą działalność w kolejnych latach.

Z poważaniem

Paweł Tamborski



List przewodniczącego Rady Nadzorczej



Szanowni Państwo,

siła Warszawy polega na dynamizmie polskiej gospodarki. Rynek kapitałowy w Polsce z roku na rok dojrzewa, systematycznie dostosowuje do europejskich i światowych standardów swoją infrastrukturę i ofertę. I tak, jak ma to miejsce w rozwiniętych gospodarkach, również w Polsce rynek kapitałowy może i powinien stanowić solidne źródło kapitału dla gospodarki. Warszawska Giełda i jej grupa kapitałowa mają w tym procesie do odegrania niebagatelną rolę.

Intensywne zmiany zachodzące w krajobrazie rynków giełdowych w Europie i świecie, będące pochodną postępu technologicznego i zmian legislacyjnych, prowokują do stawiania pytań i podejmowania decyzji o znaczeniu strategicznym dla polskiej giełdy i jej grupy kapitałowej – w szczególności w obliczu rosnącego w Grupie GPW znaczenia rynku towarowego, prowadzonego przez Towarową Giełdę Energii S.A.

W związku z tym, w 2014 r. Zarząd Giełdy nowej kadencji zaprezentował, zaaprobowaną przez Radę Giełdy, zmodyfikowaną strategię, która zakłada budowanie wartości i pozycji Grupy GPW w oparciu o rozwój organiczny. Podejście to jest wynikiem przekonania GPW co do dużych możliwości rozwoju drzemiących w krajowym rynku kapitałowym i towarowym. Misją i celem Grupy GPW pozostaje rozwijanie nowoczesnej infrastruktury rynkowej, zapewnianie efektywnych mechanizmów przepływu kapitału i towarów oraz oferowanie konkurencyjnych jakościowo i cenowo usług giełdowych i rozliczeniowych, spełniających potrzeby i oczekiwania klientów Grupy GPW – przedsiębiorstw, inwestorów oraz pośredników obrotu. W parze z tymi zamierzeniami idzie budowa zintegrowanej, efektywnej i profesjonalnej organizacji, skoncentrowanej na tworzeniu wartości dla akcjonariuszy GPW.

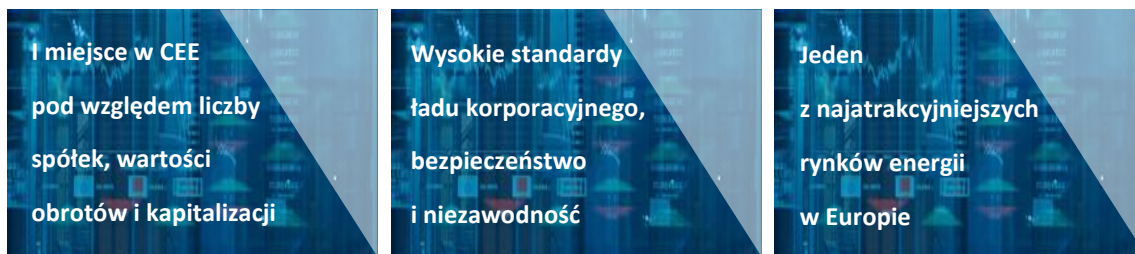
GPW ma wszelkie predyspozycje i potencjał, by stać się centrum finansowym Europy Środkowo-Wschodniej. Realizacja tego zamierzenia nie będzie prostym i szybkim procesem, a jej ewentualny sukces nie zależy od samej Giełdy lecz od determinacji i współdziałania wszystkich uczestników rynku kapitałowego. Niemniej jednak Giełda, jako ważny mechanizm w finansowaniu polskiej gospodarki wciąż nie jest w pełni wykorzystywana. Należy stale uświadamiać przedsiębiorcom, że pozyskiwanie kapitału na giełdzie to droga właściwa i uzupełniająca. Dużo w tej sprawie możemy jeszcze zrobić.

Z poważaniem

Wiesław Rożucki



I. 1 Krótka charakterystyka Grupy Kapitałowej GPW

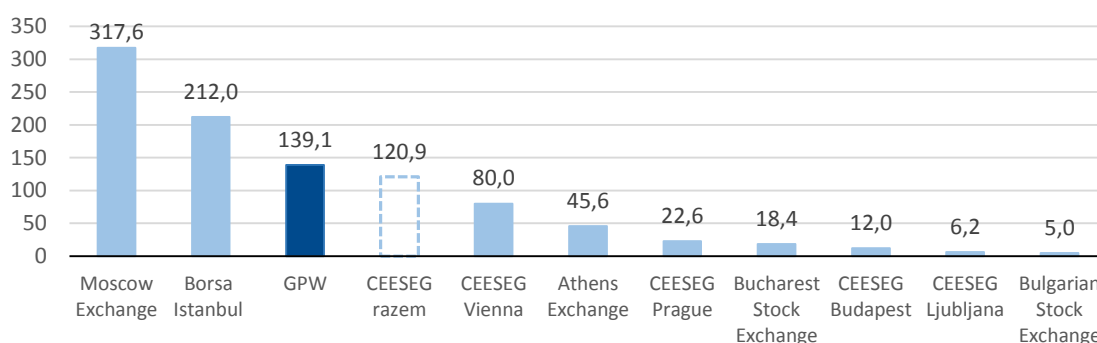


Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Grupa Kapitałowa, „Grupa”, „GK GPW”) jest spółka Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”, „Giełda”, „Spółka”, „jednostka dominująca”) z siedzibą w Warszawie przy ul. Książęcej 4.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. jest wiodącą giełdą instrumentów finansowych wśród krajów Europy rozwijającej się (Emerging Markets Europe; EME)¹ oraz w regionie Europy Środkowej i Wschodniej (Central and Eastern Europe; CEE)² i jedną z najszybciej rozwijających się giełd w Europie. Na prowadzonych przez GPW rynkach notowane są akcje i obligacje blisko tysiąca krajowych i zagranicznych emitentów. Oferta Giełdy obejmuje także obrót instrumentami pochodnymi, produktami strukturyzowanymi i sprzedaż danych rynkowych. Blisko 25 lat doświadczeń, wysokie bezpieczeństwo obrotu, niezawodność operacyjna oraz szeroka gama produktów czynią z GPW jedną z najlepiej rozpoznawalnych polskich instytucji finansowych na świecie.

Kapitalizacja spółek krajowych notowanych na Głównym Rynku GPW wyniosła na koniec 2014 r. 139,1 mld EUR. Pod tym względem, w regionach CEE i EME, GPW ustępuje tylko rynkom w Turcji i w Rosji, ale z kolei jest trzykrotnie większa niż giełda grecka oraz ponad sześciokrotnie większa niż giełda w Pradze. Równocześnie kapitalizacja GPW na koniec 2014 r. była wyższa od łącznej kapitalizacji giełd skupionych w holdingu CEESEG³ o 15,1%.

Wykres 1 Kapitalizacja Głównego Rynku GPW na tle grupy porównawczej (2014 r.; mld EUR)⁴



Źródło: Europejska Federacja Giełd Papierów Wartościowych (FESE), dla Moscow Exchange dane za Światową Federacją Giełd (WFE) przeliczone z USD na EUR wg kursu z końca roku

¹ EME – Emerging Markets Europe: Czechy, Grecja, Węgry, Polska, Rosja, Turcja

² CEE – Central and Eastern Europe: Czechy, Węgry, Polska oraz Austria, Bułgaria, Rumunia, Słowacja, Słowenia

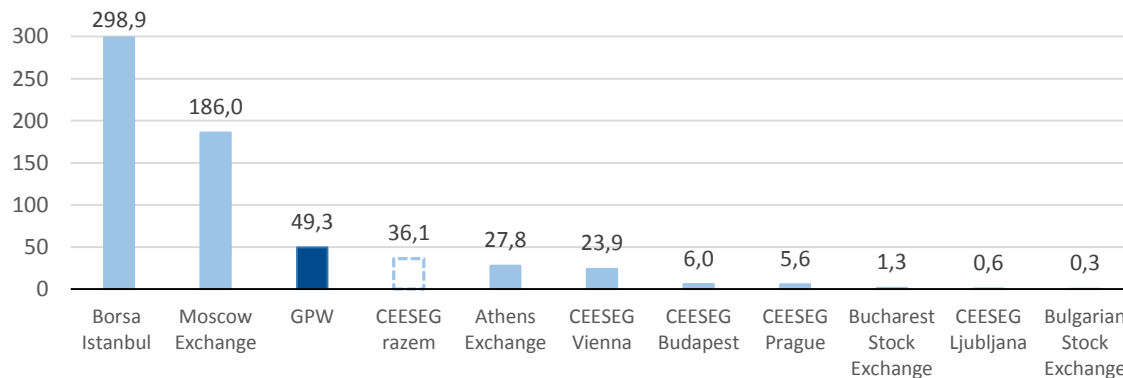
³ CEESEG – CEE Stock Exchange Group: Austria, Czechy, Słowenia, Węgry

⁴ Kapitalizacja spółek krajowych (bez spółek zagranicznych)



Wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń (EOB⁵) na Głównym Rynku GPW wyniosła w 2014 r. 49,3 mld EUR i była o 6,2% niższa niż rok wcześniej. Równocześnie, łączne obroty na giełdach holdingu CEESEG były w 2014 r. o 26,9% niższe w porównaniu do obrotów sesyjnych akcjami na GPW.

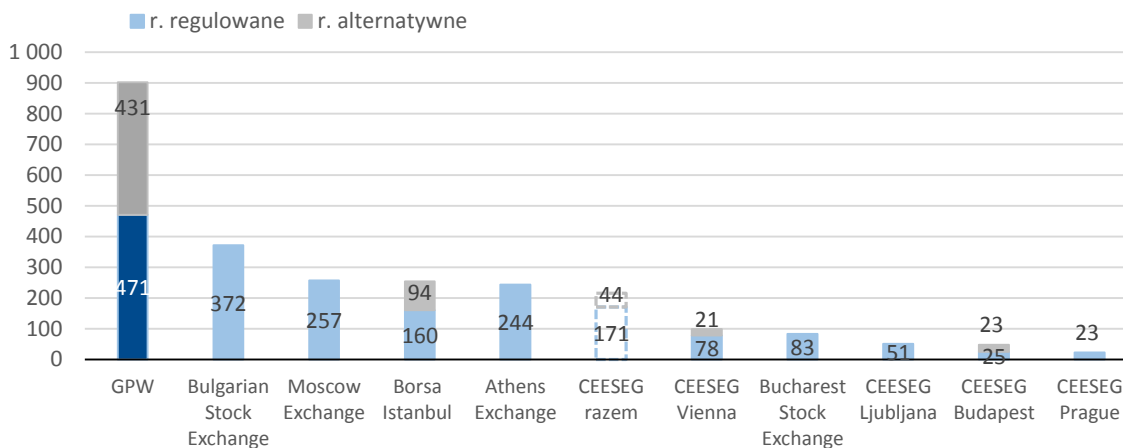
Wykres 2 Wartość obrotów na Głównym Rynku GPW na tle grupy porównawczej (2014 r., EOB, mld EUR)



Źródło: FESE, dla Moscow Exchange dane za WFE przeliczone z USD na EUR wg kursu średniego w 2014 r.

Pod względem liczby notowanych spółek (krajowych i zagranicznych) GPW jest liderem w regionie CEE i wśród rynków Europy rozwijającej się. Na koniec 2014 r. na Głównym Rynku GPW było notowanych 471 emitentów, a na rynku NewConnect – 431.

Wykres 3 Liczba spółek notowanych na GPW na tle grupy porównawczej (2014 r.)



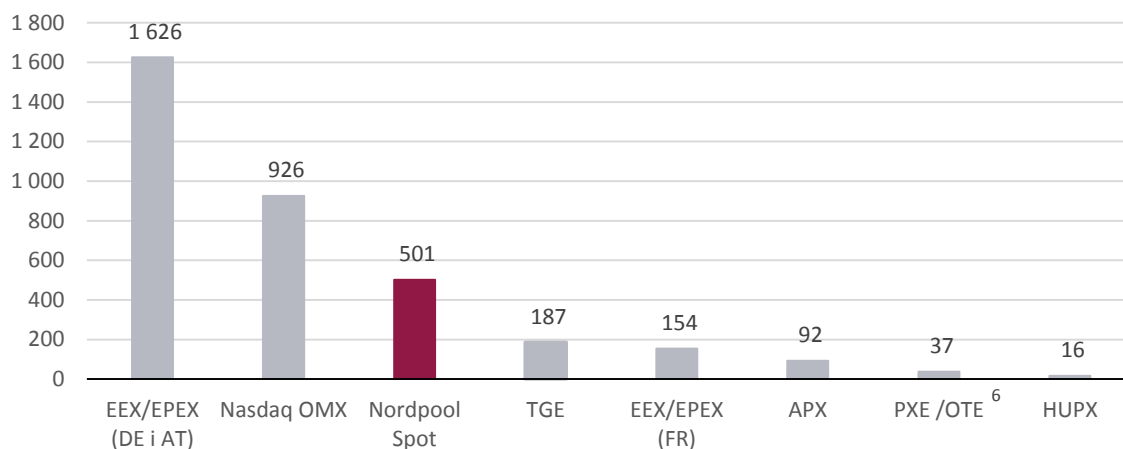
Źródło: FESE, dla Moscow Exchange dane za WFE

Oferta Grupy Kapitałowej GPW obejmuje, obok rynku finansowego, także rynek towarowy, w tym jeden z najpłynniejszych rynków energii elektrycznej w Europie. Poza energią elektryczną, na rynku towarowym oferowany jest obrót gazem ziemnym, prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia oraz uprawnieniami do emisji CO₂. Grupa GPW prowadzi ponadto Rejestr Świadectw Pochodzenia oraz, za pośrednictwem spółki Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. (IRGiT), dokonuje rozliczeń transakcji zawieranych na rynku towarowym.

⁵ EOB – Electronic Order Book; transakcje sesyjne, bez transakcji pakietowych

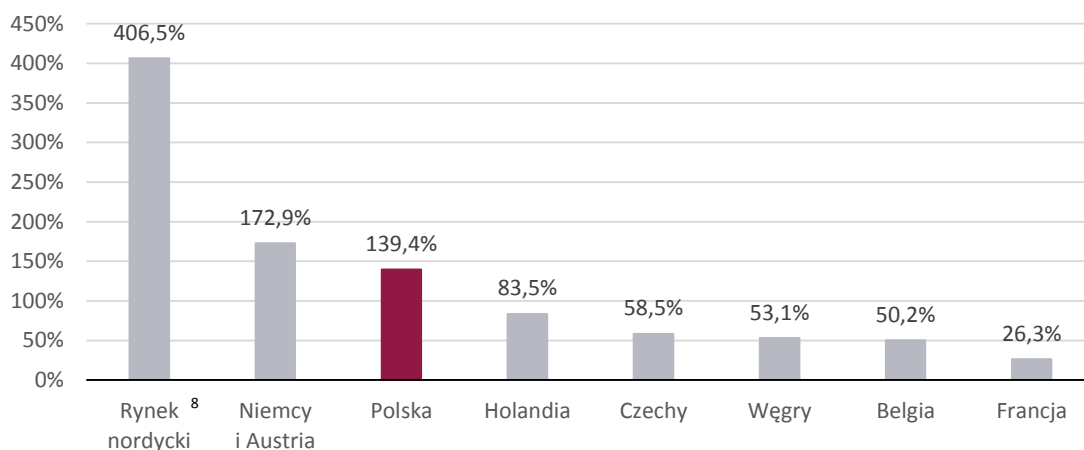


Wykres 4 Obroty na rynkach energii elektrycznej w 2014 r. (w TWh)



Źródło: giełdy, opracowanie własne

Wykres 5 Wskaźniki płynności giełdowej na rynkach energii elektrycznej w 2014 r.⁷



Źródło: TGE, Enerdata, Eurostat, Urząd Statystyczny na Węgrzech, Energinet.dk (data wejścia 16.01.2015)

Usługi posttransakcyjne, na które składają się usługi depozytowe, rozliczeniowe i rozrachunkowe, oferowane są przez spółkę stowarzyszoną GPW – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) i jej spółkę zależną KDPW_CCP S.A.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. składała się z jednostki dominującej i 6 spółek zależnych. GPW ma udziały w 3 spółkach stowarzyszonych.

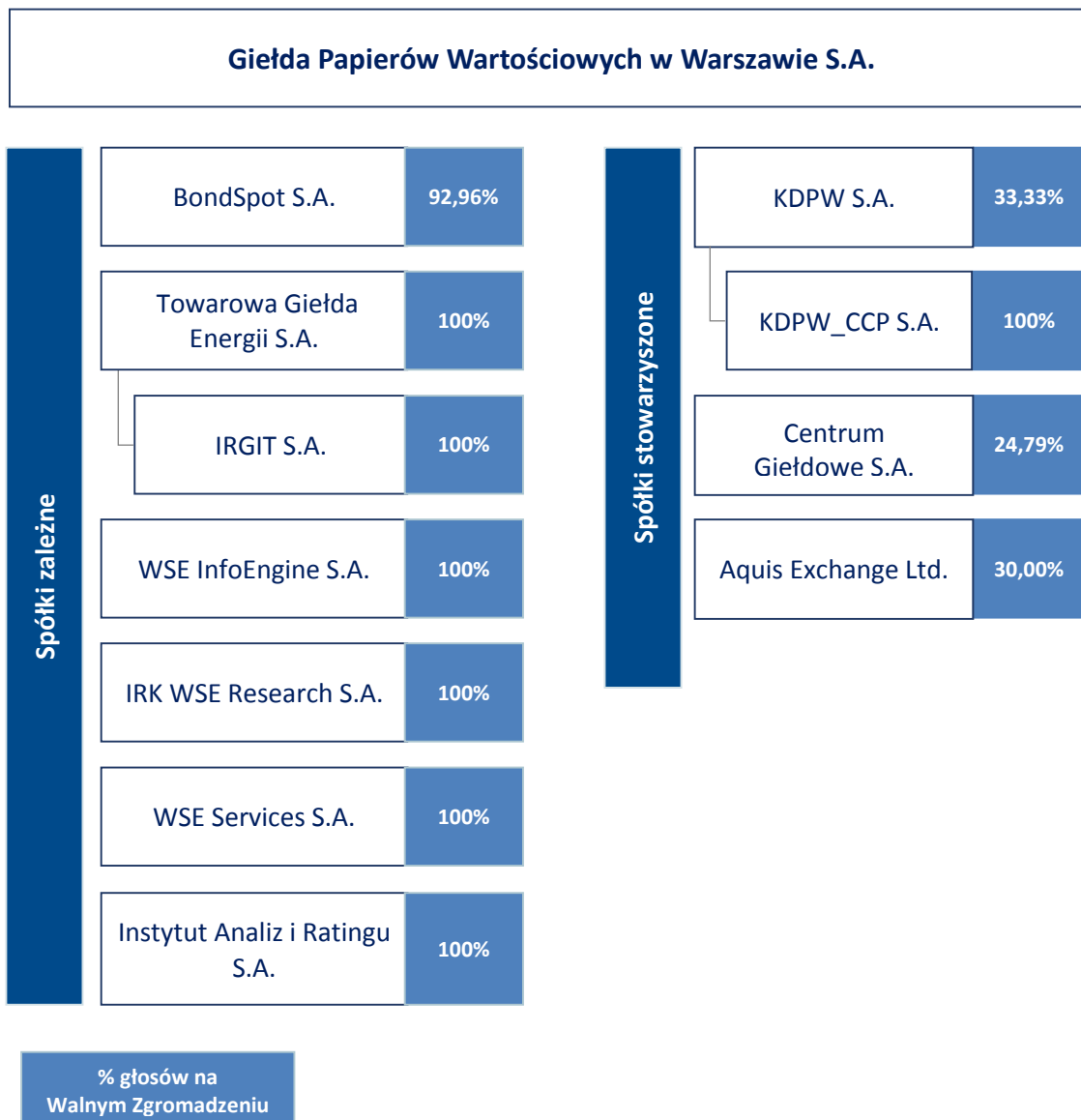
⁶ Na wykresie pokazany jest rynek czeski giełd PXE i OTE (łącznie wolumen z dwóch giełd wynosi 37 TWh, w tym OTE - 15,11 TWh)

⁷ Wskaźnik płynności rozumiany jako stosunek obrotu giełdowego do konsumpcji energii elektrycznej w kraju; dane o konsumpcji za 2013 r.; dane o obrocie nie uwzględniają rejestracji kontraktów bilateralnych

⁸ Dania, Estonia, Łotwa, Norwegia, Szwecja



Schemat 1 Grupa Kapitałowa GPW i jednostki stowarzyszone



Źródło: GPW



Tabela 1 Przedmiot działalności spółek należących do Grupy Kapitałowej GPW

Nazwa spółki zależnej	Profil działalności
BondSpot S.A.	Prowadzi obrót skarbowymi i nieskarbowymi dłużnymi papierami wartościowymi.
Towarowa Giełda Energii S.A. (TGE)	Jedyna licencjonowana giełda towarowa w Polsce, na której przedmiotem obrotu są: energia elektryczna, paliwa gazowe, limity wielkości emisji zanieczyszczeń oraz prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej, świadectw pochodzenia biogazu oraz świadectw efektywności energetycznej; prowadzi Rejestr Świadectw Pochodzenia dla energii elektrycznej wyprodukowanej w OZE i w wysokosprawnej kogeneracji oraz z biogazu rolniczego, a także dla świadectw efektywności energetycznej oraz prowadzi Rejestr Gwarancji Pochodzenia.
Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. (IRGIT, spółka zależna TGE)	Prowadzi izbę rozliczeniowo-rozrachunkową dla transakcji, których przedmiotem są towary giełdowe ⁹ oraz instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi ¹⁰ .
WSEInfoEngine S.A.	Prowadzi platformę obrotu towarami w segmencie OTC i świadczy usługi na rzecz uczestników rynku energii: wytwórców energii, przedsiębiorstw obrotu energią oraz odbiorców przemysłowych.
Instytut Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A.	Świadczy usługi wsparcia IR/PR dla spółek notowanych na GPW; jest właścicielem internetowej platformy multimedialnej wspierającej komunikację pomiędzy podmiotami obecnymi na rynku kapitałowym (GPW Media).
WSE Services S.A.	Docelowo ma świadczyć usługi typu backoffice (m.in. usługi finansowo-księgowe, administracyjne, IT, HR) dla spółek z Grupy Kapitałowej GPW.
Instytut Analiz i Ratingu S.A. (IAiR)	Ma wypełnić lukę w zakresie oferty ratingowej na rynku krajowym w zakresie małych i średnich przedsiębiorstw.

Źródło: GPW

⁹ w rozumieniu ustawy o giełdach towarowych

¹⁰ w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi



Tabela 2 Przedmiot działalności spółek stowarzyszonych GPW

Nazwa spółki stowarzyszonej	Profil działalności
Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW)	Świadczy usługi rozrachunku transakcji zawieranych na rynku regulowanym oraz w ASO ¹¹ , prowadzi centralny depozyt papierów wartościowych i realizuje usługi dla emitentów; od 2012 r. prowadzi repozytorium transakcji (KDPW_TR) oraz jest uprawniony do nadawania numerów LEI.
KDPW CCP S.A. (spółka zależna KDPW)	Świadczy usługi rozliczania transakcji zawieranych na rynkach prowadzonych przez GPW i BondSpot oraz zarządza ryzykiem rozliczeniowym wynikającym z tych transakcji; od grudnia 2012 r. świadczy usługi rozliczania i gwarantowania rozliczeń derywatów rynku OTC oraz transakcji repo (OTC_CLEARING).
Aquis Exchange Ltd.	Organizuje pan-europejski rynek obrotu akcjami w formie wielostronnej platformy obrotu (multilateral trading facility; MTF). Na koniec 2014 r. platforma umożliwiała obrót akcjami 407 spółek z 12 krajów.
Centrum Giełdowe S.A.	Zarządza, administruje i prowadzi kompleks „Centrum Giełdowe” położony przy ul. Książęcej 4 w Warszawie oraz wynajmuje pomieszczenia w nim zlokalizowane.

Źródło: GPW

GPW posiada 10% udziałów w giełdzie ukraińskiej INNEX PJSC, 1,3% udziałów w giełdzie rumuńskiej S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A oraz prowadzi przedstawicielstwo w Kijowie, a także ma stałego przedstawiciela w Londynie.

Grupa nie posiada oddziałów ani zakładów.

W 2015 r. można oczekiwać zmian w strukturze Grupy Kapitałowej GPW w związku z decyzją Zarządu GPW o skoncentrowaniu wszystkich aktywów Grupy GPW związanych z rynkiem towarowym w ramach Grupy TGE i sprzedaży 100% akcji WSEInfoEngine S.A., spółki operującej na pozagiełdowym rynku towarowym, Towarowej Giełdzie Energii S.A. Finalizacja sprzedaży akcji WSEInfoEngine planowana jest na I połowę 2015 r. Decyzja o sprzedaży WSEInfoEngine, a co za tym idzie o dokonaniu trwałego odpisu na utratę wartości firmy w wysokości 1,3 mln zł, została podyktowana przekonaniem Zarządu GPW co do lepszego wykorzystania przez TGE potencjału tej spółki.

Zarząd Giełdy rozważa sprzedaż spółki zależnej GPW, Instytutu Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. (IRK). Grupa GPW dąży do sfinalizowania sprzedaży IRK w I połowie 2015 r.

W lutym 2015 r. GPW zawarła ponadto dwie umowy warunkowe na nabycie 73 530 akcji spółki zależnej BondSpot za kwotę 306 620 zł, reprezentujących 0,74% kapitału zakładowego Spółki. Warunkiem realizacji obu transakcji jest uzyskanie przez GPW zgody Komisji Nadzoru Finansowego na nabycie akcji.

¹¹ Alternatywny System Obrotu



Schemat 2 Linie biznesowe i oferta produktowa GK GPW



Źródło: GPW

¹² Spółka stowarzyszona (udział GPW: 33,33%); oferuje usługi posttransakcyjne na rynku finansowym

¹³ 100% spółka zależna TGE; oferuje usługi posttransakcyjne na rynku towarowym

¹⁴ Rejestr Świadectw Pochodzenia prowadzony przez TGE

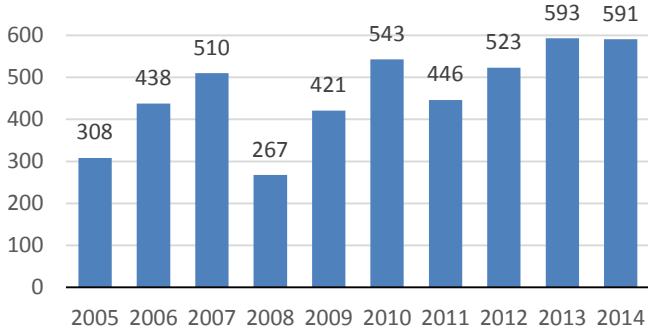
¹⁵ Rejestr Gwarancji Pochodzenia prowadzony przez TGE

¹⁶ Giełdowa Platforma Informacyjna

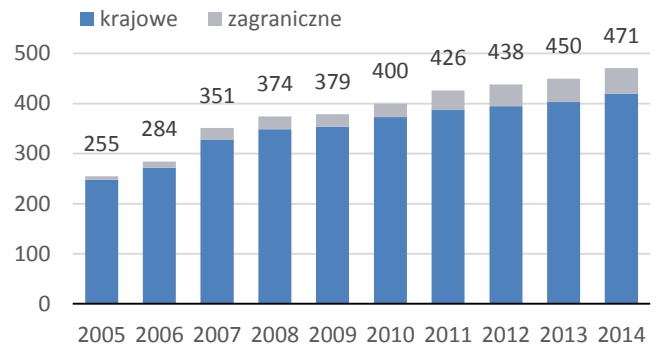


I. 2 Wybrane dane rynkowe¹⁷

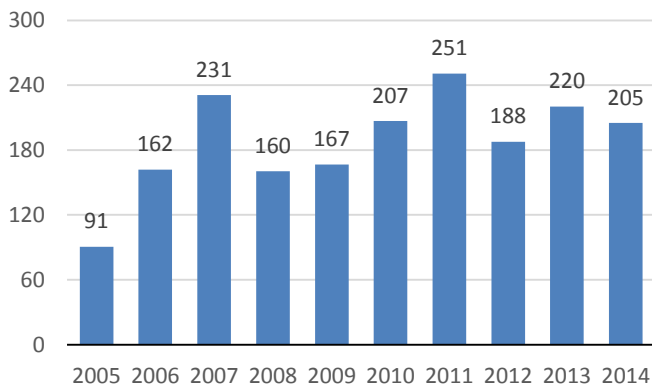
Kapitalizacja spółek krajowych
Główny Rynek (mld zł)



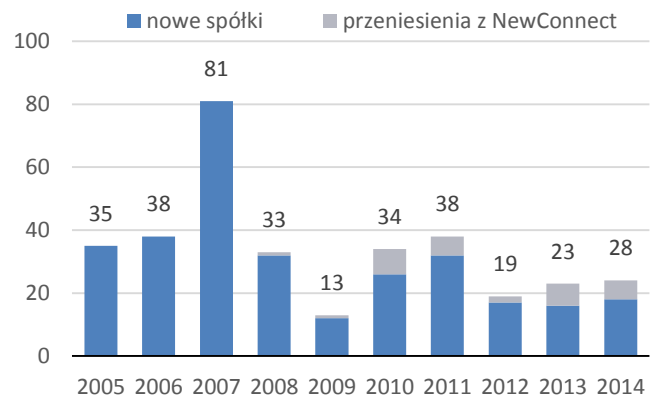
Liczba spółek - Główny Rynek



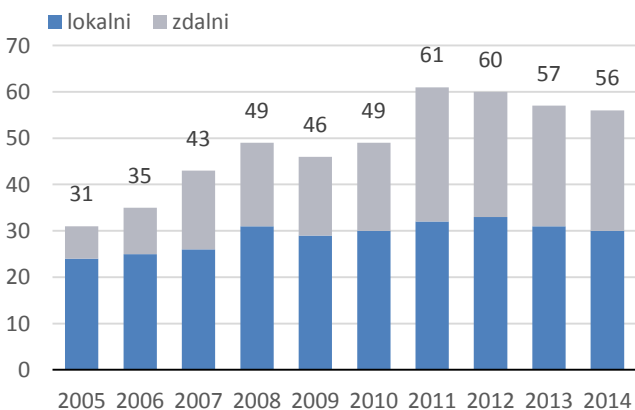
Wartość obrotów akcjami w transakcjach sesyjnych
Główny Rynek (mld zł)



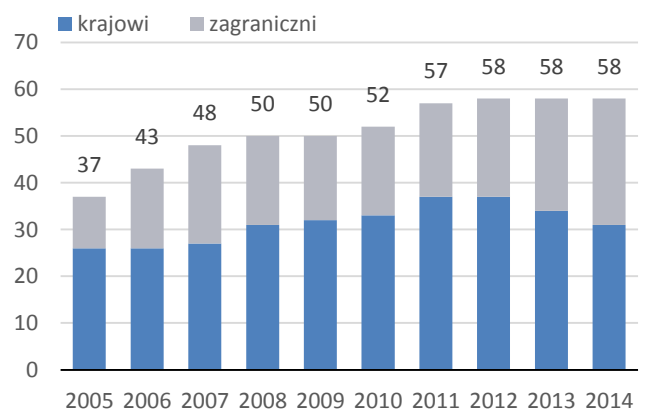
Liczba debiutów Główny Rynek



Liczba członków Giełdy



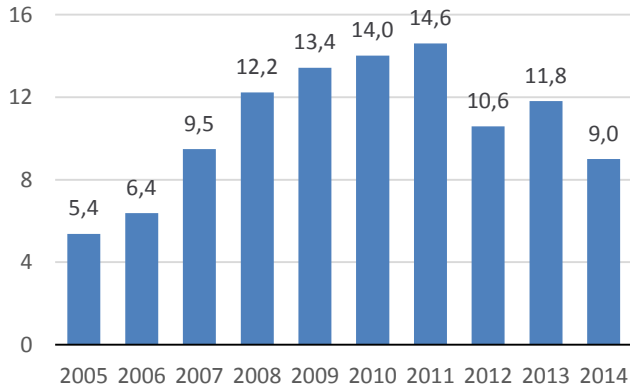
Liczba dystrybutorów informacji giełdowych



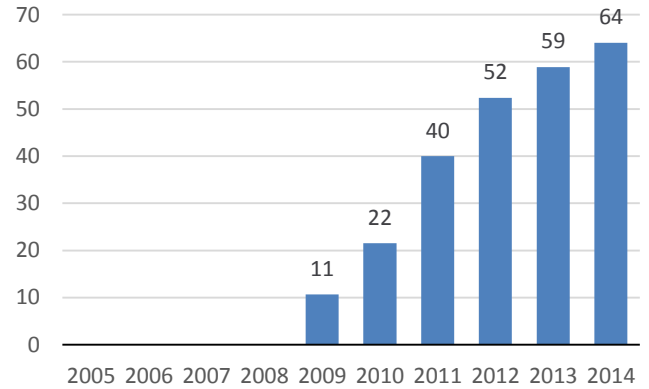
¹⁷ Wszystkie statystyki w niniejszym Sprawozdaniu dot. wartości i wolumenu obrotów, są liczone jednostronnie, o ile nie podano inaczej



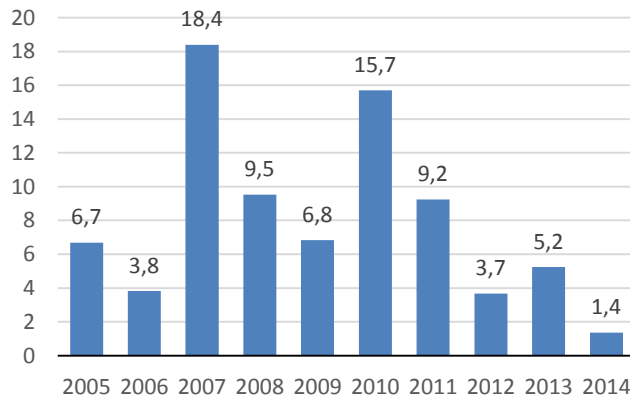
Wolumen obrotu kontraktami terminowymi
(mln szt.)



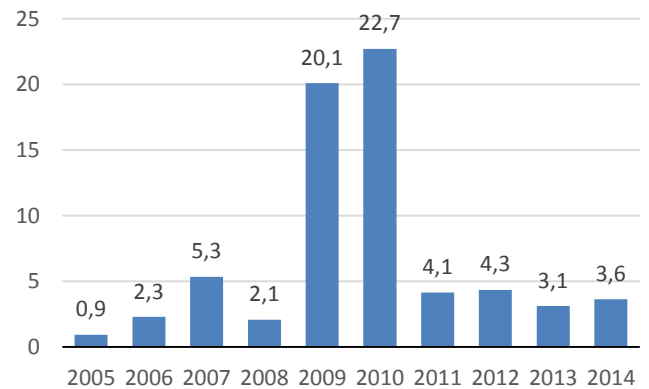
Catalyst¹⁸ - wartość notowanych emisji
nieskarbowych (mld zł)



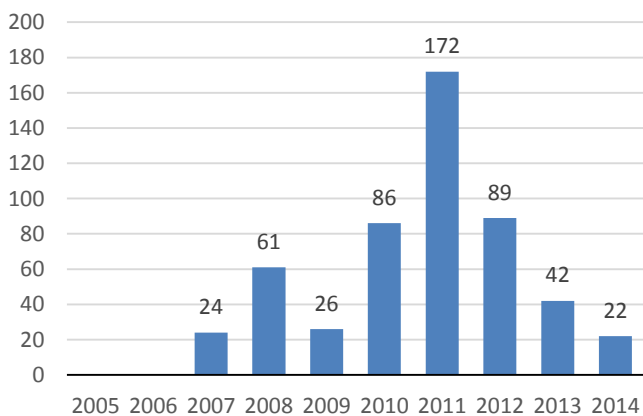
Wartość ofert IPO - Główny Rynek
i NewConnect (mld zł)



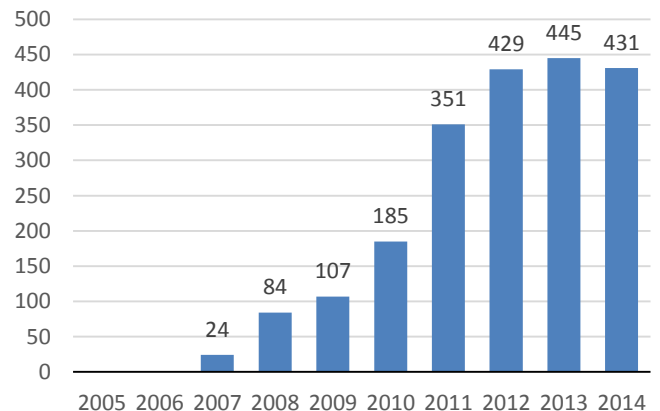
Wartość ofert SPO - Główny Rynek
i NewConnect (mld zł)



Liczba debiutów - NewConnect¹⁹



Liczba spółek - NewConnect

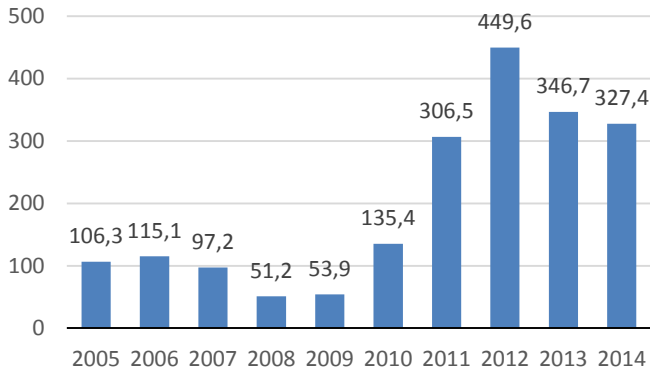


¹⁸ Rynek Catalyst został utworzony 30 września 2009 r.

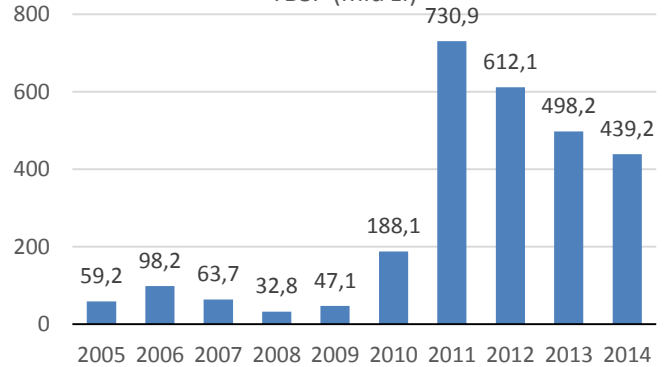
¹⁹ Rynek NewConnect powstał 31 sierpnia 2007 r.



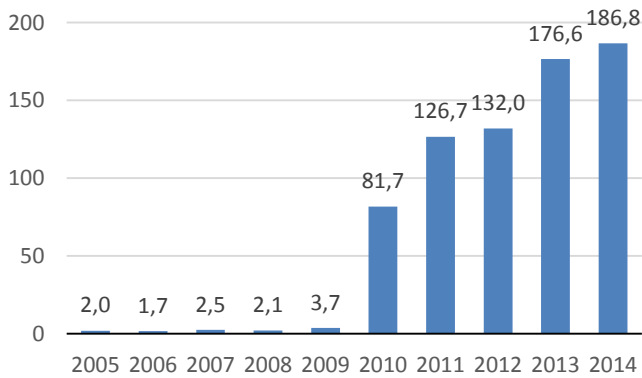
Wartość obrotów skarbowymi instrumentami dłużnymi (transakcje kasowe) -TBSP (mld zł)



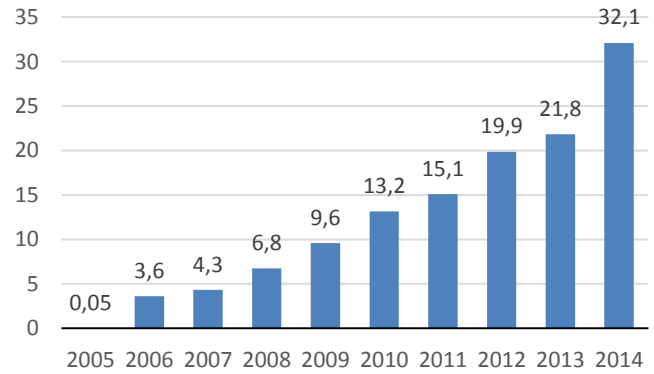
Wartość obrotów skarbowymi instrumentami dłużnymi (transakcje warunkowe) -TBSP (mld zł)



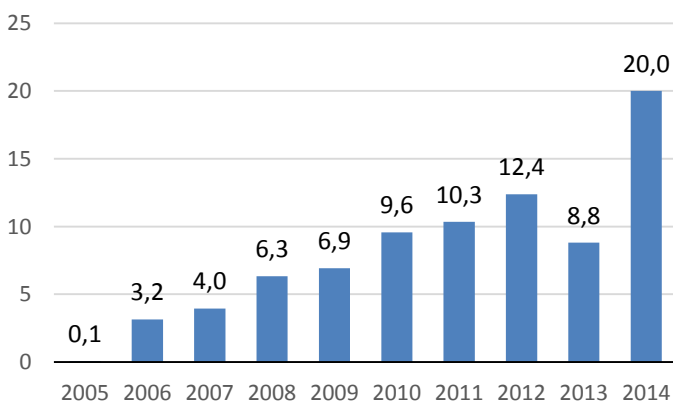
Wolumen obrotu energią elektryczną (spot+forward; TWh)



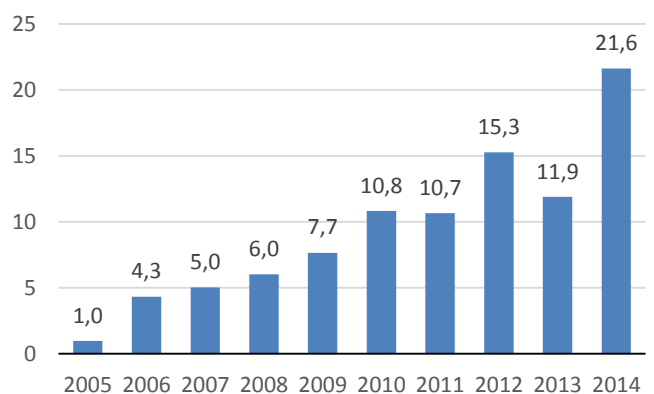
Wolumen obrotu prawami majątkowymi OZE (TWh)



Wolumen umorzonych świadectw OZE (TWh)



Wolumen wystawionych praw majątkowych OZE (TWh)





I. 3 Wybrane dane finansowe

Tabela 3 Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Rok zakończony 31 grudnia			
	2014	2013	2014	2013
	w tys. zł		w tys. euro ^[20]	
Przychody ze sprzedaży	317 561	283 762	75 877	67 603
Rynek finansowy	199 962	205 254	47 778	48 899
Rynek towarowy	114 453	75 995	27 347	18 105
Przychody pozostałe	3 146	2 513	752	599
Koszty działalności operacyjnej	181 600	166 224	43 391	39 601
Pozostałe przychody	1 256	3 224	300	768
Pozostałe koszty	1 861	2 126	445	506
Zysk z działalności operacyjnej	135 356	118 636	32 342	28 264
Przychody finansowe	10 360	10 917	2 475	2 601
Koszty finansowe	10 356	12 215	2 475	2 910
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	3 745	12 494	895	2 977
Zysk przed opodatkowaniem	139 105	129 832	33 237	30 931
Podatek dochodowy	26 819	16 289	6 408	3 881
Zysk netto za okres	112 286	113 543	26 829	27 050
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję ^[21] (w PLN, EUR)	2,67	2,70	0,64	0,64
EBITDA^[22]	164 125	144 359	39 216	34 392

Tabela 4 Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Stan na dzień			
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
	w tys. zł		w tys. euro ^[23]	
Aktywa trwałe	572 710	576 421	134 366	138 990
Rzeczowe aktywa trwałe	119 762	124 042	28 098	29 910
Wartości niematerialne	261 019	269 155	61 239	64 900
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	188 104	158 540	44 132	38 228
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	207	20 955	49	5 053
Pozostałe aktywa trwałe	3 618	3 729	849	899
Aktywa obrotowe	451 449	482 707	105 917	116 394
Należności handlowe oraz pozostałe należności	42 594	34 792	9 993	8 389
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	10 503	118	2 464	28
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	389 042	436 831	91 275	105 332
Pozostałe aktywa obrotowe	9 310	10 966	2 184	2 644
AKTYWA RAZEM	1 024 159	1 059 128	240 283	255 384
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	699 350	636 985	164 078	153 594
Udziały niekontrolujące	1 116	1 120	262	270
Zobowiązania długoterminowe	259 419	249 578	60 864	60 180
Zobowiązania krótkoterminowe	64 274	171 445	15 080	41 340
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 024 159	1 059 128	240 283	255 384

Tabela 5 Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej

	Rok zakończony/ Stan na dzień	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	51,7%	50,9%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	42,6%	41,8%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) (Zysk netto za okres ostatnich 12 m-cy/ Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy)	16,8%	19,0%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania oprocentowane ^[24] / Kapitał własny)	34,9%	38,3%

²⁰ Wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,1852 w 2014 r. oraz 1 EUR = 4,1975 PLN w 2013 r.)

²¹ Obliczony w oparciu o zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

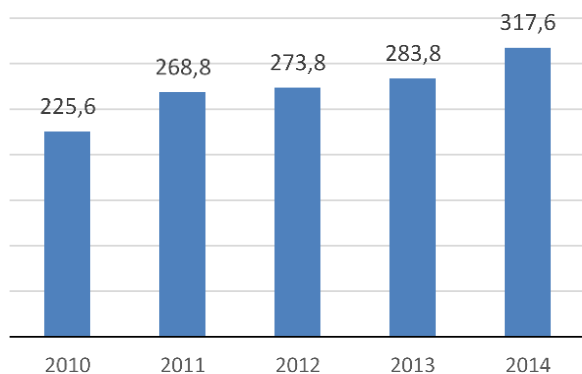
²² EBITDA = zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja (bez jednostek stowarzyszonych)

²³ Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2014 r. (1 EUR = 4,2623 PLN) oraz 31.12.2013 r. (1 EUR = 4,1472 PLN)

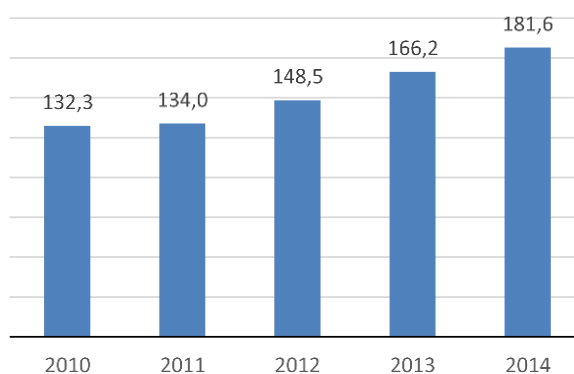
²⁴ Zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego



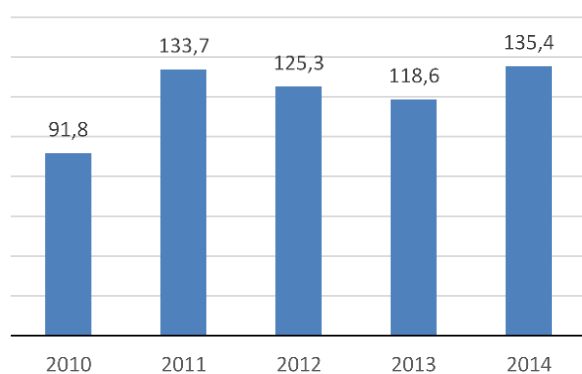
Przychody ze sprzedaży (mln zł)



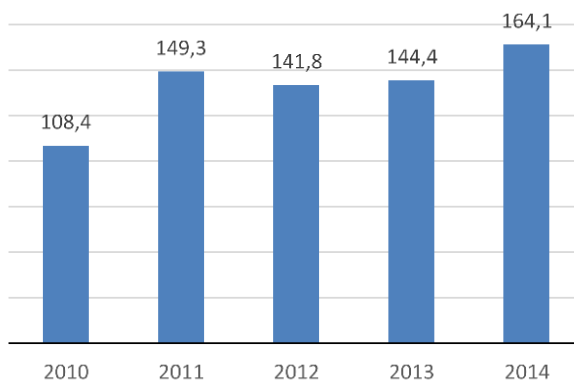
Koszty operacyjne (mln zł)



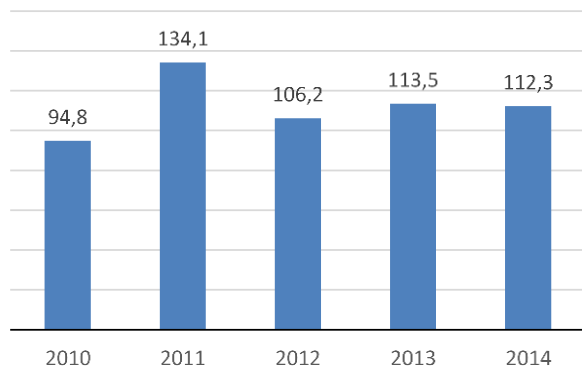
Zysk operacyjny (mln zł)



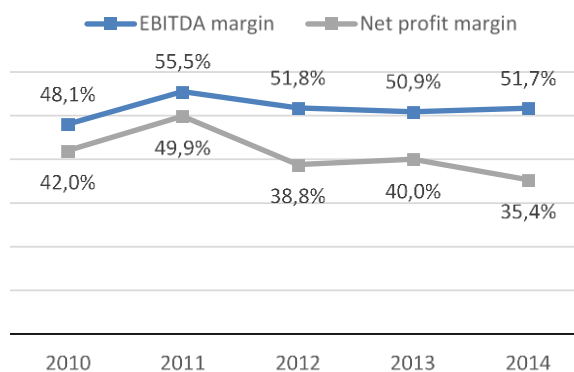
EBITDA (mln zł)



Zysk netto (mln zł)



Rentowność netto i EBITDA





I. 4 GPW na rynku kapitałowym

GPW zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 9 listopada 2010 r. Akcje Spółki są notowane na rynku podstawowym GPW w systemie notowań ciągłych.

Spółka należy do grona emitentów o średniej kapitalizacji (1,92 mld zł na koniec 2014 r.) i od 19 marca 2011 r. wchodzi w skład indeksu mWIG40 (1,8% udziału w portfelu na koniec 2014 r.). Akcje GPW znajdują się również w indeksach szerokiego rynku (WIG i WIG-Poland) oraz w indeksie WIGdiv, skupiającym w swoim portfelu firmy z GPW regularnie dzielące się zyskiem ze swoimi akcjonariuszami. Dodatkowo, akcje GPW należą do szeregu indeksów spółek o małej i średniej kapitalizacji z rynków rozwijających się oraz indeksów grupujących spółki z sektora giełdowego obliczanych przez wyspecjalizowane w tym zakresie i uznane na światowych rynkach podmioty (m.in. MSCI, FTSE, S&P Dow Jones).

22 grudnia 2014 r., po corocznej weryfikacji portfela indeksu RESPECT, GPW ponownie weszła w jego skład. Znalazła się tym samym wśród wiodącej grupy polskich spółek z Głównego Rynku GPW, działających zgodnie z najlepszymi standardami zarządzania w zakresie ładu korporacyjnego oraz charakteryzujących się wysokim poziomem odpowiedzialności społecznej.

NOTOWANIA AKCJI GPW

W 2014 r. kurs akcji GPW wahał się w przedziale 35,25 zł i 48,04 zł. Najniższy kurs został zanotowany 5 sierpnia 2014 r., natomiast najwyższy w dniu 28 listopada 2014 r. Kurs GPW na zamknięciu podczas ostatniej sesji w 2014 r. wyniósł 45,7 zł, co oznacza wzrost o 10,1% w porównaniu z kursem zamknięcia na ostatniej sesji w 2013 r. W tym samym okresie, indeks mWIG40 wzrósł o 4,13%. Całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy Spółki w minionym roku, po uwzględnieniu wypłaconej dywidendy, wyniosła 13,0%.

Udział akcji w wolnym obrocie, tzw. free float²⁵ dla akcji GPW w 2014 r. nie zmienił się w stosunku do 2013 r. i wyniósł 64,7%. Wskaźnik płynności (velocity²⁶) pokazujący obrotowość akcji GPW w portfelach inwestorów na koniec 2014 r. osiągnął poziom 31,2%. Z kolei wskaźnik zmienności (volatility²⁷) kursu akcji GPW w 2014 r. wyniósł 22,1% i był to najniższy poziom od 2011 r.

W 2014 r. średni dzienny wolumen obrotu akcjami w transakcjach sesyjnych osiągnął poziom 58,2 tys. akcji i był o 2,6% niższy niż w 2013 r. Średnia dzienna wartość obrotów wyniosła 2,3 mln zł w porównaniu do 2,4 mln zł w roku poprzednim (spadek o 4,9%).

²⁵ Akcje znajdujące się w wolnym obrocie (nie uwzględnia: akcji należących do akcjonariuszy posiadających więcej niż 5% tych akcji, akcji własnych przeznaczonych do umorzenia, akcji imiennych); za akcje w wolnym obrocie uznaje się wszystkie akcje posiadane przez fundusze inwestycyjne i emerytalne, firmy zarządzające aktywami oraz objęte programami emisji kwitów depozytowych

²⁶ Wartość obrotów w 2014 r. do średniej kapitalizacji z początku i końca 2014 r.

²⁷ Pierwiastek drugiego stopnia z odchylenia standardowego dziennych stóp zwrotu pomnożony przez 250



Tabela 6 Wybrane informacje dotyczące akcji GPW SA (ISIN: PLGPW0000017)

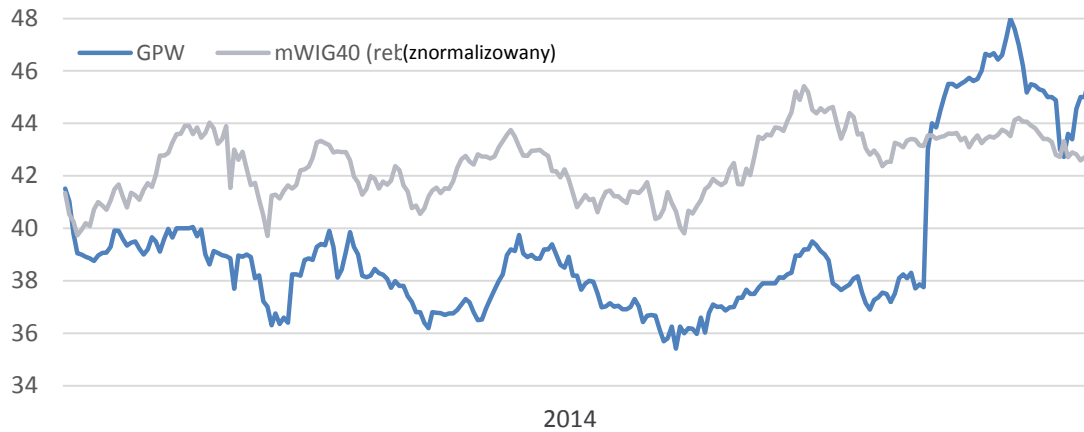
	2014	2013	2012	2011	2010 ³⁷
Zysk netto na akcję (PLN) ²⁸	2,67	2,70	2,52	3,19	2,26
Dywidenda na akcję (PLN) ²⁹	1,20	0,78	1,44	3,21	-
Stopa dywidendy ³⁰	3,31%	2,03%	3,84%	6,05%	-
Cena / zysk	17,12	15,37	15,42	11,05	21,68
Maksymalny kurs akcji (PLN)	48,04	45,10	43,89	54,20	54,00
Minimalny kurs akcji (PLN)	35,25	34,75	32,10	34,20	48,70
Kurs akcji na koniec okresu (PLN)	45,70	41,50	38,87	35,25	49,00
Stopa zwrotu z akcji	10,12%	6,77%	10,27%	-28,06%	13,95% ³⁸
Całkowita stopa zwrotu – TSR ³¹	13,01%	8,77%	14,35%	-21,51%	13,95% ³⁸
Liczba akcji (tys.)	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972
Kapitalizacja (mln PLN)	1 918,1	1 741,8	1 631,5	1 479,5	2 056,6
Free float ³² (mln PLN)	1 241,4	1 127,3	1 054,3	947,7	1 312,5
Free float ³²	64,72%	64,72%	64,62%	64,05%	63,82%
Wolumen obrotu (mln akcji) ³³	14,47	14,82	19,19	25,92	20,36
Wartość obrotu (mln PLN) ³³	571,76	596,10	720,66	1 188,49	1 055,67
Liczba transakcji (tys.) ³³	68,84	67,33	73,26	170,63	166,97
Średni wolumen obrotu na sesję (tys.) ³³	58,2	59,8	77,1	103,3	550,4
Średnia wartość obrotu na sesję (tys. PLN) ³³	2 296,2	2 413,4	2 894,2	4 735,0	28 531,5
Średnia liczba transakcji na sesję ³³	276	273	294	680	4,513
Wskaźnik obrotów ³⁴	31,2%	35,4%	46,2%	67,1%	344,8%
Zmienność ceny akcji ³⁵	22,1%	24,4%	22,4%	28,8%	21,7%
Beta ³⁶	0,55	0,53	0,71	0,84	1,21

Źródło: GPW

²⁸ W oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej²⁹ Z zysku za rok poprzedni³⁰ Wypłacona dywidenda / kurs akcji z dnia odcięcia prawa do dywidendy³¹ (Roczna zmiana ceny akcji + dywidenda na akcję) / kurs akcji na koniec wcześniejszego okresu³² Akcje znajdujące się w wolnym obrocie (bez uwzględnienia akcji Skarbu Państwa i pozostałych akcji imiennych)³³ W ramach arkusza zleceń (bez uwzględniania transakcji pakietowych)³⁴ Wartość obrotów (dla 2010 r. uroczniona) / średnia kapitalizacja z początku i końca okresu³⁵ Pierwiastek drugiego stopnia z odchylenia standardowego dziennych stóp zwrotu pomnożony przez 250³⁶ vs indeks WIG³⁷ Akcje GPW zadebiutowały na Giełdzie 9 listopada 2010 r.³⁸ W odniesieniu do ceny w IPO dla inwestorów detalicznych (43,00 zł)

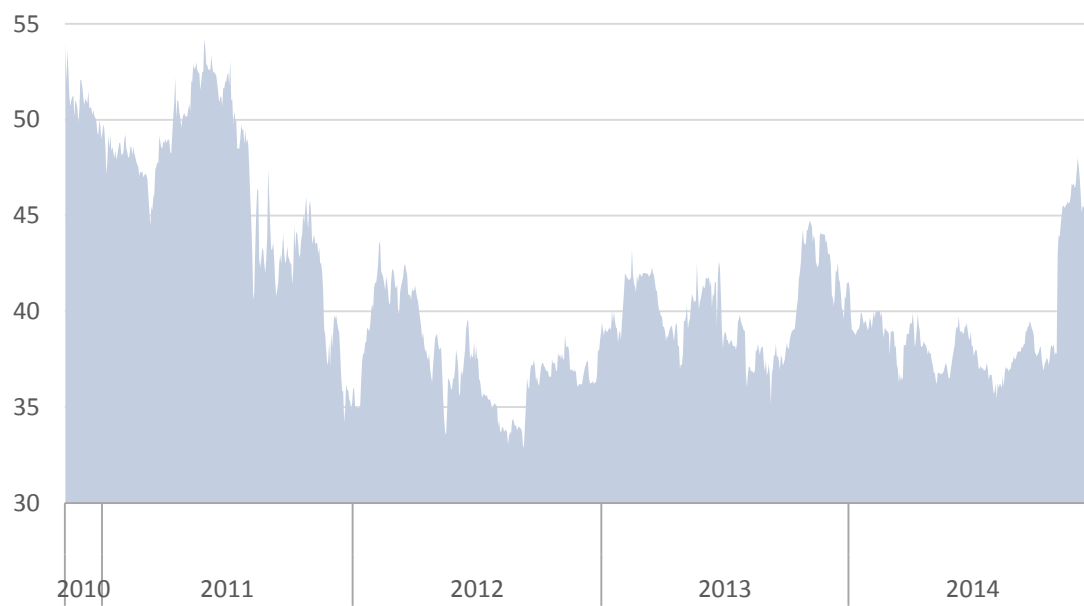


Wykres 6 Kurs akcji Giełdy na tle indeksu mWIG40 w 2014 r.



Źródło: GPW

Wykres 7 Kurs akcji Giełdy od dnia debiutu na GPW (zł)



Źródło: GPW



OBLIGACJE GPW NA GIEŁDZIE

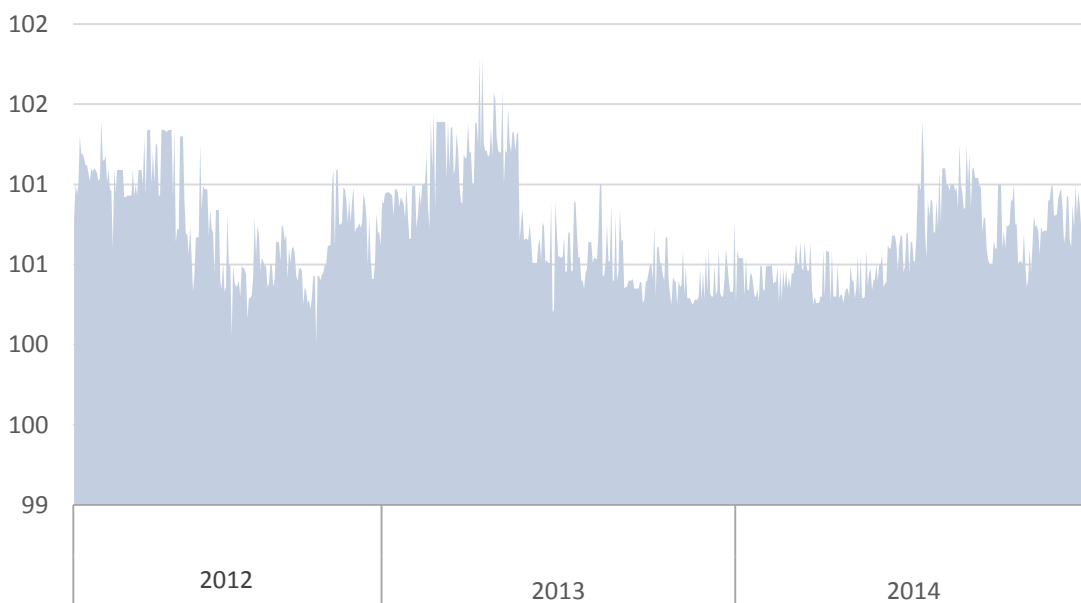


W grudniu 2011 r. Spółka wyemitowała 1 700 000 sztuk obligacji na okaziciela serii A o łącznej wartości nominalnej 170 mln zł. W lutym 2012 r. Spółka wyemitowała 750 000 sztuk obligacji na okaziciela serii B o łącznej wartości nominalnej 75 mln zł.

Celem emisji obligacji serii A i B w łącznej wartości 245 mln zł było finansowanie przedsięwzięć GPW, takich jak konsolidacja instytucjonalna na rynku towarów giełdowych i poszerzenie listy produktów dostępnych dla inwestorów na tym rynku, a także przedsięwzięć technologicznych w obszarze rynków finansowych i rynku towarowego. Wpływy z emisji obligacji GPW serii A i B w głównej mierze zostały wykorzystane do nabycia akcji TGE S.A.

Obligacje GPW są notowane na rynku obligacji Catalyst (na rynku regulowanym GPW oraz w alternatywnym systemie obrotu BondSpot) od lutego 2012 r. W 2014 r. cena obligacji GPW wahała się w przedziale od 100,25 zł do 101,40 zł.

Wykres 8 Kurs obligacji Giełdy od dnia debiutu na rynku Catalyst (zł)



Źródło: GPW

Obligacje GPW są obligacjami niezabezpieczonymi o zmiennym oprocentowaniu. Oprocentowanie jest stałe w półrocznym okresie odsetkowym i jest oparte o stopę WIBOR 6M z marżą w wysokości 117 punktów bazowych.



Tabela 7 Odsetki wypłacone i oprocentowanie obligacji GPW

Nr okresu odsetkowego	Okres	Odsetki wypłacone (na 1 obligację)	Oprocentowanie w danym okresie odsetkowym
I	23/12/2011 (A) 15/02/2011 (B) - 30/06/2012	3,21	6,17%
II	30/06/2012 - 31/12/2012	3,18	6,31%
III	31/12/2012 - 30/06/2013	2,62	5,29%
IV	30/06/2013 - 31/12/2013	1,95	3,87%
V	31/12/2013 - 30/06/2014	1,93	3,89%
VI	30/06/2014 - 31/12/2014	1,95	3,87%
VII	31/12/2014- 30/06/2015	1,60 ³⁹	3,22%

Źródło: GPW

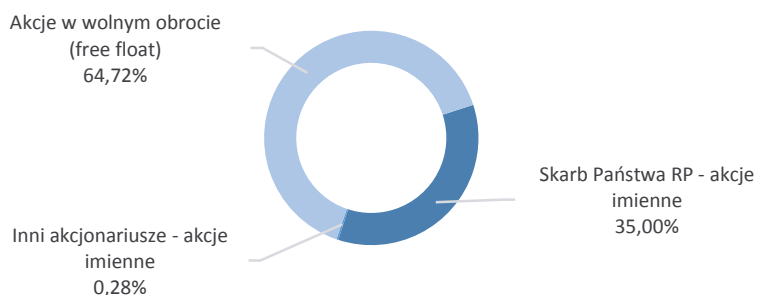
AKCJONARIUSZE GPW

Na dzień 31 grudnia 2014 r. kapitał zakładowy GPW wynosił 41 972 000 zł i dzielił się na 41 972 000 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda. Do obrotu na GPW wprowadzonych jest 27 164 530 akcji na okaziciela serii B (64,72% wszystkich akcji stanowiących 47,84% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu). Pozostałe akcje (seria A), w liczbie 14 807 470 są uprzywilejowane co do głosu (dwa głosy na jedną akcję) i nie znajdują się w obrocie giełdowym (dokładne omówienie kapitału zakładowego znajduje się w części dotyczącej ładu korporacyjnego).

Największym akcjonariuszem GPW jest Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, który posiada 14 688 470 akcji imiennych serii A, stanowiących 35,00% wszystkich akcji i 51,74% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Ponadto, zgodnie ze strukturą portfela ING OFE, na koniec 2014 r., fundusz ten posiadał 2 373 122 akcje GPW, co stanowi 5,65% udziału w kapitale zakładowym GPW oraz 4,18% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu.

Wykres 9 Struktura akcjonariatu GPW (udział w liczbie akcji; 2014 r.)

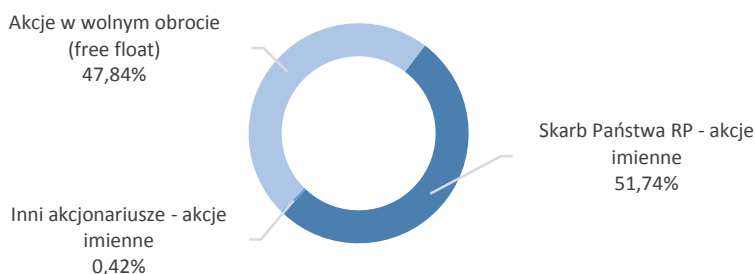


Źródło: GPW

³⁹ Odsetki za VII okres odsetkowy zostaną wypłacone obligatariuszom GPW 30 czerwca 2015 r.



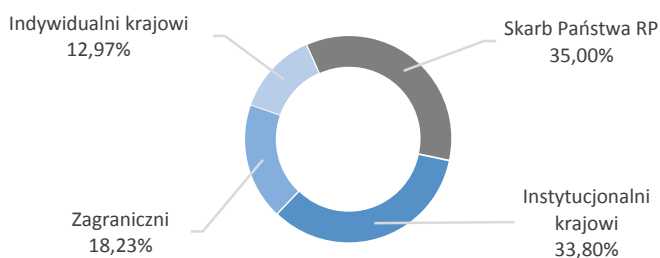
Wykres 10 Struktura akcjonariatu GPW (udział w liczbie głosów, 2014 r.)



Źródło: GPW

Na dzień przyznania prawa do dywidendy z zysku za 2013 r. (7 sierpnia 2014 r.) 18,23% akcji Spółki znajdowało się w portfelach inwestorów zagranicznych reprezentujących m.in. takie kraje jak: USA, Norwegia, Kanada, Luksemburg, Wielka Brytania czy Szwecja. 33,8% akcji było w posiadaniu krajowych podmiotów prawnych (głównie otwarte fundusze emerytalne oraz fundusze inwestycyjne). Z kolei podmioty niebędące osobami prawnymi (głównie inwestorzy indywidualni) kontrolowały 12,97% akcji GPW.

Wykres 11 Struktura akcjonariuszy Spółki według typu i kraju pochodzenia



Źródło: GPW

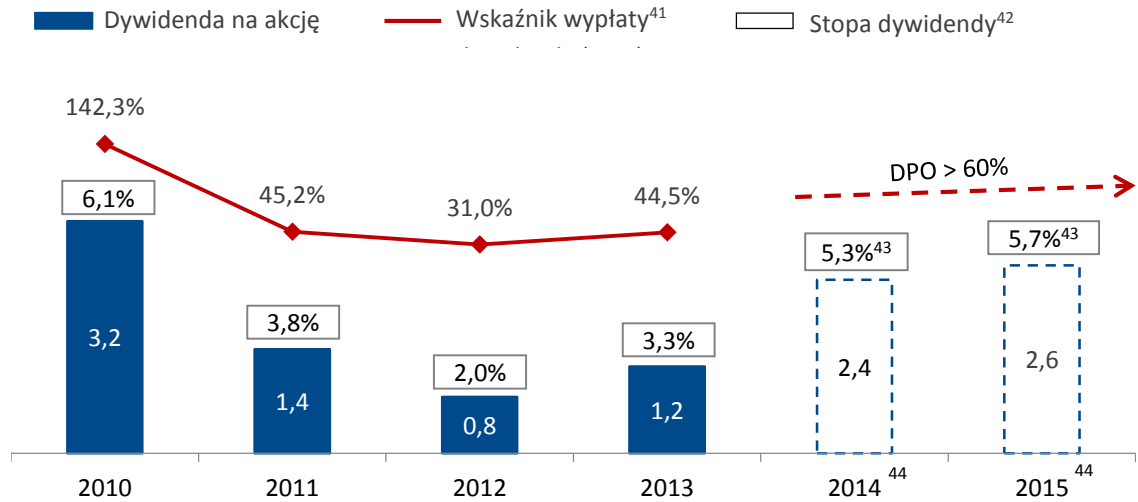
DYWIDENDA DLA AKCJONARIUSZY GPW

Nowa polityka dywidendowa GPW zakłada wypłatę dywidendy na poziomie powyżej 60% przypadającego akcjonariuszom GPW skonsolidowanego zysku netto Grupy Kapitałowej GPW, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych

W dniu 26 sierpnia 2014 r. Spółka wypłaciła 50,4 mln zł dywidendy z zysku za 2013 r. Dywidendę w wysokości 1,2 zł na akcję otrzymali akcjonariusze GPW, którzy posiadali akcje 7 sierpnia 2014 r. (dzień ustalenia praw do dywidendy). Stopa dywidendy, liczona według kursu zamknięcia z dnia odcięcia prawa do dywidendy, wyniosła 3,3%.



Wykres 12 Dywidenda GPW za lata 2010-2013 oraz intencja wypłaty w latach kolejnych⁴⁰



Źródło: GPW

W dniu 30 października 2014 r. Spółka poinformowała o zmianie polityki dywidendowej, zgodnie z którą intencją Zarządu GPW jest rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu wypłat dywidend stosownie do rentowności i możliwości finansowych GPW, na poziomie powyżej 60% przypadającego akcjonariuszom GPW skonsolidowanego zysku netto Grupy Kapitałowej GPW za dany rok obrotowy, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych. Dywidenda będzie wypłacana corocznie, po zatwierdzeniu przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki.

Ponadto, zamiarem Zarządu Giełdy jest rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu wypłaty dywidendy z zysku netto GPW za 2014 r. na poziomie 2,40 zł brutto na jedną akcję, a z zysku netto GPW za 2015 r. – 2,60 zł brutto na jedną akcję, co według kursu akcji z końca 2014 r., daje stopę dywidendy odpowiednio 5,3% i 5,7%.

Każdorazowo, przy ostatecznym ustalaniu wartości dywidendy, która będzie rekomendowana Walnemu Zgromadzeniu, Zarząd Giełdy będzie uwzględniał między innymi następujące istotne czynniki:

- potrzeby inwestycyjne wynikające z realizacji strategii Grupy Kapitałowej GPW,
- stopę dywidendy i wskaźniki wypłaty stosowane przez porównywalne spółki,
- potrzeby płynnościowe Grupy Kapitałowej GPW, które uzależnione będą od aktualnych i oczekiwanych warunków rynkowych i regulacyjnych, wysokości zobowiązań z tytułu bieżącej działalności i obsługi zadłużenia, oraz optymalizację struktury finansowania działalności Grupy Kapitałowej GPW.

⁴⁰ Według roku obrotowego, za który wypłacono dywidendę

⁴¹ W oparciu o zysk skonsolidowany

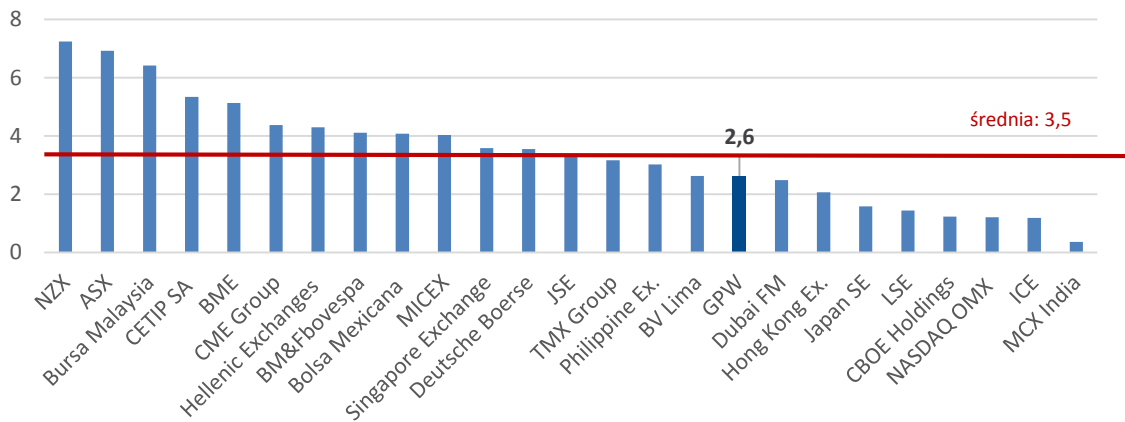
⁴² W oparciu o kurs akcji z dnia odcięcia prawa do dywidendy

⁴³ W oparciu o kurs akcji z 30 grudnia 2014 r.

⁴⁴ Zamiar wypłaty, zgodnie z nową polityką dywidendową



Wykres 13 Stopa dywidendy GPW wypłaconej w 2014 r. na tle sektora giełdowego (%) ⁴⁵



Źródło: Bloomberg (suma dywidend brutto wypłaconych w 2014 r do kursu akcji na 31 grudnia 2014 r.)

DIALOG Z AKCJONARIUSZAMI I INWESTORAMI

GPW traktuje obecność na rynku kapitałowym jako element długoterminowej strategii rozwoju, u której podstaw leży budowanie trwałych i profesjonalnych relacji z uczestnikami rynku kapitałowego i aktualnymi oraz potencjalnymi akcjonariuszami GPW.

Celem GPW w obszarze relacji inwestorskich jest prowadzenie proaktywnej, otwartej komunikacji z rynkiem kapitałowym, w sposób zapewniający równy dostęp do informacji (dotyczących w szczególności sytuacji finansowej, strategii rozwoju i ryzyk) wszystkim zainteresowanym podmiotom.

Celem Giełdy jest ponadto:

- formułowanie informacji w sposób zrozumiały i niewprowadzający w błąd,
- terminowe przekazywanie informacji w zakresie możliwie najpełniej odpowiadającym potrzebom interesariuszy,
- zachowanie zgodności z dobrymi praktykami, w szczególności z Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW, oraz z przepisami prawa określającymi m.in. zasady upubliczniania informacji przez podmioty mające status spółki publicznej.

Zgodnie z przyjętą w styczniu 2015 r. polityką relacji inwestorskich Giełda, na zasadzie dobrowolności, stosuje okresy ograniczonej komunikacji z uczestnikami rynku kapitałowego przed publikacją wyników finansowych. W związku z powyższym, na dwa tygodnie przed publikacją raportów finansowych (raportów okresowych), Spółka nie organizuje i nie uczestniczy w spotkaniach inwestorskich. W wyżej wymienionych okresach komunikacja z rynkiem jest ograniczona do poziomu wynikającego z przepisów prawa oraz do odpowiedzi na standardowe zapytania.

⁴⁵ Stopa dywidendy liczona w oparciu o ostatni kurs akcji z 2014 r.



W 2014 r. GPW podejmowała liczne działania i wykorzystywała szeroki wachlarz narzędzi w ramach bieżącej komunikacji z akcjonariuszami, inwestorami i analitykami:

- prezentacje wyników finansowych Grupy Kapitałowej po zakończeniu każdego kwartału, podczas których Zarząd GPW spotkał się osobiście z analitykami rynku kapitałowego – spotkania były transmitowane na żywo w internecie,
- udział w 5 konferencjach dedykowanych inwestorom instytucjonalnym w Polsce i za granicą,
- organizacja Dnia Inwestora, połączona z publikacją wyników finansowych za III kwartał 2014 r. i prezentacją zaktualizowanej strategii Grupy Kapitałowej GPW (transmisja na żywo w internecie),
- blisko 180 indywidualnych i grupowych spotkań oraz innych form kontaktu z przedstawicielami krajowych i zagranicznych inwestorów instytucjonalnych,
- udział w 2 konferencjach dedykowanych inwestorom indywidualnym w Polsce,
- non-deal roadshow w Londynie, Paryżu, Frankfurtcie, Wiedniu, Los Angeles, San Francisco, Nowym Jorku i Bostonie,
- czat inwestorski z Prezesem Zarządu i Wiceprezesem ds. finansów,
- interaktywny raport roczny za 2013 r. dostępny na stronie internetowej Spółki.

Na stronie internetowej, w zakładce „Relacje Inwestorskie”, Spółka na bieżąco zamieszcza informacje istotne z punktu widzenia akcjonariuszy i inwestorów, w tym m.in. aktualne wyniki finansowe i wskaźniki finansowe, prezentacje inwestorskie, zapisy wideo konferencji wynikowych i Walnego Zgromadzenia oraz aktualności. GPW udostępnia również usługę powiadomień IR, za pomocą których przesyła subskrybentom bieżące informacje dotyczące Spółki.

W 2014 r. GPW, jako jedna z trzech spółek (obok PKN Orlen i Grupy Azoty), została zakwalifikowana do finałowego etapu VII edycji konkursu Złota Strona Emitenta, organizowanego przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych (SEG) w kategorii „Spółki należące do indeksów WIG20 i mWIG40”.



II. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

II. 1 Misja i strategia Grupy GPW

30 października 2014 r. Zarząd GPW zaprezentował zaktualizowaną strategię rozwoju Grupy Kapitałowej GPW na lata 2014 – 2020 („GPW.2020”).

Misja Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych

Naszą misją jest rozwijanie efektywnych mechanizmów przepływu kapitału i towarów poprzez udostępnianie konkurencyjnych jakościowo i cenowo usług giełdowych i rozliczeniowych, spełniających potrzeby i oczekiwania naszych klientów – przedsiębiorstw, inwestorów oraz pośredników obrotu.

Wspieramy rozwój gospodarczy i budujemy kulturę inwestowania. Tworzymy międzynarodowe centrum kapitałowe.

Zapewniamy najwyższe standardy i bezpieczeństwo obrotu oparte o światowej klasy technologie.

Jako zespół profesjonalistów, prowadzimy zintegrowaną, efektywną działalność zorientowaną na wzrost.

Głównym celem strategii GPW.2020 jest uczynienie z GPW giełdy pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej. W stosunku do wcześniej obowiązującej wersji strategii, która zakładała rozwój oparty w istotnej mierze o transakcje fuzji i przejęć, w zaktualizowanej strategii Giełda koncentruje się na rozwoju organicznym. Taka zmiana podejścia jest następstwem zmian w otoczeniu GPW (m. in. reforma OFE oraz rosnąca konkurencja w obszarze instrumentów pochodnych oferowanych inwestorom indywidualnym) oraz przekonania Giełdy co do dalszych, dużych możliwości rozwoju krajowego rynku kapitałowego i towarowego. U podstaw modyfikacji strategii leży też potrzeba lepszego wykorzystania zasobów w ramach Grupy Kapitałowej GPW (koncentracja operacyjna i finansowa na najbardziej efektywnych i rokujących projektach) oraz potrzeba lepszego i dynamiczniejszego dostosowywania się Giełdy do otoczenia konkurencyjnego.

Jednym z celów zaktualizowanej strategii Grupy Kapitałowej GPW jest doprowadzenie w 2020 r. do pełnego operacyjnego zintegrowania GK GPW i zwiększenia jej kosztowej efektywności. W związku z powyższym, GPW zamierza doprowadzić do głębszej integracji swojej Grupy Kapitałowej m.in. przez stworzenie centrum usług wspólnych, czy przez optymalizację wykorzystywanych nieruchomości.

Ponadto wprowadzony został program oszczędnościowy, dotyczący m. in. takich pozycji kosztowych jak czynsze, usługi IT, usługi obce, który w 2017 r. powinien wygenerować około 19 mln zł oszczędności w stosunku do bazy kosztowej rozumianej jako koszty operacyjne za 12 miesięcy do końca III kw. 2014 r. Pozwoli to wygenerować dodatkowe środki finansowe na wsparcie obszarów o największym potencjale rozwoju. W efekcie GPW zakłada, że na poziomie skonsolidowanym uda jej się zwiększać przychody do 2020 r. w średniorocznym tempie 7%, przy obniżeniu wskaźnika kosztów operacyjnych do przychodów do poziomu poniżej 50% (z 59% w 2013 r.).



Schemat 3 Ambicje finansowe Grupy GPW do 2020 r.

	2013	Ambicje do 2020
Przychody (mln zł)	284	Średnioroczny wzrost: 7% p.a.
EBITDA (mln zł)	144	Podwojenie wyniku EBITDA
Wskaźnik Cost / Income	0,59	< 0,50
Wskaźnik wypłaty dywidendy	44%	> 60% ⁴⁶ (Wypłata z zysku 2014 r. 2,4 zł brutto na 1 akcję oraz z zysku za 2015 r. 2,6 zł brutto na 1 akcję)

Źródło: GPW

Strategia GPW.2020 zakłada, że rozwój Grupy Kapitałowej GPW będzie oparty na sześciu głównych filarach: płynnym rynku akcji, rozwiniętym rynku długu, konkurencyjnym rynku instrumentów pochodnych, atrakcyjnym dla inwestorów rynku towarowym, kompleksowej ofercie produktów informacyjnych dla inwestorów i emitentów oraz otwieraniu nowych segmentów biznesu w oparciu o posiadane w Grupie Kapitałowej kompetencje.

Schemat 4 Główne inicjatywy strategiczne GPW

Rynek akcji	Rynek długu	Rynek pochodnych	Rynek towarowy
<ul style="list-style-type: none">🔗 Aktywne pozyskanie nowych emitentów🔗 Aktywizacja obecnej bazy i pozyskanie nowych inwestorów, w tym detalicznych🔗 Pozyskanie nowych CG🔗 Uproszczenie i skrócenie procedur🔗 Promocja krótkiej sprzedaży i pożyczek papierów wartościowych🔗 Uwalnianie free float🔗 Promocja programu HVP🔗 Promocja NC jako źródła nowych spółek na GR🔗 Promocja spółek za granicą	<ul style="list-style-type: none">🔗 Uproszczenie architektury rynku długu korporacyjnego🔗 Ułatwienie procedur i unarzędziwienie rynku Catalyst🔗 Intensyfikacja działań sprzedażowych🔗 Popularyzacja ratingu papierów dłużnych🔗 Zwiększenie aktywności banków jako uczestników rynku długu	<ul style="list-style-type: none">🔗 Rozwój instrumentów pochodnych opartych na obligacjach, stopie procentowej, energii elektrycznej i gazie ziemnym🔗 Aktywizacja bazy inwestorów🔗 Rozwój produktów, w tym strategii opcyjnych, bazując na nowych rozwiązaniach technologicznych	<ul style="list-style-type: none">🔗 Rozwój rynku obrotu gazem przy wykorzystaniu potencjału firm energetycznych i inwestorów finansowych🔗 Uatrakcyjnienie oferty i pozyskanie aktywnych inwestorów finansowych do innych obszarów rynku
Produkty informacyjne <ul style="list-style-type: none">🔗 Budowa zintegrowanej oferty przez konsolidację danych ze źródeł zewnętrznych🔗 Wdrożenie nowych standardów sprzedaży danych GK GPW🔗 Budowa centrum kompetencyjnego i oferty w obszarze indeksów regionalnych🔗 Rozwój indeksów „szytych na miarę” dla zarządzających aktywami			

Źródło: GPW

⁴⁶ W oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej, skorygowany o wynik jednostek stowarzyszonych



Schemat 5 Kluczowe aspiracje Grupy GPW w głównych obszarach biznesowych

Obszar biznesowy	Ambicje GK GPW do 2020 r.
Rynek akcji	<ul style="list-style-type: none">Liczba spółek na Głównym Rynku > 550Wskaźnik velocity na Głównym Rynku > 50%NewConnect – ważne źródło nowych spółek dla Głównego RynkuNewConnect – zwiększenie jakości i atrakcyjności dla inwestorów
Rynek długu	<ul style="list-style-type: none">Liczba emisji nieskarbowych > 1 tys.Koncentracja na emisjach > 100 mln złUproszczenie struktury rynku Catalyst i rozwój platformy TBSP
Rynek instrumentów pochodnych	<ul style="list-style-type: none">Rozwinięty rynek instrumentów finansowych na energię elektryczną i gazAktywny rynek instrumentów pochodnych na stopę procentową/długNowe instrumenty pochodne wynikające tylko z potrzeb klientów
Rynek towarowy	<ul style="list-style-type: none">Finansowy rynek energii elektrycznej >60% konsumpcji krajowejFinansowy rynek gazu > 15% zliberalizowanego rynku gazu
Segment danych rynkowych	<ul style="list-style-type: none">Jedna oferta na wszystkie źródła danych w GrupieRozwój produktów indeksowychFabryka produktów informacyjnych „szytych na miarę”
Nowe obszary biznesowe	<ul style="list-style-type: none">Usługi post-trade: zintegrowana oferta adresująca zmieniające się potrzeby w zakresie rozliczeń i zarządzania ryzykiemW trakcie analiz m.in. rynek węgla, towarów rolnych, produktów ETP
Efektywność operacyjna	<ul style="list-style-type: none">Od 2017 r. obecna baza kosztów operacyjnych niższa o ~20 mln złWskaźnik C/I < 0,50Zintegrowana organizacyjnie i operacyjnie Grupa

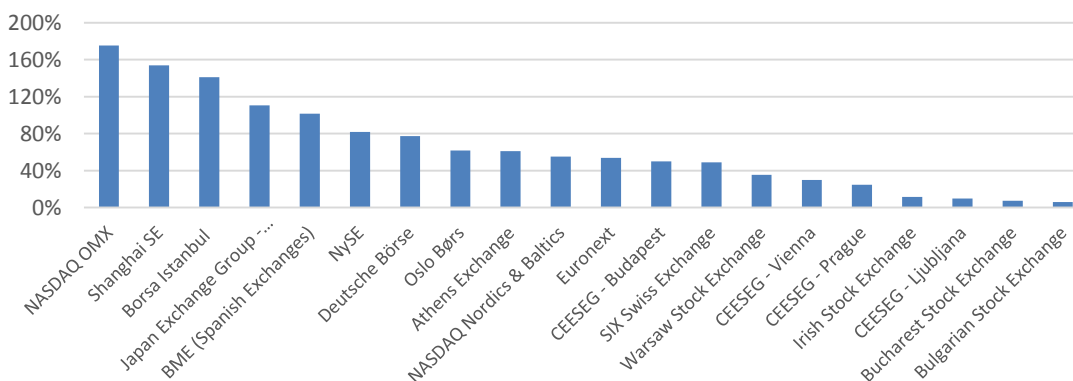
Źródło: GPW

II. 2 Otoczenie rynkowe

RYNEK FINANSOWY

W 2014 r. aktywność inwestorów, wyrażana przez wskaźnik velocity, dla giełdy w Warszawie była stosunkowo niska i wyniosła 35,5%. Za niski poziom wskaźnika velocity dla GPW odpowiada przede wszystkim stosunkowo niska wartość akcji znajdujących się w wolnym obrocie (free float), która stanowi tylko 48% całej kapitalizacji krajowych spółek. Dodatkowo, w 2014 r. obserwowano negatywne czynniki wpływające na skłonność inwestorów do zawierania transakcji na GPW, takie jak niepewność związana z reformą otwartych funduszy emerytalnych, bardzo niska zmienność i utrzymujący się trend boczny głównych indeksów oraz sytuacja polityczna na Ukrainie.

Wykres 14 Wskaźnik płynności (velocity) dla wybranych giełd na koniec 2014 r.



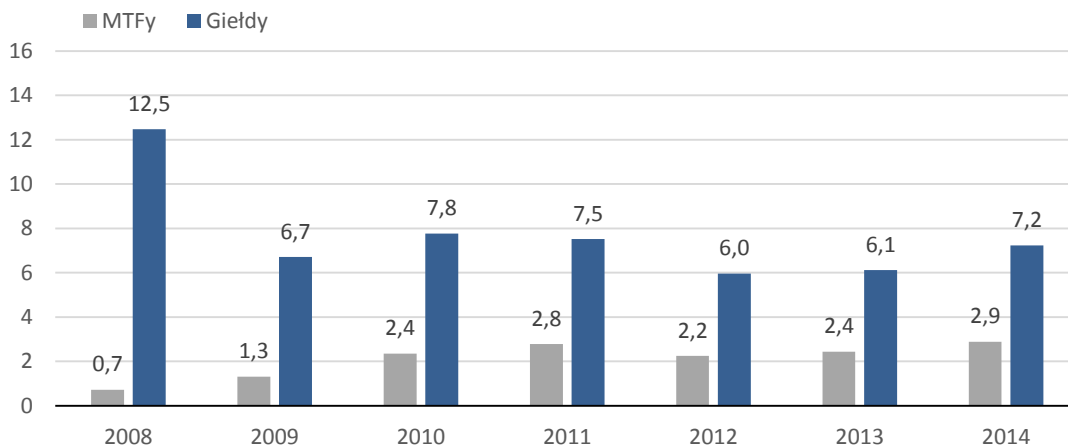
Źródło: WFE; obliczenia własne



W ostatnich latach na globalny rynek kapitałowy coraz większy wpływ mają zmiany regulacyjne wprowadzane do porządku prawnego zarówno w Unii Europejskiej jak i w Stanach Zjednoczonych. Ich głównym celem jest poprawa bezpieczeństwa inwestorów i zapewnienie większego nadzoru nad rynkiem kapitałowym, ale także liberalizacja sektora giełd i zwiększenie konkurencyjności na rynku. Jednym z przykładów takich regulacji w Unii Europejskiej jest Dyrektywa MIFID⁴⁷, która weszła w życie w 2007 r. czy rozporządzenie EMIR⁴⁸, obowiązujące od sierpnia 2012 r.

W efekcie postępującej liberalizacji sektora giełd na przestrzeni ostatnich lat znacząco zwiększył się poziom konkurencji pomiędzy giełdami papierów wartościowych. Spółki prowadzące rynki regulowane konkurują między sobą o pozyskiwanie nowych emitentów, inwestorów, odpowiednią płynność i obroty na rynku. Dodatkowym wyzwaniem dla giełd stają się również rynki pozagiełdowe (OTC)⁴⁹ i wielostronne platformy obrotu – tzw. MTF-y⁵⁰. Oferta platform MTF skierowana jest głównie do firm inwestycyjnych i inwestorów instytucjonalnych. Oferują one obrót tymi samymi akcjami, które są notowane na tradycyjnych giełdach, zapewniając jednocześnie bardzo krótki czas realizacji zlecenia i niskie opłaty transakcyjne. Część MTF-ów z biegiem czasu uzyskała licencję na prowadzenie giełdy. Taką drogą poszedł BATS Chi-X Europe, który powstał z połączenia dwóch niezależnych firm i platform obrotu: BATS Europe i Chi-X Europe. Obecnie BATS Chi-X Europe jest jedną z największych platform obrotu akcjami w Europie ustępując tylko nieznacznie Grupie London Stock Exchange. W 2014 r. platformy, które powstały na mocy dyrektywy MIFID po 2008 r., odpowiadały za ponad 28% obrotów akcjami w Europie (w ramach arkusza zleceń).

Wykres 15 Porównanie obrotów akcjami w Europie na giełdach i MTF-ach⁵¹ (bln EUR), EOB



Źródło: FESE

W 2014 r. giełdy na świecie kontynuowały proces dywersyfikacji źródeł przychodów, poprzez m. in. poszerzanie oferty produktowej i ekspansję terytorialną, głównie w kierunku azjatyckim. Przykładem tego typu działań było przejęcie przez London Stock Exchange (LSE) spółki Frank Russell Company będącej m.in. dostawcą wielu popularnych indeksów. Transakcja ta umocniła pozycję LSE na rynku amerykańskim

⁴⁷ Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 w sprawie rynków instrumentów finansowych (ang: Markets in Financial Instruments Directive)

⁴⁸ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych, będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (ang. European Market Infrastructure Regulation)

⁴⁹ rynek pozagiełdowy to rynek obrotu papierami wartościowymi, na którym transakcje odbywają się bezpośrednio pomiędzy uczestnikami rynku, bez pośrednictwa giełdy papierów wartościowych (OTC - over the counter)

⁵⁰ Wielostronna Platforma Obrotu (Multilateral Trading Facility)

⁵¹ MTF-y i giełdy o rodowodzie platformy MTF (w szczególności: BATS Chi-X Europe, Turquoise, Burgundy, NYSE Arca Europe)

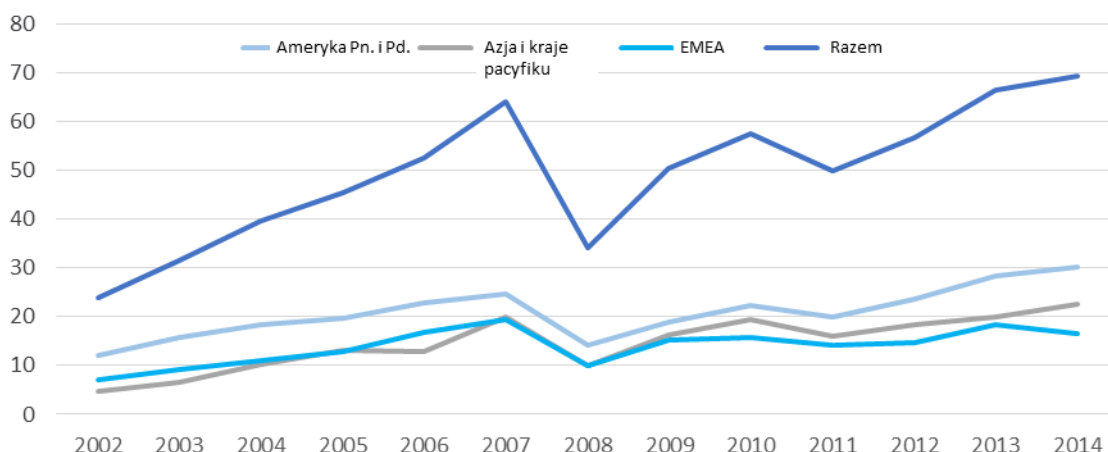


i azjatyckim, zapewniając jej silną pozycję na rynku dostawców indeksów giełdowych. Transakcja przejęcia Frank Russell Company była odpowiedzią LSE na postępującą zmianę zachowań i strategii inwestorów, którzy coraz częściej wybierają pasywne zarządzanie aktywami zamiast zarządzania aktywnego. Inną transakcją, która pokazuje znaczenie dywersyfikacji geograficznej w sektorze giełd, było przejęcie w lutym 2014 r. przez Intercontinental Exchange (ICE) giełdy towarowej w Singapurze (SMX - Singapore Mercantile Exchange) wraz z zależną od niej izbą rozliczeniową. Przejęcie SMX zapewniło ICE bezpośrednią dostępność do infrastruktury rynku azjatyckiego. Deutsche Boerse (DB) w 2014 r. też postawiła na rozwój geograficzny. Giełda instrumentów pochodnych Eurex będąca częścią grupy kapitałowej DB objęła w 2014 r. 5% udział w giełdzie instrumentów pochodnych na Tajwanie – Taifex.

Także GPW sfinalizowała w 2014 r. proces nabycia udziałów w Aquis Exchange, wielostronnej platformie obrotu z siedzibą w Londynie, prowadzącej obrót akcjami z 12 krajów europejskich. Celem tej inwestycji było nie tylko zwiększenie dywersyfikacji źródeł przychodów GPW, ale także wzmocnienie marki Giełdy na międzynarodowych rynkach finansowych.

Według statystyk Światowej Federacji Giełd⁵² w 2014 r. kapitalizacja wszystkich giełd na świecie rosta kolejny rok z rzędu, osiągając poziom 69,3 bln USD (co oznacza wzrost rok do roku o 4,4%), tj. najlepszy wynik od 2008 r., kiedy to wraz z upadkiem banku inwestycyjnego Lehman Brothers rozpoczął się kryzys na globalnych rynkach finansowych.

Wykres 16 Kapitalizacja akcji spółek krajowych w ujęciu globalnym w latach 2002-2014 (bln USD)



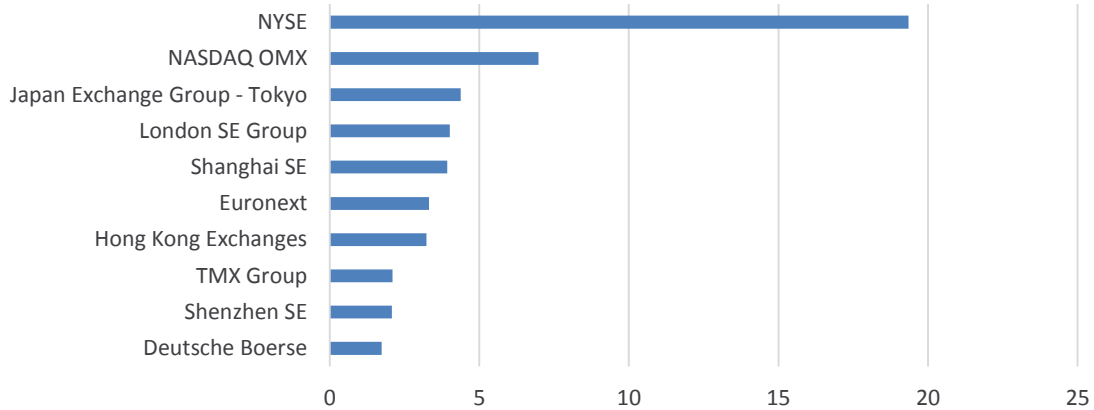
Źródło: WFE

Największy, bo aż 43,7-proc. udział w kapitalizacji akcji na świecie przypadł w 2014 r. akcjom spółek notowanych na giełdach amerykańskich. Kapitalizacja spółek notowanych na giełdach w regionie EMEA (Europa, Afryka i Bliski Wschód) wyniosła 16,5 bln USD i stanowiła w 2014 r. 23,8% kapitalizacji akcji wszystkich spółek na świecie. Na czele największych giełd na świecie znajduje się amerykańska giełda NYSE z kapitalizacją spółek krajowych o wartości 19,4 bln USD. Kolejne miejsca zajmują: NASDAQ OMX – kapitalizacja o wartości 7 bln USD, Japan Stock Exchange – 4,4 bln USD, London Stock Exchange – 4,0 bln USD, Shanghai SE – 3,9 bln USD. Tylko dwie giełdy z 10 największych (London Stock Exchange i Deutsche Boerse) mają swoją siedzibę w Europie.

⁵² The World Federation of Exchanges (WFE) - Światowa Federacja Giełd jest organizacją skupiającą giełdy instrumentów finansowych z całego świata. Członkiem WFE nie jest m.in. London Stock Exchange i Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie (od początku 2013 r.)



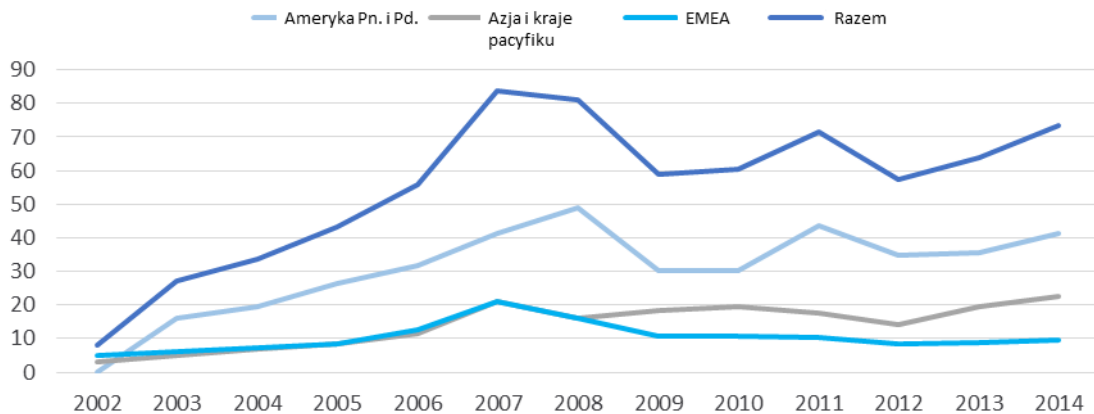
Wykres 17 10 największych giełd na świecie pod względem kapitalizacji akcji spółek krajowych na koniec 2014 r. (bln USD)



Źródło: WSE

Według danych WFE w 2014 r. łącznie wartość obrotów akcjami spółek krajowych w ramach arkusza zleceń wyniosła na świecie 73,4 bln USD, co oznacza wzrost rok do roku o 14,9%. Największy wpływ na tę dynamikę miał wzrost wartości transakcji na giełdach amerykańskich oraz na giełdach azjatyckich, odpowiednio o 15,8% i 16,9%. Największy udział w wartości obrotów w 2014 r. miały giełdy amerykańskie (56,1% udziału w łącznych obrotach). Z kolei wartość obrotów akcjami na giełdach europejskich, afrykańskich i Bliskiego Wschodu stanowiła jedynie 13,1% w łącznej wartości transakcji na świecie.

Wykres 18 Wartość obrotów akcjami w latach 2002 – 2014 w ujęciu globalnym (bln USD), EOB

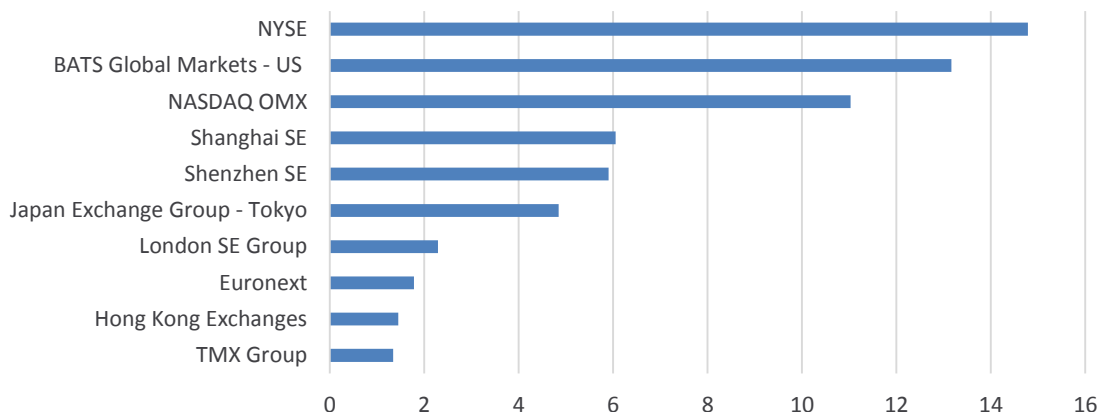


Źródło: WFE

Tak jak w przypadku wartości kapitalizacji spółek krajowych, liderem pod względem wartości obrotów akcjami pozostaje NYSE (14,8 bln USD). Następne pozycje zajmują odpowiednio BATS Global Markets – US (13,2 bln USD), NASDAQ OMX (11,3 bln USD), Shanghai Stock Exchange (6,1 bln USD), Schenzen Stock Exchange (5,9 bln USD). Największą giełdą europejską pod względem wartości obrotów akcjami pozostaje London Stock Exchange Group (2,3 bln USD).



Wykres 19 10 największych giełd na świecie pod względem wartości obrotów akcjami w latach 2002 – 2014 (bln USD), EOB



Źródło: WFE

POZYCJA GPW W REGIONIE EUROPY ŚRODKOWEJ I WSCHODNIEJ

Na koniec 2014 r. GPW była największą giełdą w Europie Środkowo-Wschodniej, wyprzedzając giełdy regionu zarówno pod względem kapitalizacji, obrotów jak i liczby notowanych spółek. Na koniec grudnia 2014 r. kapitalizacja akcji notowanych na GPW wyniosła 139,1 mld EUR⁵³ i była o 6,5% niższa w porównaniu z rokiem poprzednim. Równocześnie wartość rynkowa akcji notowanych na GPW odpowiadała za 48,3% kapitalizacji akcji w Europie Środkowo-Wschodniej, w porównaniu do 49,1% w 2013 r.

Podczas gdy kapitalizacja akcji spółek krajowych notowanych na GPW spadła rok do roku, łączna wartość rynkowa akcji na giełdach stowarzyszonych w FESE wzrosła o 4,8%.

Podobna tendencja utrzymywała się, jeśli chodzi o wartość obrotów akcjami w całej Europie oraz w Europie Środkowo-Wschodniej. Wartość obrotów akcjami na GPW w 2014 r. wyniosła 49,3 mld EUR. Odpowiadała tym samym za 56,7% obrotów w regionie w porównaniu do 58,5% w 2013 r.

RYNEK TOWAROWY

Polski rynek energii elektrycznej w skali europejskiej jest rynkiem o średniej wielkości, zarówno jeśli chodzi o wielkość finalnej konsumpcji energii (powyżej 120 TWh/rok) oraz liczbę podmiotów hurtowo handlujących energią. Wskaźniki te są porównywalne do rynku holenderskiego. Z kolei największe europejskie krajowe rynki energii, takie jak niemiecki czy francuski, są pod względem konsumpcji energii ok. 5 razy większe niż rynek polski.

Krajowy rynek energii elektrycznej nie jest w pełni zliberalizowany, ponieważ w dalszym ciągu obowiązują na nim taryfy cenowe na sprzedaż energii dla gospodarstw domowych. Ponadto, sam proces liberalizacji rynku energii w Polsce był opóźniony w stosunku do identycznego procesu w „starych” krajach UE, a w związku z tym dalsze perspektywy rozwoju polskiego rynku energii należy ocenić jako potencjalnie znacznie atrakcyjniejsze niż w „starej” części UE.

⁵³ Dane FESE



Polski rynek energii elektrycznej charakteryzuje się relatywną stabilnością kształtowania się cen energii. W 2014 r. miały na to wpływ następujące czynniki:

- ceny podstawowego paliwa dla energetyki – węgla, które przez cały rok pozostawały na podobnym poziomie z lekką tendencją spadkową (spowodowaną spadkiem cen węgla na rynkach światowych),
- relacja pomiędzy podażą energii na rynku krajowym, a popytem na energię elektryczną, która utrzymywała się przez cały rok 2014 na podobnym poziomie,
- brak znaczących awarii w systemie elektroenergetycznym oraz brak udokumentowanych sygnałów, że w najbliższej przyszłości może wystąpić niedobór energii na polskim rynku, mogący zaburzyć jego prawidłowe funkcjonowanie.

Rosnąca z roku na rok płynność giełdowego rynku energii elektrycznej prowadzonego przez Grupę GPW (łącznie 186,8 TWh w 2014 r.) jest najlepszym dowodem na coraz większe zaufanie uczestników tego rynku do rzetelności kształtowanych na nim cen i zasad jego funkcjonowania.

TGE pełni ważną rolę na krajowym rynku energii elektrycznej. Konkurencją dla transakcji giełdowych są transakcje OTC, których łączny wolumen jest mniejszy niż łączny wolumen transakcji giełdowych zawieranych na TGE. Nie można jednak wykluczyć, że w przyszłości, biorąc pod uwagę dobre perspektywy rozwoju polskiego rynku, realną konkurencją dla rynków TGE zaczną stanowić największe europejskie giełdy energii.

Na rynku europejskim dominuje kilka dużych giełd, które w przeszłości podjęły działania konsolidujące, a obecnie decydują o strategicznych kierunkach rozwoju wspólnego rynku energii i funkcjonujących na nim rozwiązaniach technicznych. Giełda Nord Pool Spot (działająca w Norwegii, Szwecji, Finlandii i Danii) rozszerzyła swój zasięg o kraje nadbałtyckie (Litwa, Estonia, Łotwa), APX-Endex rozszerzyła w przeszłości działalność o rynek brytyjski i funkcjonuje teraz w Wielkiej Brytanii, Belgii i Holandii, a EPEX Spot o rynek francuski (obecnie działa w Niemczech, Francji, Szwajcarii oraz Austrii).

Mniejsze giełdy mogą w miarę procesu konsolidacji rynku europejskiego tracić na znaczeniu, w szczególności gdy wielkość rynku krajowego, na którym działają, jest statystycznie i terytorialnie niewielka. TGE, z dużą płynnością rynku energii i dobrą lokalizacją geograficzną w Europie Środkowej i Wschodniej, może pretendować do grona ważnych giełd.

Strategia i plany działania GK GPW wpisują się w proponowany przez Komisję i Radę Europejską zakres działań wdrożeniowych europejskiego wewnętrznego rynku energii elektrycznej oraz rynków regionalnych. Uruchomiona w marcu 2011 r. Agencja ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki (ACER) wspólnie z krajowymi urzędami energetyki jest obecnie inicjatorem zmian w modelach funkcjonowania rynków krajowych.

W ramach unijnego rozporządzenia REMIT ACER otrzymała uprawnienia do monitorowania hurtowych rynków energii pod kątem występowania manipulacji i niezgodnego z prawem wykorzystywania informacji wewnętrznej. Przyjęte przez Komisję Europejską w grudniu 2014 r. akty implementujące REMIT nałożyły na uczestników rynku obowiązek raportowania transakcji zawieranych na hurtowych rynkach energii, w tym składanych zleceń.

W 2014 r. TGE współpracowała z ACER nad implementacją obowiązku raportowania na polskim rynku. Giełda jest przygotowana do uruchomienia usługi raportowania danych transakcyjnych do ACER jako Registered Reporting Mechanism, zgodnie z wymogami REMIT. Ponadto, w lutym 2014 r. TGE uruchomiła Giełdową Platformę Informacyjną, na której uczestnicy rynku mogą publikować informacje wewnętrzne podlegające obowiązkowi podania do publicznej wiadomości.

Komisja Europejska i Rada Europejska potwierdziły oczekiwany termin uruchomienia wspólnego rynku energii do końca 2016 r. Integracja ma być realizowana na szczeblu regionalnym, a w kolejnym kroku nastąpi



integracja ponadregionalna. Celem wdrożenia rynku europejskiego jest zwiększenie transgranicznych zdolności wymiany energii, maksymalizacja efektu ekonomicznego (social welfare) dla uczestników w postaci racjonalizacji kosztów produkcji i zakupu oraz konwergencji cen, a także regionalna i unijna synergia usług zapewniających bezpieczeństwo energetyczne.

TGE aktywnie uczestniczy w pracach projektowych, dostosowując swą infrastrukturę techniczną do potrzeb rynku oraz doskonaląc algorytmy posiadanych systemów IT. Dzięki zawarciu umowy licencyjnej z właścicielem systemów informatycznych Nasdaq OMX, TGE uzyskała możliwość uruchomienia obrotu dla rynku dnia następnego energii elektrycznej w standardzie europejskim.

II. 3 Rozwój Grupy GPW w 2014 r.

Tabela 8 Najważniejsze wydarzenia w GK GPW w 2014 r.

Wyniki finansowe	Zysk netto w 2014 r. na poziomie 112,3 mln zł
	EBITDA w 2014 r.: 164,1 mln zł
Decyzje strategiczne	Zmiana polityki dywidendowej i wypłata dywidendy z zysku za 2013 r. 26 sierpnia 2014 r. GPW wypłaciła akcjonariuszom, którzy posiadali akcje Spółki w dniu 7 sierpnia 2014 r. (dzień dywidendy), dywidendę w wysokości 1,2 zł na akcję. 30 października 2014 r., raportem bieżącym nr 30/2014, Giełda poinformowała o zmianie polityki dywidendowej Spółki, zgodnie z którą intencją Zarządu GPW jest rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu wypłat dywidend na poziomie powyżej 60% zysku skonsolidowanego, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych. Ponadto, Zarząd Giełdy zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu wypłaty dywidendy z zysku netto GPW za 2014 r. na poziomie 2,40 zł brutto na jedną akcję, a z zysku netto GPW za 2015 r. – 2,60 zł brutto na jedną akcję.
	Decyzja o wstrzymaniu rozmów o współpracy kapitałowej z CEESEG 23 września 2014 r. Zarząd GPW poinformował, że nie bierze obecnie pod uwagę aliansu kapitałowego z CEE Stock Exchange Group AG. Celem GPW ma pozostać rozwój organiczny, w tym wzmacnianie międzynarodowej pozycji Giełdy, zwiększanie jej atrakcyjności dla wszystkich uczestników rynku oraz budowanie wartości GPW dla akcjonariuszy. Jednocześnie Zarząd poinformował, że GPW pozostaje otwarta na współpracę z różnymi podmiotami w regionie, w tym z CEESEG, na rzecz zwiększania atrakcyjności Europy Środkowo-Wschodniej, jako miejsca lokowania międzynarodowego kapitału, a GPW nie wyklucza w przyszłości powrotu do koncepcji aliansu kapitałowego z CEESEG.
Decyzje strategiczne	Ogłoszenie zaktualizowanej strategii Grupy GPW.2020 30 października 2014 r. GPW opublikowała zaktualizowaną strategię Grupy GPW. Jej szczegóły zostały opisane w rozdziale II.1 niniejszego Sprawozdania.
	Wyłonienie dostawcy nowego systemu dla TGE W roku 2014 TGE zdecydowała o wyborze nowego systemu transakcyjnego. System X-Stream Trading, którego dostawcą będzie Nasdaq OMX (NOMX) zostanie wdrożony na TGE w 2016 r. Nowe rozwiązania technologiczne wyposażą TGE w udoskonaloną funkcjonalność i umożliwią obsługę stale rosnących wolumenów obrotu, a także rozszerzenie przyszłej działalności o inne instrumenty towarowe i pochodne. Dodatkowo, przy okazji wprowadzenia bardziej zaawansowanej technologii, NOMX udzieli TGE wsparcia przy uruchomieniu nowego rynku finansowych instrumentów



terminowych, który ma zacząć działać w 2015 r. Umowa daje również TGE możliwość korzystania z platformy SAPRI (platforma NOMX do obsługi aukcji energii), która miałaby zastosowanie podczas przygotowań giełdy do udziału w europejskich transgranicznych aukcjach energii, w ramach mechanizmu PCR (Price Coupling of Regions).

Zmiany w składzie Zarządu GPW

26 czerwca 2014 r. Walne Zgromadzenie GPW powołało Pawła Tamborskiego na stanowisko Prezesa Zarządu GPW. Decyzja weszła w życie w dniu 25 lipca 2014 r.

W dniu 25 lipca 2014 r. Rada Giełdy, na wniosek nowego Prezesa Zarządu, podjęła decyzję w sprawie powołania Członków Zarządu GPW nowej kadencji w osobach:

- Dariusza Kułakowskiego, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy,
- Karola Półtoraka, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy,
- Mirosława Szczepańskiego, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy,
- Grzegorza Zawady, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy.

W przypadku Grzegorza Zawady i Karola Półtoraka powyższa decyzja weszła w życie odpowiednio 27 sierpnia 2014 r. i 9 września 2014 r. W przypadku Dariusza Kułakowskiego oraz Mirosława Szczepańskiego uchwała Rady Giełdy weszła w życie z dniem podjęcia, tj. 25 lipca 2014 r.

Zarządzanie i nadzór

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej GPW

W dniu 25 lipca 2014 r. ZWZ GPW powołało do Rady Giełdy na nową, wspólną, trzyletnią kadencję:

- Dariusza Kacprzyka,
- Jacka Lewandowskiego,
- Piotra Piłata,
- dr Wiesława Rozłuckiego,
- dr Marka Słomskiego,
- prof. Marka Wierzbowskiego.

W dniu 25 sierpnia 2014 r. NWZ GPW powołało w skład Rady Giełdy Waldemara Maja.

Zmiana kwalifikacji akcji spółek do segmentu Lista Alertów

Pod koniec 2013 r. Giełda podjęła działania mające na celu eliminację problemu wycen groszowych na Głównym Rynku GPW. Zmienione zostały zasady kwalifikacji akcji spółek do segmentu Lista Alertów. Począwszy od 2014 r. do tego segmentu kwalifikowane były wszystkie akcje o jednostkowej wartości rynkowej niższej niż 50 groszy, niezależnie od poziomu zmienności kursu. Konsekwencje zakwalifikowania akcji emitenta do Listy Alertów to: wykluczenie akcji emitenta z portfela indeksów, przeniesienie ich do notowań w systemie jednolitym, specjalne oznaczenie emitenta w serwisach informacyjnych giełdy oraz usunięcie akcji z listy papierów, które mogą być przedmiotem krótkiej sprzedaży.

W przypadku utrzymywania się przesłanki będącej podstawą kwalifikacji do Listy Alertów Zarząd Giełdy będzie zawieszać, a następnie wykluczać akcje danego emitenta z obrotu giełdowego.

Bezpieczeństwo obrotu



Zmiany w regulacjach obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu (ASO) na Catalyst i NewConnect

Celem wprowadzonych od 1 września 2014 r. zmian jest głównie poprawa bezpieczeństwa na rynku Catalyst i dostosowanie regulacji ASO Catalyst do standardów wprowadzonych w ubiegłym roku na rynku NewConnect. Zmiany objęły m.in.: wprowadzenie minimalnej wartości emisji obligacji, które mogą być przedmiotem wprowadzenia do ASO, nałożenie obowiązku posiadania Autoryzowanego Doradcy na emitentów emisji o niższej wartości, obowiązkowe sporządzenie dokumentu informacyjnego pomimo wcześniejszego oferowania obligacji na podstawie memorandum informacyjnego.

W celu zwiększenia dostępności dla obligatariuszy informacji, które mogą być istotne dla realizacji wypłaty obligacji, wydłużono czas podlegania przez emitentów obowiązkowi informacyjnym. Wymóg minimalnej wartości obligacji wprowadzanych do ASO Catalyst zaczął obowiązywać od 1 stycznia 2015 r.

Decyzja o wycofaniu z obrotu kontraktów terminowych na WIG20 z mnożnikiem 10 zł

We wrześniu 2013 r. GPW wprowadziła do obrotu giełdowego kontrakty terminowe na WIG20 z mnożnikiem 20 zł, zakładając stopniową migrację z kontraktów z mnożnikiem 10 zł na nowe instrumenty. Ostatnim dniem notowania kontraktów terminowych na indeks WIG20 z mnożnikiem 10 zł był 20 czerwca 2014 r., od 23 czerwca 2014 r. w obrocie znajdują się kontrakty terminowe na indeks WIG20 tylko z mnożnikiem 20 zł.

Wprowadzenie opcji z nowymi terminami wygasania

18 sierpnia 2014 r. GPW zmieniła cykl wygasania dla opcji na indeks WIG20. W efekcie zmiany opcje wygasają 12 razy w roku, a w obrocie są dostępne opcje wygasające w najbliższym miesiącu kalendarzowym.

Utrzymanie skróconego harmonogramu sesji do końca 2015 r.

W dniu 18 września 2014 r. Rada Giełdy na wniosek Zarządu GPW wyraziła zgodę na utrzymanie skróconego harmonogramu sesji giełdowej do końca 2015 r. W efekcie wprowadzonej zmiany sesja dla instrumentów rynku terminowego rozpoczyna się o godz. 8:45, dla rynku kasowego o godz. 9:00. Z kolei notowania na obu rynkach kończą się o godzinie 17:05.

Organizacja obrotu i produkty

Zmiany harmonogramów notowań na TGE

W 2014 r. TGE wprowadziła zmiany do harmonogramów notowań:

- na Rynku Dnia Następnego dla energii elektrycznej zlikwidowano fixing na otwarciu sesji o 8:00, czego celem była koncentracja wolumenu w jednym czasie.
- Na Rynku Dnia Następnego gazu wprowadzono fixing na otwarciu o godzinie 9:15.

Zmiany dotyczące indeksów giełdowych

W dniu 18 września 2014 r. Zarząd GPW zdecydował, że WIG20, obejmujący swoim portfelem największe i najbardziej płynne spółki giełdowe, pozostanie głównym indeksem bazowym dla instrumentów pochodnych. Równocześnie podjęto decyzję o kontynuacji publikacji indeksu WIG30. Zarząd Giełdy zdecydował też o niewprowadzaniu instrumentów pochodnych na WIG30 i o dalszym rozwoju tych instrumentów w oparciu o indeks WIG20.

Jeśli chodzi o indeksy małych i średnich spółek, zgodnie z decyzją Zarządu GPW od 1 stycznia 2015 r. indeks mWIG40 będzie publikowany na dotychczasowych zasadach oraz wznowiona zostanie



publikacja indeksu sWIG80. Jednocześnie zdecydowano o zaprzestaniu publikowania indeksów WIG50 i WIG250.

Nowe instrumenty na TGE

Na Rynku Dnia Następnego gazu wprowadzono instrumenty z dostawą w weekend.

Na Rynku Towarowym Terminowym w zakresie instrumentów terminowych na gaz wprowadzono do obrotu instrumenty:

- tygodniowe – z wykonaniem w okresie tygodnia kalendarzowego,
- sezonowe – z wykonaniem w okresie sezonu zimowego - IV kwartał i I kwartał roku następnego, w okresie sezonu letniego - II i III kwartał.

Uzupełnienie oferty TGE to m.in. dostosowanie się do europejskich rynków oraz odpowiedź na oczekiwania podmiotów handlujących na parkiecie TGE. Dodatkowe instrumenty wpływają na zwiększenie elastyczności oferty TGE, a tym samym wzrost wolumenu obrotu oraz możliwość handlu większej liczbie podmiotów.

Uruchomienie Rejestru Gwarancji Pochodzenia

Od listopada 2014 r. TGE umożliwia obrót gwarancjami pochodzenia energii. Są to nowe instrumenty wsparcia odnawialnych źródeł energii, mające na celu ujawnienie odbiorcy końcowemu, że określona w tym dokumencie ilość energii elektrycznej wprowadzonej do sieci dystrybucyjnej lub do sieci przesyłowej została wytworzona w odnawialnym źródle energii.

Przepisy Dyrektywy 2009/28/WE, nakazującej tworzenie rejestrów gwarancji pochodzenia w krajach Unii Europejskiej zaimplementowano w Polsce poprzez nowelizację Ustawy Prawo Energetyczne z dnia 26.07.2013 r. zwanej małym trójpakietem energetycznym, która weszła w życie z dniem 11.09.2013 r. Nałożyła ona na TGE obowiązek prowadzenia Rejestru Gwarancji Pochodzenia i organizacji obrotu gwarancjami pochodzenia.

Udostępnienie Giełdowej Platformy Informacyjnej

W lutym 2014 r. TGE uruchomiła Giełdową Platformę Informacyjną (GPI), która umożliwiła uczestnikom rynku dostęp do najistotniejszych informacji związanych z funkcjonowaniem rynku energii elektrycznej i jego otoczeniem technicznym. Dodatkowo w 2014 r. TGE rozpoczęła w ramach GPI publikację tzw. indeksów węglowych opartych o zagregowane, rzeczywiste ceny transakcyjne węgla energetycznego na rynku polskim.

Nowe produkty na rynku Treasury Bond Spot Poland

Od stycznia 2014 r. uczestnicy rynku TBSP uzyskali możliwość zawierania transakcji w oparciu o nowe funkcjonalności: MidPrice Order Book oraz Striker Price, a od października 2014 r. – transakcji warunkowych tri-party repo. Funkcjonalności te istotnie zwiększają w długim horyzoncie konkurencyjność i użyteczność platformy oferowanej przez BondSpot S.A. uczestnikom rynku międzybankowego obligacji.



CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA W 2014 R.

Tempo wzrostu gospodarczego Polski w 2014 r., według wstępnych szacunków GUS, wyniosło 3,3% wobec 1,7% w 2013 roku. Siłą napędową polskiej gospodarki w 2014 r. był popyt krajowy – konsumpcja prywatna i inwestycje, podczas gdy wpływ popytu zagranicznego na wzrost PKB był negatywny. W 2014 r. odnotowano znaczący spadek inflacji w Polsce. Od lipca roczna inflacja była ujemna, pozostając istotnie poniżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Spadkowi inflacji sprzyjało obniżenie dynamiki cen paliw, cen żywności oraz inflacji bazowej. W październiku 2014 r. RPP obniżyła stopy procentowe o 50 punktów bazowych do rekordowo niskiego poziomu 2,0%. Spadek presji inflacyjnej i oczekiwania na luzowanie polityki pieniężnej przez RPP, przy ekspansywnej polityce monetarnej w strefie euro spowodowało w 2014 r. spadek rentowności krajowych obligacji skarbowych do historycznie niskich poziomów (w przypadku 10-letnich papierów o ok. 180 punktów bazowych do poziomu 2,5%). Na krajowym rynku walutowym w 2014 r. odnotowano osłabienie złotego, czemu sprzyjało m.in. załamanie kursu rosyjskiego rubla i wzrost awersji do rynków wschodzących, związany z konfliktem rosyjsko-ukraińskim.

W gospodarce światowej 2014 rok przyniósł silny spadek cen surowców, w tym przede wszystkim gwałtowną przecenę ropy naftowej. W efekcie, w wielu krajach, w tym strefie euro i w krajach z regionu Europy Środkowo-Wschodniej roczna inflacja spadła poniżej zera. W krajach będących importerami surowców netto niższe ceny surowców pozytywnie oddziałują na wzrost gospodarczy, powodując zwiększenie realnych dochodów rozporządzalnych gospodarstw domowych. Jednak przedłużający się okres bardzo niskiej lub ujemnej inflacji zwiększa ryzyko dalszego obniżenia się oczekiwań inflacyjnych i wzrostu realnych stóp procentowych.

Spadek presji inflacyjnej, nasilający oczekiwania w zakresie rozpoczęcia przez EBC skupu obligacji skarbowych państw strefy euro i odsunięcia w czasie początku cyklu podwyżek stóp procentowych przez FED, przełożyły się na istotny spadek rentowności obligacji skarbowych w strefie euro i USA (spadek rentowności 10-letnich papierów niemieckich do rekordowo niskiego poziomu 0,5% oraz spadek rentowności amerykańskich 10-letnich papierów w okolice poziomu 2,0%).

W 2014 r. główne banki centralne nadal prowadziły ekspansywną politykę pieniężną, utrzymując stopy procentowe na historycznie niskich poziomach. Jednocześnie zróżnicowanie sytuacji gospodarczej pomiędzy USA a strefą euro przełożyło się na dywergencję cykli polityki pieniężnej pomiędzy tymi gospodarkami. Pod koniec 2014 r. amerykański FED zakończył trwający pięć lat program zakupu aktywów finansowych (tzw. quantitative easing). Z kolei EBC zdecydował w 2014 r. o dalszym złagodzeniu polityki pieniężnej, w tym obniżeniu stóp procentowych i rozpoczęciu programu skupu aktywów. W rezultacie w 2014 r. dolar zdecydowanie umocnił się wobec euro.

NISKA ZMIENNOŚĆ ORAZ TREND BOCZNY CEN AKCJI

W 2014 r. notowania akcji na Głównym Rynku GPW charakteryzowały się relatywnie niską zmiennością. Dla indeksu WIG20 wyniosła ona 14,8%, co było jednym z najniższych poziomów w historii GPW. Ponadto, główne indeksy GPW (WIG i WIG20) poruszały się przez cały rok w wąskim trendzie bocznym. W przypadku indeksu WIG notowania kształtowały się w przedziale 49 520 pkt – 55 637 pkt, dla indeksu WIG20 było to 2 271 pkt – 2 551 pkt. Były to istotne czynniki ograniczające skłonność do lokowania kapitału na GPW w 2014 r. oraz aktywność inwestorów na rynkach akcji i instrumentów pochodnych, a w ślad za tym przyczyniające się do spadku przychodów GPW z obsługi obrotu na tych rynkach.

Wykres 20 Zmienność indeksu WIG20⁵⁴

Źródło: GPW

REFORMA OFE

Przeprowadzona w 2014 r. reforma otwartych funduszy emerytalnych, w wyniku której 51,5% aktywów netto funduszy emerytalnych, w tym głównie obligacji skarbowych, zostało przeniesionych do ZUS, a następnie umorzonych, wpływała na nastroje krajowych i zagranicznych inwestorów do GPW. W szczególności w zakresie przyszłych napływów aktywów do funduszy emerytalnych, a tym samym w zakresie dalszych, potencjalnych napływów lub odpływów aktywów OFE na/z GPW.

W efekcie przeprowadzonej reformy, na przekazywanie części swojej składki emerytalnej w OFE zdecydowało się ponad 2,5 mln Polaków, a wartość aktywów netto w portfelach funduszy emerytalnych wyniosła na koniec grudnia 2014 r. 149,1 mld zł⁵⁵. Reforma określiła minimalny poziom inwestycji OFE w akcje, który do końca 2014 r. wynosi 75 proc., a w kolejnych latach będzie wynosił odpowiednio: 2015 r. – 55%, 2016 r. – 35%, 2017 r. – 15%. Ponadto, reforma przewiduje zakaz inwestowania otwartych funduszy emerytalnych w instrumenty skarbowe, co z jednej strony przyczynia się do ograniczenia płynności na krajowym rynku skarbowych papierów wartościowych, z drugiej natomiast powoduje wzrost zainteresowania OFE inwestycjami w obligacje nieskarbowe.

SYTUACJA GEOPOLITYCZNA W EUROPIE WSCHODNIEJ

Konflikt militarny na wschodzie Ukrainy, zapoczątkowany w I kwartale 2014 r., spowodował wzrost niepewności co do stabilności politycznej regionu wśród inwestorów zagranicznych lokujących kapitał na rynkach kapitałowych w Europie Środkowo-Wschodniej. Polska należy do popularnego koszyka inwestycyjnego definiowanego jako Emerging Markets Europe, stąd też konflikt za wschodnią granicą miał negatywny wpływ na aktywność inwestorów na GPW.

OBLIGO GAZOWE

Wynikające z przepisów ustawy Prawo energetyczne obligo gazowe, tj. obowiązek sprzedaży przez giełdę gazu wysokometanowego wprowadzanego do sieci przesyłowej z importu i wydobycia krajowego, obowiązuje od 11 września 2013 r. W 2014 r. obligo wynosiło 40%, co przy rocznym wolumenie sprzedaży na poziomie 16,1 mld m³ ogłoszonym przez PGNiG za 2013 r., daje szacunkową wielkość obligi ok. 6,5 mld m³ (70 TWh). Od 2015 r. poziom obligi wyniesie 55%.

⁵⁴ Odchylenie standardowe dziennych stóp zwrotu indeksu uroczone pierwiastkiem drugiego stopnia z 250

⁵⁵ Dane KNF



Drugi rok funkcjonowania rynku gazu na TGE był zdecydowanie lepszy pod względem realizacji obliża (w pierwszym roku wprowadzenia obowiązku gaz zaoferowany na TGE nie znalazł wystarczającej grupy nabywców). Zwiększenie poziomu realizacji obliża gazowego w 2014 r. było w dużej mierze spowodowane zmianą w strukturze GK PGNiG polegającą na rozdzieleniu działalności hurtowej i detalicznej. Od 1 sierpnia działalność operacyjną rozpoczęła nowa spółka – PGNiG Obrót Detaliczny Sp. zo.o., która dokonuje zakupu gazu ziemnego na TGE, a następnie dostarcza go do 6,5 mln odbiorców detalicznych, odbiorców domowych oraz przedsiębiorstw o rocznym odbiorze gazu nieprzekraczającym 25 mln m³. Sprzedaż gazu na TGE realizowana jest przez PGNiG Oddział Obrotu Hurtowego, który dostarcza również gaz ziemny do odbiorców zużywających powyżej 25 mln m³ tego paliwa rocznie w ramach umów bilateralnych (kompleksowych).

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

WYCOFANIE Z OBROTU KONTRAKTÓW TERMINOWYCH NA WIG20 Z MNOŻNIKIEM 10 ZŁ

Zgodnie z decyzją Zarządu GPW od 23 czerwca 2014 r. w obrocie giełdowym pozostają kontrakty terminowe na indeks WIG20 tylko z mnożnikiem 20 zł. Głównym celem tej decyzji było obniżenie kosztów transakcyjnych kontraktów, a tym samym zwiększenie ich atrakcyjności dla inwestorów i budowa płynności rynku kontraktów. Decydując się na jej wprowadzenie Spółka liczyła się z prawdopodobieństwem spadku wolumenu obrotów na kontraktach terminowych na WIG20 w początkowym okresie po zakończeniu migracji.

ZMIANY W SKŁADZIE ZARZĄDU GPW

W czerwcu 2014 r. Walne Zgromadzenie GPW powołało Pawła Tamborskiego na stanowisko Prezesa Zarządu GPW. W lipcu 2014 r. zostali powołani pozostali Członkowie Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. nowej kadencji w osobach:

- Dariusza Kułakowskiego, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy,
- Karola Półtoraka, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy,
- Mirosława Szczepańskiego, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy,
- Grzegorza Zawady, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Giełdy.

Zarząd GPW w nowym składzie podjął w II połowie roku 2014 r. decyzje o aktualizacji strategii Spółki na lata 2014-2020, wprowadzeniu programu oszczędnościowego oraz o zmianie polityki dywidendowej GPW.

DECYZJA O WSTRZYMANIU ROZMÓW O WSPÓŁPRACY KAPITAŁOWEJ Z CEESEG

23 września 2014 r. Zarząd GPW poinformował, że nie bierze obecnie pod uwagę aliansu kapitałowego z CEE Stock Exchange Group AG i że celem GPW powinien być rozwój organiczny, w tym wzmocnienie międzynarodowej pozycji Giełdy, zwiększanie jej atrakcyjności dla wszystkich uczestników rynku oraz budowanie wartości GPW dla akcjonariuszy.

OGŁOSZENIE ZAKTUALIZOWANEJ STRATEGII GRUPY GPW.2020

30 października 2014 r. GPW opublikowała zaktualizowaną strategię Grupy GPW. Zaktualizowana strategia wyznaczyła kierunki i priorytety rozwoju Grupy Kapitałowej do roku 2020. Integralną jej częścią była zmiana polityki dywidendowej Spółki. Opublikowanie zaktualizowanej strategii Spółki oraz nowej polityki



dywidendowej GPW miało wpływ na zmianę kursu akcji GPW w dniu publikacji wyników finansowych Spółki za III kwartał 2014 r. (30 października 2014 r.). Szczegóły dotyczące zaktualizowanej strategii i nowej polityki dywidendowej zostały opisane w rozdziale II.1 i I.4 niniejszego Sprawozdania.

URUCHOMIENIE GIEŁDOWEJ PLATFORMY INFORMACYJNEJ

W lutym 2014 r. TGE udostępniła publicznie Giełdową Platformę Informacyjną (GPI). Strona powstała we współpracy z przedstawicielami sektora elektroenergetyki w odpowiedzi na apel Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE). Strona dostarcza uczestnikom rynku dane o stanie bieżącym i prognozowanym systemie elektroenergetycznym w Polsce w zakresie zapotrzebowania na energię, jak i możliwości pokrycia tego zapotrzebowania. Publikowane są również informacje o dostępności mocy wytwórczych, a także aktualne dane o generacji wiatrowej.

Strona GPI posiada moduł umożliwiający publikację informacji wewnętrznych, jako spełnienie obowiązku wynikającego z Rozporządzenia 1227/2011 - REMIT w zakresie art. 4.1 tego rozporządzenia. Jest to system Ważnych Informacji Transakcyjnych (WIT). GPI została uznana przez ACER za platformę transparentności, jako jedna z 7 platform tego typu w Unii Europejskiej. GPI, we współpracy z ARP, publikuje również indeksy cenowe z rynku węgla.

W 2014 r. TGE prowadziła prace nad zaprojektowaniem i wdrożeniem do produkcji mechanizmu raportowania danych o transakcjach zawartych na hurtowym rynku energii w celu zrealizowania obowiązków wynikających z art. 8 Rozporządzenia REMIT. TGE uczestniczyła w projekcie pilotażowym prowadzonym przez ACER nad stworzeniem europejskiej platformy zwanej ARIS.

Prace te i wykonanie narzędzi do raportowania transakcji pozwoli na uzyskanie statusu Registered Reporting Mechanism (RRM). Rejestracja jako RRM pozwala na raportowanie transakcji w imieniu i na rzecz uczestników rynku i będzie działalnością komercyjną.

Trwają prace nad budową strony GPI dla rynku gazu.

II. 4 Czynniki istotne dla rozwoju Grupy GPW w 2015 r.

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA W 2015 R.

W 2015 r. tempo wzrostu PKB Polski, według prognoz Komisji Europejskiej, będzie zbliżone do odnotowanego w 2014 r. i wyniesie 3,2%. Motorem wzrostu PKB Polski w 2015 r., podobnie jak rok wcześniej, ma być popyt krajowy. Prognozowane jest m.in. wyższe tempo wzrostu inwestycji publicznych z uwagi na realizację nowych projektów współfinansowanych ze środków unijnych. Utrzymaniu dynamiki konsumpcji prywatnej ma sprzyjać spodziewana kontynuacja poprawy sytuacji na krajowym rynku pracy.

W rezultacie w 2015 r. Polska ma być trzecią najszybciej rozwijającą się gospodarką w UE, a wyższe tempo wzrostu PKB zanotować mają jedynie Irlandia (3,5%) i Malta (3,3%). W strefie euro, będącej głównym partnerem handlowym Polski, spodziewane jest powolne ożywienie aktywności gospodarczej, a PKB ma wzrosnąć o 1,3% w 2015 r. wobec wzrostu o 0,8% w 2014 r. (w UE odpowiednio 1,7% wobec 1,3% przed rokiem). Prognozowany jest spadek poziomu średniorocznej inflacji w Polsce w 2015 r. do poziomu -0,2% (wobec -0,1% w strefie euro oraz 0,2% w UE). Zgodnie z konsensusem rynkowym w 2015 r. spodziewane są dalsze obniżki stóp procentowych w Polsce.



Wśród czynników ryzyka dla polskiej gospodarki w 2015 r. należy wymienić ryzyko geopolityczne związane z rozwojem konfliktu rosyjsko-ukraińskiego, w tym ewentualne zakłócenia w ciągłości dostaw rosyjskiej ropy i gazu do Polski oraz wpływ pogorszenia koniunktury w Rosji i na Ukrainie na polski eksport.

Czynnikiem ryzyka dla dynamiki konsumpcji prywatnej w 2015 r. może być umocnienie franka szwajcarskiego, po tym jak Narodowy Bank Szwajcarii uptyłnił kurs franka wobec euro, co zwiększyło poziom zadłużenia gospodarstw domowych posiadających zobowiązania w tej walucie.

Z punktu widzenia sytuacji na rynkach finansowych w 2015 r. istotne będą działania głównych banków centralnych, w tym ewentualna decyzja o rozpoczęciu podwyżek stóp procentowych przez FED. Zgodnie z konsensusem rynkowym FED powinien rozpocząć cykl zaostrzania polityki pieniężnej w połowie 2015 r., czemu sprzyjać będzie oczekiwana kontynuacja ożywienia gospodarczego w USA i dalsza poprawa na amerykańskim rynku pracy.

Istotne znaczenie dla rynków finansowych w 2015 r. będzie miał rozwój sytuacji w Grecji, w tym kwestia współpracy nowego rządu w Atenach z tzw. Trojką (MFW, EBC i Komisja Europejska).

SYTUACJA GEOPOLITYCZNA W EUROPIE

Na rozwój polskiego rynku kapitałowego w 2015 r. będzie miała wpływ sytuacja geopolityczna w Europie Środkowo-Wschodniej, szczególnie ewentualna eskalacja konfliktu zbrojnego na Ukrainie oraz polityczne napięcia pomiędzy Rosją a Unią Europejską. Dalszy rozwój konfliktu za wschodnią granicą Polski będzie miał wpływ na rozwój polskiej gospodarki w 2015 r., ale będzie dotyczył wybranych sektorów, m. in. spożywczego lub odzieżowego i poszczególnych spółek notowanych na GPW mających silną ekspozycję handlową na Rosję i Ukrainę. Czynnikiem ryzyka dla aktywności inwestorów na rynkach kapitałowych Europy Środkowej i Wschodniej pozostaje sytuacja gospodarcza i społeczna w niektórych państwach Unii Europejskiej, związana z kryzysem zadłużenia i potrzebą wprowadzania reform strukturalnych.

PRYWATYZACJA

Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, poprzez prywatyzację, odgrywał ważną rolę w rozwoju GPW. Wprawdzie z każdym kolejnym rokiem liczba dużych spółek, które mogłyby zostać sprywatyzowane stopniowo się kurczy, to jednak Skarb Państwa cały czas jest właścicielem znaczących pakietów akcji wielu spółek już notowanych na GPW. Udział Skarbu Państwa w kapitalizacji notowanych na GPW spółek wynosił na koniec 2014 r. 16,9%.

W 2014 r. Ministerstwo Skarbu Państwa osiągnęło przychody z prywatyzacji na poziomie 1 mld zł. Największą transakcją prywatyzacyjną była sprzedaż przez Skarb Państwa w lipcu 2014 r. pakietu 65 441 629 akcji spółki PGE Polska Grupa Energetyczna S.A., stanowiących 3,50% jej kapitału zakładowego. Ze sprzedaży pakietu Skarb Państwa otrzymał 121,5 mln zł, a spółka Polskie Inwestycje Rozwojowe S.A. została zasilona kwotą 1,204 mln zł. W 2015 r. planowane przychody z prywatyzacji są szacowane na 1,2 mld zł.

W 2015 r. i w latach kolejnych Skarb Państwa może kontynuować prywatyzację przez GPW głównie poprzez zmniejszanie udziału Skarbu Państwa w akcjonariacie spółek już notowanych. Na kształt polityki prywatyzacyjnej w kolejnych latach będzie miała wpływ m.in. kontynuacja realizacji Programu „Inwestycje Polskie”. Przychody ze sprzedaży akcji niektórych spółek z udziałem Skarbu Państwa, które według dotychczasowych planów przewidziane były do prywatyzacji, mogą zostać przeznaczone do realizacji Programu. Zgodnie z jego założeniami, w oparciu o bezterminową zgodę Rady Ministrów z dnia 27.12.2012 r., zbyte mogą zostać części pakietów spółek: PGE Polska Grupa Energetyczna S.A., PKO BP S.A., PZU SA po wniesieniu ich do Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK) i/lub spółki Polskie Inwestycje Rozwojowe S.A. (PIR S.A.) w zależności od zapotrzebowania na środki finansowe.



INTEGRACJA RYNKU ENERGII ELEKTRYCZNEJ (INTERNAL ENERGY MARKET)

Celem integracji rynku europejskiego w spójny, zharmonizowany mechanizm rynku wewnętrznego (Internal Electricity Market – IEM) jest umożliwienie wszystkim uczestnikom rynku udziału w trans-granicznym obrocie energią elektryczną. Ekonomicznymi wyznacznikami tego celu jest maksymalizacja łącznego efektu ekonomicznego (tzw. social welfare) uczestników rynku tj. odbiorców energii, wytwórców i właścicieli połączeń trans-granicznych (operatorów sieci przesyłowych) oraz dążenie do wyrównania cen energii na sąsiadujących ze sobą rynkach. Jako rozwiązanie docelowe, zapewniające połączenie rynków krajowych (market coupling – MC) dla Rynku Dnia Następnego, przyjęto opracowany przez giełdy Europy Zachodniej model Price Coupling of Regions – PCR, a dla Rynku Dnia Bieżącego model Cross-border Intra-day – XBID.

TGE przygotowuje się do pełnoprawnego uczestnictwa w rynku MRC (Multi Regional Coupling) funkcjonującego wspólnie od maja br. w oparciu o model PCR (Price Coupling of Regions), obejmującego aktualnie Skandynawię, Europę Centralno-Zachodnią i półwysep Iberyjski. Polska uczestniczy w tym rynku częściowo, na razie tylko poprzez połączenie z krajami skandynawskimi za pośrednictwem kabla SwePol Link. W końcu sierpnia 2014 r. zostały uzgodnione z URE i PSE (Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A.) wspólne działania zmierzające do objęcia wszystkich połączeń trans-granicznych mechanizmem Market Coupling opartym o model PCR. Dotyczyć to będzie połączeń PL-LT, PL-DE, PL-CZ i PL-SK.

TGE zamierza być pełnym członkiem PCR i w ramach rynku MRC realizować od początku funkcję operatora rynku krajowego (Nominated Electricity Market Operator – NEMO), a w niedługim czasie pełnić również rotacyjną funkcję tzw. koordynatora Market Coupling (Market Coupling Operator – MCO) na połączonym rynku europejskim. Są to funkcje opisane w projekcie rozporządzenia UE w zakresie Alokacji Zdolności Przesyłowych i Zarządzania Ograniczeniami (CACM). Obecnie trwają uzgodnienia ostatecznych zapisów tego rozporządzenia, które powinno zostać opublikowane i wejść w życie na początku 2015 r.

RYNEK GAZU – ROZPORZĄDZENIE O DYWERSYFIKACJI DOSTAW GAZU

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 października 2000 r. w sprawie minimalnego poziomu dywersyfikacji dostaw gazu z zagranicy przewiduje, że maksymalny udział gazu importowanego z jednego kraju pochodzenia, w stosunku do całkowitej wielkości gazu importowanego w danym roku, nie może być wyższy niż: 59% - w latach 2015-2018 oraz 49% - w latach 2019-2020. Przepis ten dotyczy przedsiębiorstw energetycznych, które mają lub będą miały wydane koncesje na prowadzenie obrotu gazem ziemnym z zagranicą.

Rozporządzenie w obecnym brzmieniu utrudnia działalność przedsiębiorstwom energetycznym zajmującym się obrotem gazem pod względem ekonomicznym i technicznym poprzez konieczność zakupu droższego gazu z trudno dostępnych kierunków.

Obowiązek dywersyfikacji obejmuje również dostawy LNG do terminala w Świnoujściu, co może mieć wpływ na jego pełne wykorzystanie, ponieważ spółki obrotu będą musiały dywersyfikować dostawy LNG spoza UE za pomocą dostaw gazu ziemnego spoza UE.

Rozporządzenie, od czasu wejścia Polski do UE, nie zostało dotychczas dostosowane do przepisów wspólnotowych, w związku z czym Ministerstwo Gospodarki poinformowało w grudniu 2014 r., że projekt nowego rozporządzenia czeka na wpisanie do wykazu prac Rady Ministrów, a następnie zostanie przekazany do uzgodnień międzyresortowych i konsultacji społecznych.

Zmiana rozporządzenia w 2015 r. na pewno przyczyni się do rozwoju giełdowego rynku gazu, pojawienia się nowych graczy i zwiększenia konkurencji.



CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

REALIZACJA STRATEGII GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

Największy wpływ na rozwój Giełdy w 2015 r. i w latach kolejnych będzie miała realizacja zaktualizowanej strategii Grupy GPW na lata 2014-2020. GPW będzie podejmować aktywne działania na rzecz pełnego wykorzystania potencjału i rozwoju swoich podstawowych rynków, tj. rynku akcji, długu, instrumentów pochodnych i produktów informacyjnych. W konsekwencji GPW chce być rynkiem giełdowym pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej.

Podstawą do rozwoju ma być wzmocnienie dotychczasowych kluczowych segmentów biznesu giełdy i rozwój tych obszarów, w których GPW ma przewagę konkurencyjne i może efektywniej wykorzystać potencjał zarówno swoich pracowników jak i posiadanych aktywów. Zaktualizowana strategia GPW zakłada zwrócenie się Giełdy w stronę klientów rozumianych szeroko jako emitentów, inwestorów i pośredników obrotu.

Jedną z ważnych kwestii pozostaje poziom opłat pobieranych przez Spółkę. GPW na bieżąco analizuje sytuację w tym zakresie oraz wpływ opłat na atrakcyjność oferowanych usług i produktów.

Jednym z celów zaktualizowanej strategii, którego realizacja będzie miała znaczący wpływ na rozwój Spółki w 2015 r. i w latach kolejnych będą działania efektywnościowe nastawione m.in. na ograniczenie kosztów operacyjnych w Spółce. Służyć ma temu wprowadzony program oszczędnościowy. Zgodnie z założeniami strategii oszczędności będą dotyczyły głównie zmian w obszarze nieruchomości, usług obcych, IT i innych.

STYMULACJA ROZWOJU RYNKU PAPIERÓW DŁUŻNYCH

W 2015 r. Grupa GPW planuje uruchomienie istotnych projektów wspierających dalszy rozwój rynku TBSP w obszarze obrotu kasowego i transakcji warunkowych, m.in. z wykorzystaniem mechanizmów gwarantowania rozliczeń transakcji w oparciu o usługi izby rozliczeniowej KDPW_CCP. Planowane wdrożenie systemu zabezpieczeń rozliczeń w oparciu o CCP obejmować będzie zarówno transakcje rynku kasowego, jak również transakcje repo/BSB. Z uwagi na to, iż w opinii GK GPW dalszy rozwój segmentu repo ma istotne znaczenie dla rozwoju rynku finansowego w Polsce, BondSpot S.A. będzie aktywnie uczestniczyła w pracach związanych ze znoszeniem barier utrudniających szybki jego rozwój, jak również będzie podejmowała działania zmierzające do uruchomienia tego segmentu w obszarze obrotu zorganizowanego.

Na 2015 r. zaplanowano prowadzenie działań stymulujących aktywność uczestników prowadzonych w ramach BondSpot rynków, w tym również nowych uczestników o statusie inwestora instytucjonalnego na rynku TBSP.

W obszarze rynku Catalyst planowana jest modyfikacja modelu funkcjonowania obsługi obrotu obejmująca m.in: zmianę zasad obsługi emitentów i wprowadzania obligacji do obrotu, opracowanie i wdrożenie zasad funkcjonowania animatorów i programu ich aktywizacji, zmiany w polityce opłat.

W 2015 r. Grupa GPW będzie podejmowała dalsze działania wspierające zmiany w przepisach prawa mające na celu znoszenie barier funkcjonowania rynku instrumentów dłużnych, zwłaszcza w zakresie umożliwienia bankom wykonywania niektórych czynności maklerskich, których przedmiotem są instrumenty dłużne (tzw. jednolita licencja bankowa).



NOWE PRODUKTY I USŁUGI W RAMACH RYNKU TOWAROWEGO

Uruchomienie rynku instrumentów pochodnych na towary

Jednym z kluczowych czynników dla rozwoju GK GPW będzie planowane na 2015 r. uruchomienie rynku finansowego (ryнку instrumentów pochodnych na energię elektryczną i gaz). Obejmie on obrót instrumentami finansowymi, których instrumentem bazowym będzie towar notowany na TGE. W pierwszej kolejności planowane jest rozpoczęcie notowania kontraktów futures opartych o ceny energii elektrycznej z rynku spot. Termin uruchomienia rynku uzależniony jest od uzyskania zezwolenia Ministra Finansów na prowadzenie rynku regulowanego w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i w związku z przepisami ustawy o giełdach towarowych.

Uruchomienie rynku finansowego jest naturalnym elementem rozwoju strategicznego Towarowej Giełdy Energii, mającym doprowadzić do zwiększenia jej pozycji konkurencyjnej na rynkach europejskich. Uruchomienie tego rynku będzie prowadzić do dywersyfikacji produktowej, odpowie na oczekiwania uczestników rynku, a także będzie krokiem w kierunku rozszerzenia kręgu uczestników rynku o podmioty zainteresowane instrumentami finansowymi. Ponadto, uruchomienie rynku instrumentów pochodnych na towary doprowadzi do dywersyfikacji oferty produktowej grupy kapitałowej TGE – przyczyni się do wzrostu obrotów na rynku RDN. Uruchomienie rynku finansowego to także poszerzenie kręgu uczestników obrotu o instytucje finansowe, zarówno krajowe jak i zagraniczne.

Uruchomienie rozliczania rynku OTC energii elektrycznej

Uruchomienie rozliczeń OTC dla energii elektrycznej przez IRGIT jest naturalnym rozszerzeniem palety usług rozliczeniowych oferowanych dla polskich uczestników rynku towarowego. Stworzenie oferty dla rynku OTC postrzegane jest przez IRGIT jako działania komplementarne w stosunku do obsługi rynku giełdowego. Podstawową zaletą uruchomienia rozliczeń rynku OTC przez IRGIT jest możliwość kompensacji depozytów pomiędzy pozycjami otwartymi na TGE i na platformie obrotu. Daje to możliwość dywersyfikacji sposobu zawierania transakcji przez uczestników jednocześnie nie podnosząc znacząco kosztów ich zabezpieczenia.

Oferowanie usługi raportowania transakcji zawieranych przez uczestników rynku w ACER

8 stycznia 2015 r. TGE rozpoczęła proces rejestracji w Agencji ds. Współpracy Regulatorów Rynku Energii (ACER) celem uzyskania statusu Registered Reporting Mechanism (RRM), co umożliwi firmie raportowanie transakcji zawieranych przez uczestników rynku zgodnie z wymogami REMIT. Po uzyskaniu rejestracji w ACER, TGE-RRM zaproponuje usługę raportowania członkom giełdy oraz pozostałym zainteresowanym podmiotom. Status RMM umożliwia realizację obowiązku raportowania transakcji każdego uczestnika rynku za pośrednictwem giełdy.

Rejestracja jako RRM umożliwi TGE raportowanie transakcji zawieranych przez uczestników rynku zgodnie z wymogami Rozporządzenia o integralności i przejrzystości hurtowego rynku energii (REMIT). Według rozporządzenia wykonawczego do REMIT opublikowanego przez Komisję Europejską 18 grudnia 2014 r. obowiązek raportowania zleceń i transakcji giełdowych do ACER zacznie obowiązywać od 7 października 2015 r.

Dostosowanie IRGIT do wymogów rozporządzenia EMIR

Izba IRGIT rozpoczęła przygotowania do uzyskania statusu centralnego kontrpartnera („CCP”). Przygotowania prowadzone są zgodnie z wytycznymi określonymi w Rozporządzeniu nr 648/2012 (Rozporządzenie EMIR), w Standardach Technicznych (RTS) do Rozporządzenia EMIR oraz w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 maja 2014 roku.



II. 5 Linie biznesowe

RYNEK FINANSOWY

Zakres działalności GPW w obszarze rynku finansowego obejmuje:

- obrót instrumentami finansowymi na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu, w tym w szczególności obrót akcjami na Głównym Rynku i rynku NewConnect, obrót instrumentami pochodnymi na Głównym Rynku, a także obrót instrumentami dłużnymi na platformie Catalyst (rynek regulowany i alternatywny system obrotu),
- obsługę emitentów w zakresie wprowadzania do obrotu i notowania instrumentów finansowych,
- sprzedaż informacji obejmującą m.in. sprzedaż danych w czasie rzeczywistym dotyczących rynków finansowych i towarowych prowadzonych w ramach Grupy GPW.

OBSŁUGA OBROTU

Obsługa obrotu obejmuje obrót instrumentami finansowymi na Głównym Rynku oraz na rynkach regulowanych przez GPW – NewConnect i Catalyst.

Schemat 6 Podział instrumentów finansowych znajdujących się w obrocie na rynkach finansowych prowadzonych przez GPW



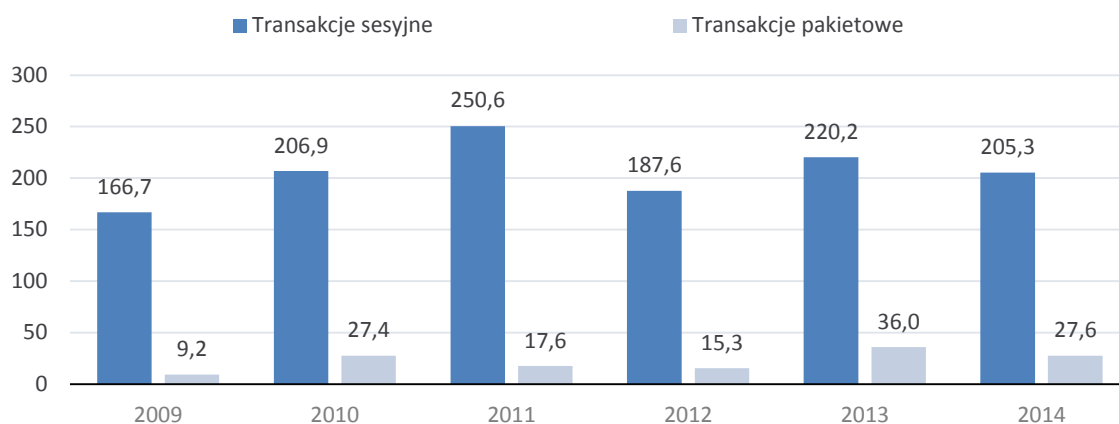
Źródło: GPW

Rynek akcji

W 2014 r. wartość obrotów akcjami w transakcjach sesyjnych na Głównym Rynku GPW wyniosła 205,4 mld zł i była niższa o 6,7% od wartości obrotów w 2013 r. Średnia dzienna wartość obrotów w trakcie sesji w ramach arkusza zleceń wyniosła 824,8 mln zł i spadła o 7,5% w stosunku do 2013 r. Liczba transakcji w 2014 r. wyniosła 13,8 mln i była wyższa o 7,9% od liczby transakcji w 2013 r.



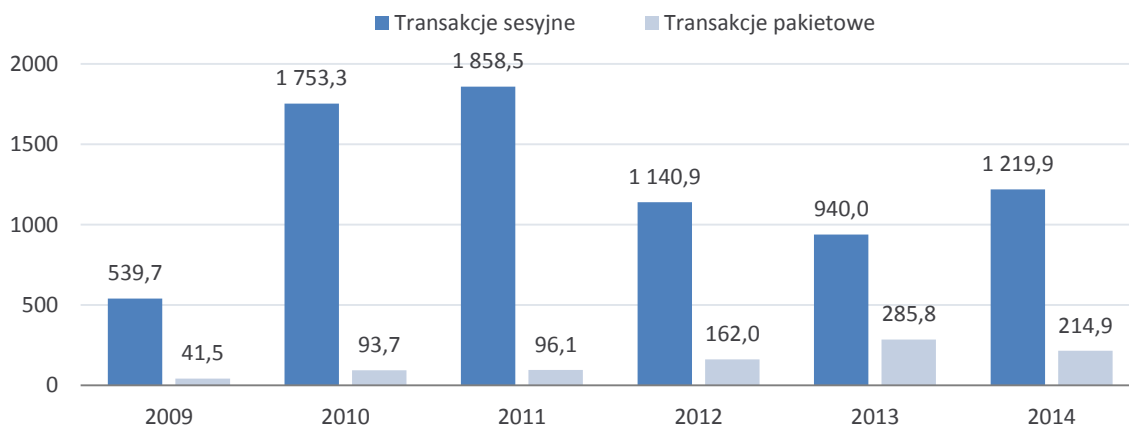
Wykres 21 Wartość obrotów sesyjnych i pakietowych na Głównym Ryнку akcji GPW (mld zł)



Źródło: GPW

Obroty na rynku NewConnect wyniosły w 2014 r. 1 435 mln zł i były wyższe o 17,1% od obrotów w 2013 r. Liczba transakcji sesyjnych w 2014 r. wyniosła 865,1 tys. i była wyższa o 20,0% od liczby transakcji w 2013 r.

Wykres 22 Wartość obrotów sesyjnych i pakietowych na rynku NewConnect (mln zł)



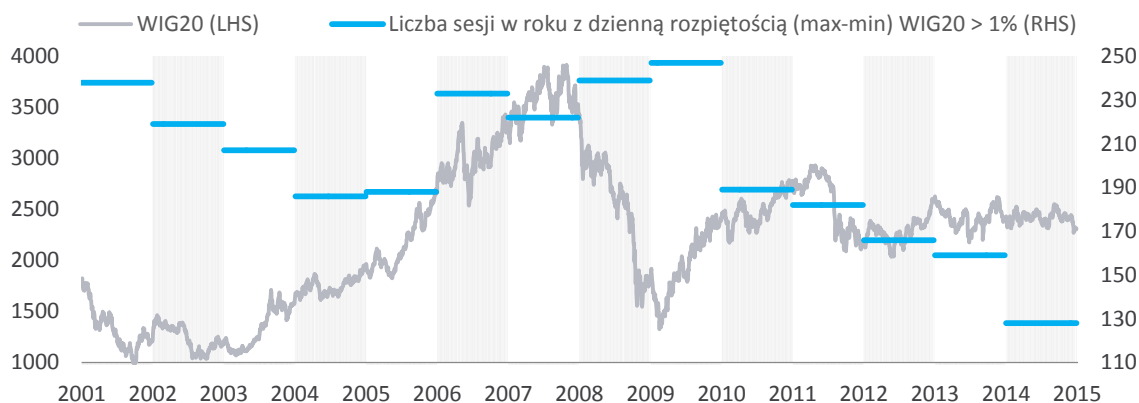
Źródło: GPW

Spadek poziomu obrotów wynika przede wszystkim z rekordowo niskiej zmienności, która utrzymywała się na rynkach akcji GPW w całym 2014 r. i była najniższa od kilkunastu lat, wpływając istotnie na aktywność inwestorów giełdowych.

W 2014 r. jedynie w trakcie 129 sesji amplituda notowań pomiędzy maksymalną i minimalną wartością WIG20 była wyższa niż 1 proc., podczas gdy w roku poprzednim było to 160 sesji, a w latach wcześniejszych liczba ta przekraczała 200 sesji.



Wykres 23 Liczba sesji w roku z dzienną rozpiętością wartości skrajnych indeksu WIG20 powyżej 1%

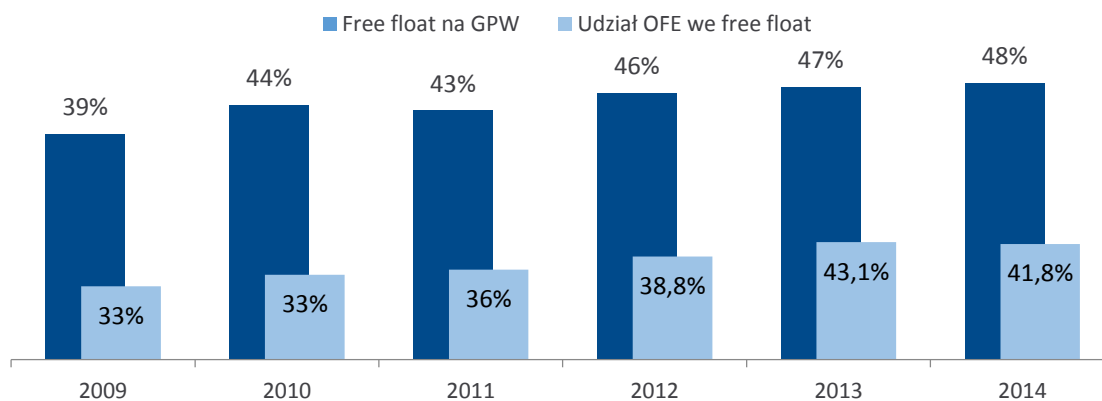


Źródło: GPW

Spadek aktywności inwestorów na rynkach GPW wynikał również z niepewności związanej z reformą funduszy emerytalnych, przeprowadzoną w lutym 2014 r.

Niższa aktywność inwestorów związana z reformą OFE wynikała jednak w większym stopniu z niepewności rynkowej związanej z efektami reformy i jej konsekwencjami dla wielkości aktywów funduszy, niż ze spadku aktywności samych funduszy na rynkach akcji.

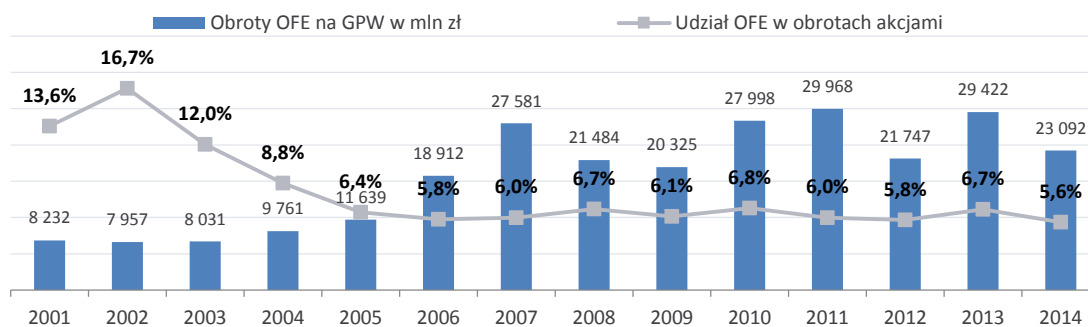
Wykres 24 Free float GPW i udział OFE we free float



Źródło: GPW, KNF



Wykres 25 **Udział OFE w obrotach na GPW**



Źródło: GPW, KNF

Ponadto, na spadek obrotów akcjami w 2014 r. miała wpływ niższa aktywność inwestorów zagranicznych, spowodowana niepewnością polityczną związaną z konfliktem na Ukrainie.

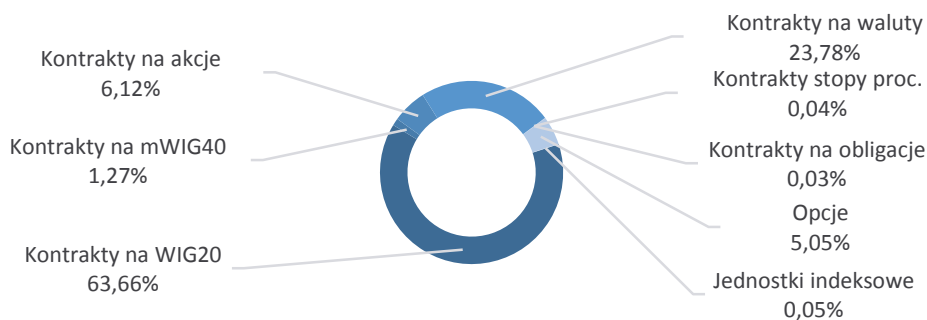
Od 1 stycznia 2013 r. przez cały 2014 r. obowiązywała obniżka opłaty stałej od zleceń na rynku akcji, PDA i tytułów uczestnictwa funduszy typu ETF w transakcjach sesyjnych i pakietowych na obu rynkach akcji z 1 zł do 0,20 zł oraz obniżenie analogicznej opłaty od zleceń realizowanych w ramach zadań animatora rynku do 0,05 zł.

W listopadzie 2013 r. Zarząd GPW wprowadził promocję przeznaczoną dla aktywnych inwestorów na rynku akcji oraz instrumentów pochodnych w ramach programu High Volume Provider (HVP), która została przedłużona do 31 października 2015 r. Promocja obejmuje osoby prawne inwestujące na rynkach finansowych wyłącznie na własny rachunek. Minimalna wartość obrotów inwestora uprawniająca do udziału w programie wyniosła 5 mln zł na sesję na rynku akcji lub 150 szt. kontraktów terminowych i opcji na sesję na rynku terminowym. Promocja w ramach programu HVP ma na celu przyciągnięcie nowej grupy inwestorów do tej pory nieobecnych na GPW – ich pojawienie się w dłuższym terminie powinno się przełożyć na zawężenie spreadów i wzrost płynności całego rynku.

Rynek instrumentów pochodnych

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie prowadzi największy rynek instrumentów pochodnych w regionie Europy Środkowej i Wschodniej. Najbardziej płynnym instrumentem, który generuje najwyższe wolumeny obrotów na GPW pozostaje od lat kontrakt terminowy na WIG20, który w 2014 r. odpowiadał za 63,7% wolumenu obrotu derywatami (w 2013 r. – 65,4%, a w 2012 r. – 80,1%)

Wykres 26 **Udział poszczególnych instrumentów pochodnych w obrotach w 2014 r. mierzony wolumenem**



Źródło: GPW



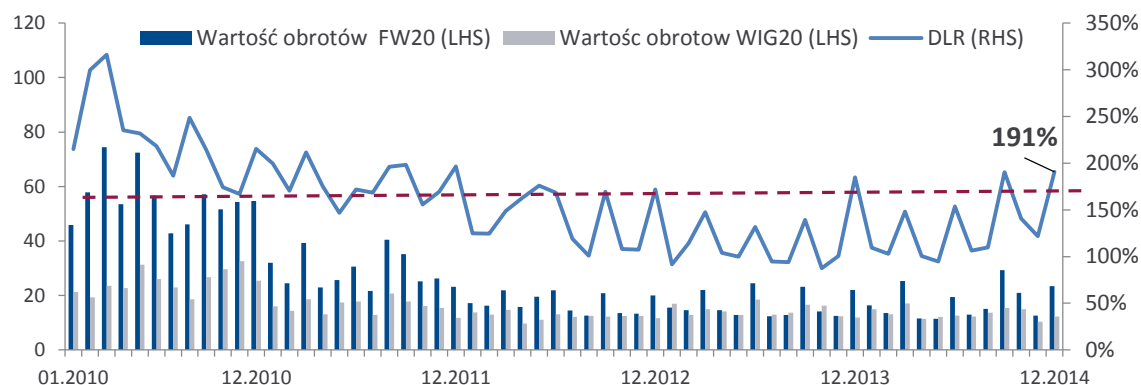
We wrześniu 2013 r. GPW wprowadziła do obrotu giełdowego kontrakty terminowe na WIG20 z mnożnikiem 20 zł, zakładając stopniową migrację z kontraktów z mnożnikiem 10 zł na nowe instrumenty. Ostatnim dniem notowania kontraktów terminowych na indeks WIG20 z mnożnikiem 10 zł był 20 czerwca 2014 r., od 23 czerwca 2014 r. w obrocie znajdują się kontrakty terminowe na indeks WIG20 tylko z mnożnikiem 20 zł.

Zmiana mnożnika została wprowadzona i utrzymana przez GPW w wyniku analiz wewnętrznych i po przeprowadzeniu szerokich konsultacji środowiskowych, m. in. w ramach Komitetu ds. rynku instrumentów pochodnych GPW. Głównym celem tej decyzji było obniżenie kosztów transakcyjnych kontraktów, a tym samym zwiększenie ich atrakcyjności dla inwestorów i odbudowa wysokiej płynności rynku kontraktów. Decydując się na jej wprowadzenie, Spółka liczyła się z prawdopodobieństwem spadku wolumenu obrotów na kontraktach terminowych na WIG20 w początkowym okresie po zakończeniu migracji.

Spadek wolumenów obrotów kontraktami terminowymi wynikał również z rekordowo niskiej zmienności indeksu WIG20 utrzymującej się w całym 2014 r.

Jednocześnie wskaźnik płynności kontraktów terminowych na WIG20, mierzony jako relacja wartości obrotów kontraktem na WIG20 do wartości obrotu instrumentu bazowego, w ostatnich miesiącach 2014 r. był najwyższy od grudnia 2011 r.

Wykres 27 Wskaźnik płynności kontraktów (DLR) – stosunek wartości obrotu FW20 do wartości obrotów instrumentu bazowego

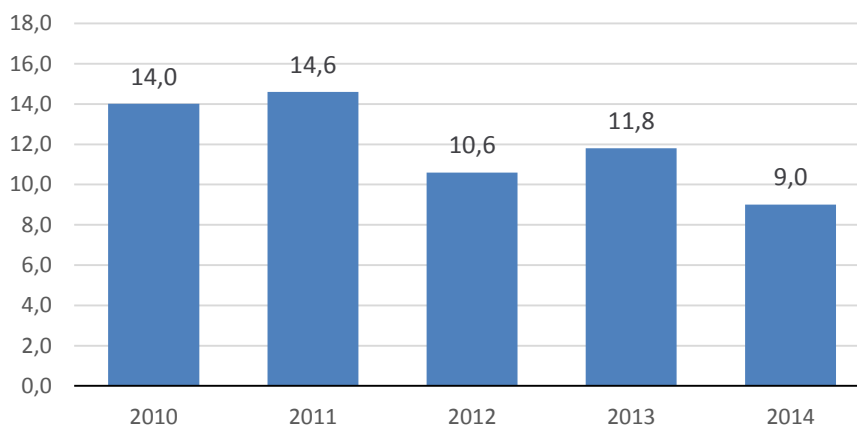


Źródło: GPW

W efekcie spadku wolumenu obrotów kontraktami na WIG20, całkowity wolumen obrotów instrumentami pochodnymi w 2014 r. wyniósł 9,5 mln sztuk i był o 24,9% niższy od wolumenu obrotów w 2013 r. Liczba otwartych pozycji na dzień 31 grudnia 2014 r. wyniosła 138,1 tys. sztuk i była o 28,6% niższa od stanu na dzień 31 grudnia 2013 r.



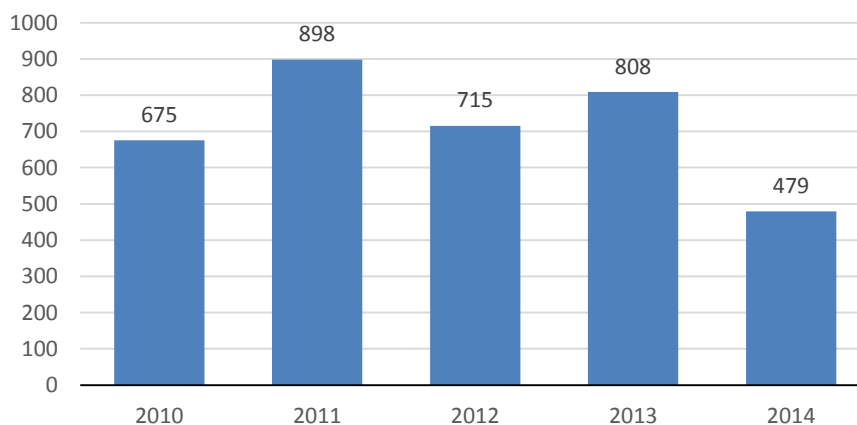
Wykres 28 Wolumen obrotów kontraktami terminowymi, transakcje sesyjne i pakietowe, mln szt.



Źródło: GPW

Całkowity wolumen obrotu opcjami w 2014 r. wyniósł 479 tys. sztuk, co w porównaniu do roku poprzedniego oznacza spadek o 40,7%.

Wykres 29 Wolumen obrotów opcjami, transakcje sesyjne i pakietowe, tys. szt.



Źródło: GPW

Od 1 stycznia 2013 r. przez cały 2014 r. obowiązywały następujące stawki promocyjne opłat GPW w obrocie kontraktami terminowymi:

- zmiana opłaty stałej od kontraktu terminowego na indeksy z 1,70 zł na 1,60 zł,
- obniżona opłata od transakcji typu „day-trading” na rynku kontraktów terminowych w transakcjach sesyjnych (z wyłączeniem transakcji zawieranych na rachunek animatora oraz transakcji zawieranych na rachunek własny członka giełdy),
- obniżona opłata od transakcji dokonywanych na rachunek własny domu maklerskiego na rynku kontraktów terminowych.

W kwietniu 2014 r. Zarząd GPW wprowadził promocję dotyczącą opłat od kontraktów terminowych na indeks WIG20 z mnożnikiem 20 zł, pobieranych od obrotu dokonywanego w ramach zadań animatora rynku dla tych



kontraktów. Czas trwania promocji został ostatecznie przedłużony do końca grudnia 2014 r. Warunkiem otrzymania stawek promocyjnych było zrealizowanie przez animatora wolumenów obrotu na poziomie minimalnym, określonym wolumenowo dla poszczególnych miesięcy, tj:

- 10 000 kontraktów w maju 2014 r.,
- 15 000 kontraktów w czerwcu 2014 r.,
- 30 000 w lipcu i sierpniu 2014 r.,
- 40 000 we wrześniu i październiku 2014 r.,
- 50 000 w listopadzie i grudniu 2014 r.

Promocja miała na celu pobudzenie obrotów na rynku kontraktów terminowych na indeks WIG20 z mnożnikiem 20 zł w związku z planowanym wycofaniem z obrotu od 23 czerwca 2014 r. kontraktów na indeks WIG20 z mnożnikiem 10 zł.

W 2014 r. na GPW obowiązywały także promocyjne stawki zerowe opłat pobieranych od członków giełdy z tytułu obrotu kontraktami na obligacje i kontraktami na stawki WIBOR.

System obrotu instrumentami dłużnymi – Catalyst

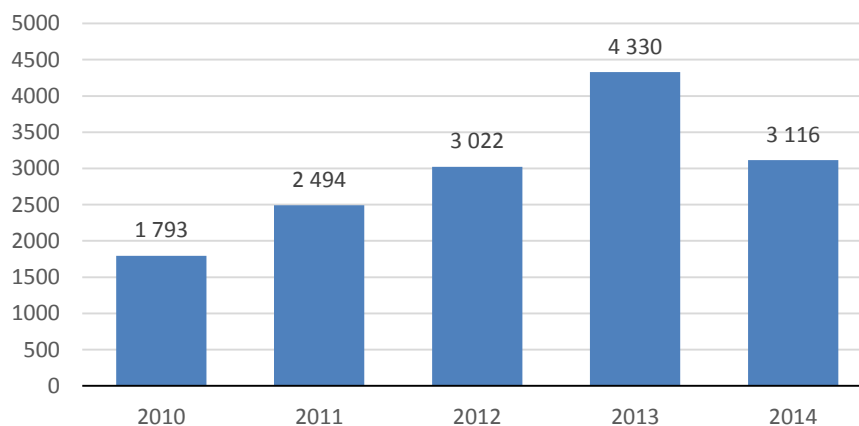
Catalyst składa się z rynków regulowanych i alternatywnych systemów obrotu i prowadzony jest na platformach transakcyjnych GPW i BondSpot, spółki zależnej GPW. Catalyst przeznaczony jest dla instrumentów dłużnych: obligacji komunalnych, korporacyjnych oraz listów zastawnych, a jego architektura sprawia, że jest on dostosowany do emisji o różnych wielkościach i różnej charakterystyce, a także do potrzeb różnych inwestorów – hurtowych i detalicznych, instytucjonalnych i indywidualnych. W ramach Catalyst notowane są również detaliczne obligacje Skarbu Państwa.

Wartość obrotów w transakcjach sesyjnych instrumentami nieskarbowymi na rynkach GPW prowadzonych w ramach Catalyst w 2014 r. wyniosła 1 728 mln zł wobec 2 206 mln zł w roku poprzednim (spadek o 21,7%), a w transakcjach pakietowych 776 mln zł wobec 1 560 mln zł w 2013 r. Całkowita wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi i skarbowymi na Catalyst w 2014 r. wyniosła 3 116 mln zł wobec 4 330 mln zł w roku poprzednim, co oznacza spadek o 28,1%.

Od kwietnia do września 2014 r. na rynku Catalyst obowiązywała promocja dotycząca maksymalnych opłat pobieranych za wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym lub do alternatywnego systemu obrotu dłużnych instrumentów finansowych nominowanych w EUR. Promocja polegała na obniżeniu wspomnianej opłaty maksymalnej z 30 tys. zł. do 15 tys. zł. Równocześnie Zarząd GPW wprowadził w 2014 r. promocyjną, zerową stawkę opłat za notowanie na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu dłużnych instrumentów finansowych nominowanych w EUR.



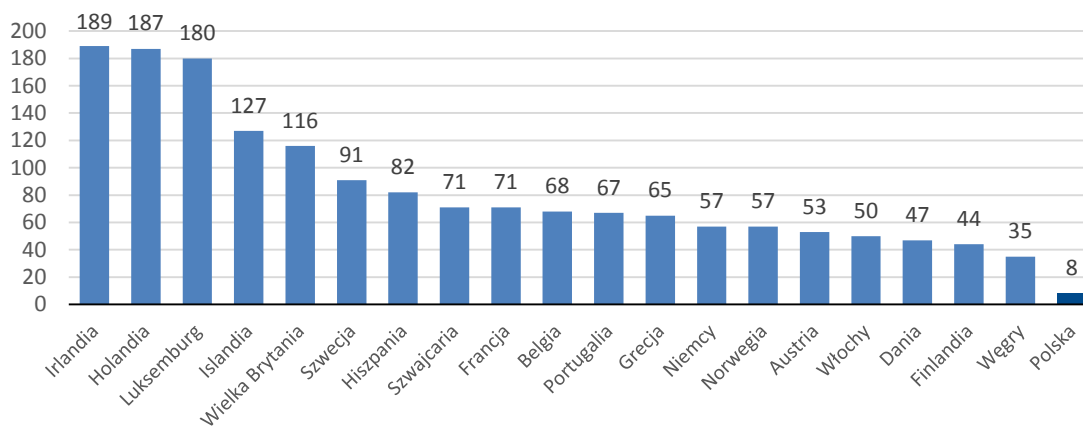
Wykres 30 Wartość obrotów na rynku Catalyst, mln zł



Źródło: GPW

Rynek Catalyst, w opinii Spółki, ma znaczący potencjał wzrostu wynikający przede wszystkim z relatywnie niskiego poziomu zadłużenia z tytułu emisji obligacji w Polsce w stosunku do PKB kraju. Łączne zadłużenie polskich przedsiębiorstw i instytucji finansowych z tytułu instrumentów dłużnych (o zapadalności powyżej 1 roku), wyemitowanych łącznie na rynku krajowym i na rynkach zagranicznych na dzień 30 września 2014 r. stanowiło 8% nominalnego PKB.

Wykres 31 Obligacje wyemitowane przez instytucje finansowe i niefinansowe w relacji do PKB (%)



Źródło: Fitch

Potencjału rozwoju rynku Catalyst należy upatrywać również w uwarunkowaniach regulacyjnych wynikających z przeprowadzonej w lutym 2014 r. reformy OFE, w wyniku której fundusze nie mogą inwestować w bony skarbowe i inne dłużne instrumenty gwarantowane przez Skarb Państwa, co w naturalny sposób przekierowuje ich uwagę na rynek obligacji korporacyjnych. Dodatkowe znaczące perspektywy dla Catalyst niesie za sobą możliwość bezpośredniego członkostwa banków w rynku (jednolita licencja bankowa), a także popularyzacja ratingu, do której w istotnym stopniu ma przyczynić się również powołany w ramach Grupy GPW Instytut Analiz i Ratingu.



Treasury BondSpot Poland

Przedmiotem obrotu na rynku Treasury BondSpot Poland (TBSP) są skarbowe papiery wartościowe (obligacje i bony skarbowe). Co do zasady, do obrotu wprowadzane są wszystkie niedetaliczne obligacje skarbowe nominowane w złotych i euro oraz bony skarbowe.

W 2014 r. rynek TBSP posiadał status rynku elektronicznego w ramach Systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW), stanowiącego referencyjną platformę wtórnego obrotu długiem skarbowym (wybór dokonywany jest co dwa lata przez DSPW i wymaga akceptacji Ministra Finansów).

W ramach rozwoju oferty produktowej rynku TBSP w 2014 r. wdrożone zostały nowe funkcjonalności MidPrice Order Book i Striker Price, a także zapewniono możliwość dostępu inwestorom instytucjonalnym do rynku kasowego w oparciu o zapytania Request for Quote (RFQ). W obszarze transakcji warunkowych uruchomiono możliwość zawierania transakcji tri-party repo, których głównym celem było zapewnienie mechanizmów zabezpieczania transakcji w oparciu o usługi tzw. agenta tri-party (rolę agenta pełni KDPW S.A.), oraz stworzenie warunków do wydłużenia transakcji repo. Ponadto, w 2014 r. opracowano nową wersję cennika w zakresie transakcji rynku kasowego zawieranych przez market makerów, które weszły w życie z dniem 1 stycznia 2015 r.

W 2014 r. na kształtowanie się aktywności uczestników rynku miały zarówno czynniki globalne, jak i bezpośrednio związane z rozwojem sytuacji na polskim rynku finansowym. Krajowy rynek obligacji pozostawał pod wpływem przepływów globalnego kapitału będącego wynikiem działań największych banków centralnych, których celem było ożywienie wzrostu gospodarczego oraz przeciwdziałanie skutkom deflacji (z jednej strony spodziewanego ograniczenia stymulacji przez FED, z drugiej zaś realizacji polityki luzowania ilościowego przez Centralny Bank Japonii oraz oczekiwanych działań EBC w tym zakresie). Działania te przekładały się na kształtowanie się stóp procentowych oraz cen obligacji na rynkach bazowych, co z kolei miało wpływ na poziom rentowności i cen na rynku krajowym. Spadek rentowności polskich obligacji wspierały również oczekiwania, a następnie decyzje RPP dotyczące obniżek stóp procentowych. Duży wpływ na poziom wartości obrotów na rynku obligacji miały dokonane zmiany dotyczące funkcjonowania systemu emerytalnego. Wejście w życie z początkiem lutego 2014 r. zmian zasad funkcjonowania OFE spowodowało wygaszenie aktywności transakcyjnej tej grupy inwestorów instytucjonalnych w obszarze SPW, co miało swoje konsekwencje również dla kształtowania się obrotów w segmencie międzybankowym. Dodatkowo, w drugiej połowie roku Ministerstwo Finansów istotnie ograniczyło aktywność emisyjności na rynku pierwotnym, co również negatywnie wpłynęło na wartość obrotów na rynku wtórnym.

W 2014 r. na rynku Treasury BondSpot Poland wartość obrotów w ramach transakcji kasowych wyniosła 327,4 mld zł (spadek o 5,6% r/r), natomiast w segmencie transakcji warunkowych obroty wyniosły 439,2 mld zł (spadek o 11,8% r/r). Pomimo spadku wartości obrotów na rynku kasowym w 2014 r., odnotowano wzrost udziału transakcji zrealizowanych na platformie TBSP w stosunku do obrotów outright, realizowanych na całym rynku skarbowych papierów wartościowych. Udział wartości transakcji outright obligacjami, realizowanych na platformie TBSP w stosunku do łącznej wartości transakcji outright na całym rynku obligacji wyniósł w 2014 r. 11,1%, wobec 9,1% w 2013 r. i 12,1% w 2012 r. W 2014 r. spadł natomiast udział wartości transakcji warunkowych, zawartych na platformie TBSP, w stosunku do transakcji warunkowych zawartych na całym rynku obligacji i wyniósł około 5,1%. Rok wcześniej udział ten wynosił 6,0%, a w 2012 r. – 8,3%.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. łączna liczba uczestników rynku TBSP wyniosła 33 podmioty (banki, instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne oraz jeden Otwarty Fundusz Emerytalny).

Inne instrumenty rynku kasowego

Na rynku kasowym GPW, oprócz akcji i instrumentów dłużnych, notowane są także produkty strukturyzowane, certyfikaty inwestycyjne, warranty i jednostki funduszy typu ETF.



łącznie na koniec 2014 r. w obrocie na GPW znajdowały się 744 produkty strukturyzowane, 31 certyfikatów inwestycyjnych, 3 fundusze typu ETF i 76 warrantów. Na koniec 2013 r. wartości te wynosiły odpowiednio: 550, 37, 3 i 72.

Tabela 9 Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów notowanych na GPW w sztukach, stan na 31 grudnia

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Produkty strukturyzowane (certyfikaty)	744	550	327	178	124	54
Produkty strukturyzowane (obligacje)	4	7	16	28	24	16
Certyfikaty inwestycyjne	31	37	58	60	58	50
Fundusze ETF	3	3	3	3	1	-
Warranty	76	72	68	90	-	-

Źródło: GPW

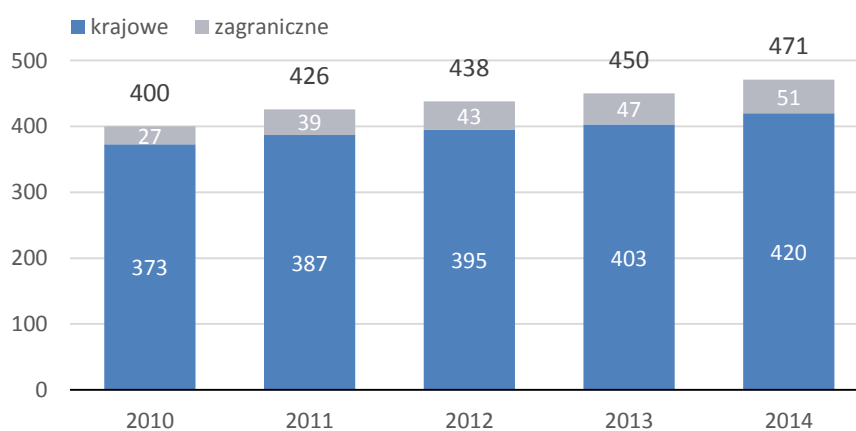
Wartość obrotów sesyjnych produktami strukturyzowanymi w 2014 r. wyniosła 560,5 mln zł, wobec 280,7 mln zł w 2013 r., co oznacza blisko dwukrotny wzrost (99,8%). Wartość obrotów jednostkami funduszy ETF w tym samym czasie wyniosła 103 mln zł wobec 169,4 mln zł w 2013 r. W przypadku certyfikatów inwestycyjnych w 2014 r. odnotowano wzrost wartości obrotów o 53,2% do poziomu 72,1 mln zł.

OBSŁUGA EMITENTÓW

Obsługa emitentów obejmuje dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu giełdowego oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę.

Rok 2014 GPW zakończyła z liczbą 902 spółek notowanych łącznie na Głównym Rynku i w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect, spośród których 61 spółek to emitenci zagraniczni (na koniec 2013 r. – 895 spółek, w tym 58 z zagranicy).

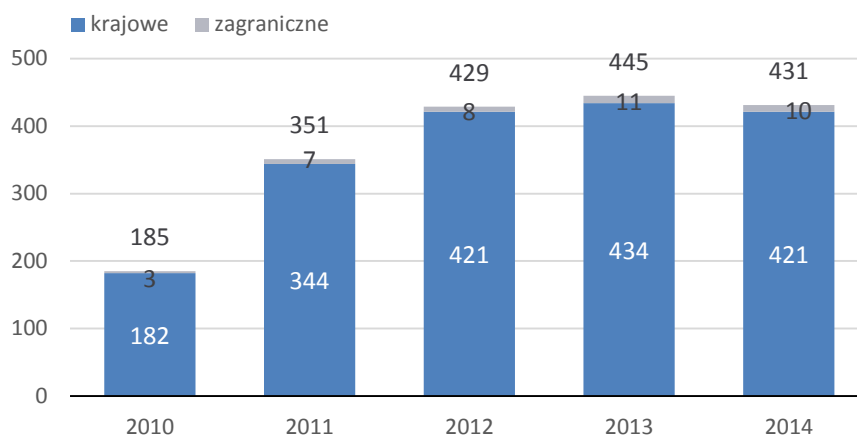
Wykres 32 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek



Źródło: GPW



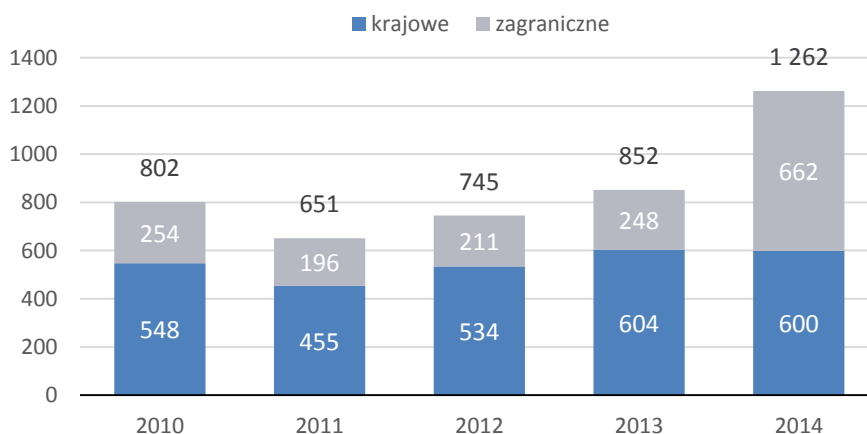
Wykres 33 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – NewConnect



Źródło: GPW

Łączna kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych na obu rynkach akcji GPW wyniosła na koniec 2014 r. 1 262 mld zł⁵⁶, wobec 851,8 mld zł w 2013 r.

Wykres 34 Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek i NewConnect (mld zł)



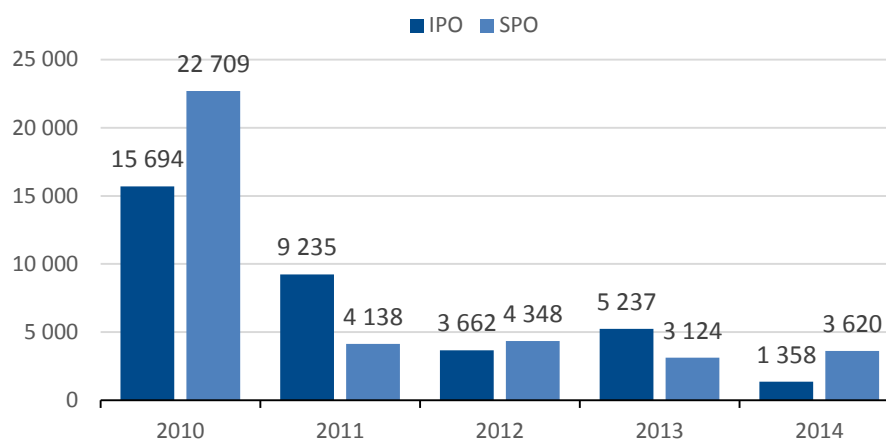
Źródło: GPW

Łącznie na obu rynkach akcji GPW w 2014 r. odbyło się 50 debiutów giełdowych (z uwzględnieniem spółek, które przeniosły notowania z NewConnect na Główny Rynek), wobec 65 debiutów w roku poprzednim. Łączna wartość ofert IPO na obu rynkach akcji GPW wyniosła w 2014 r. 1,4 mld zł, a wartość SPO – 3,6 mld zł.

⁵⁶ Największy wpływ na wzrost kapitalizacji miał debiut Banco Santander w grudniu 2014 r; kapitalizacja spółki wynosi ok. 350 mld zł



Wykres 35 Wartość ofert IPO i SPO – Główny Rynek i NewConnect (mln zł)



Źródło: GPW

W 2014 r. na Głównym Ryнку zadebiutowały 4 spółki zagraniczne, co w ogólnej liczbie 28 nowych emitentów stanowiło 14,3%.

Rok 2014 charakteryzował się mniejszym niż dotychczas przyrostem debiutów na NewConnect. Rynek odnotował 22 debiuty, w tym 3 debiuty spółek zagranicznych, wobec 42 debiutów w roku poprzednim. Dziesięciu emitentów notowanych na rynku alternatywnym przeniosło swoje notowania na Główny Rynek GPW. Przy 431 notowanych spółkach (w tym 10 zagranicznych) kapitalizacja rynku NewConnect osiągnęła na koniec 2014 r. wartość 9,1 mld zł.

Rynek Catalyst, obchodzący w 2014 r. piątą rocznicę powstania, w kolejnym roku działalności stanowił istotny czynnik rozwoju rynku emisji nieskarbowych instrumentów dłużnych w Polsce. Wartość nominalna nieskarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2014 r. wyniosła 64,1 mld zł, co stanowi wzrost o 8,7% w porównaniu do końca 2013 r. Na koniec 2014 r. na Catalyst notowanych było 496 serii nieskarbowych instrumentów dłużnych, a dodatkowych 9 serii było autoryzowanych⁵⁷. Wśród emitentów, których instrumenty były notowane na koniec 2014 r., znajdowało się 20 samorządów lokalnych oraz 148 przedsiębiorstw i 22 banki spółdzielcze. Łącznie ze Skarbem Państwa, liczba emitentów na Catalyst na koniec 2014 r. wyniosła 193 wobec 176 na koniec 2013 r. Łączna wartość nominalna nieskarbowych i skarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2014 r. wyniosła 544,6 mld zł w porównaniu do 619,1 mld w 2013 r.

SPRZEDAŻ INFORMACJI

GPW gromadzi, przetwarza i sprzedaje informacje rynkowe dotyczące rynków prowadzonych w ramach Grupy Kapitałowej GPW. Status GPW jako pierwotnego źródła danych o obrotach, jej silna marka i zdywersyfikowana działalność biznesowa w ramach Grupy GPW pozwalają Spółce z powodzeniem docierać do różnych grup uczestników rynku z zaawansowanymi informacjami dostosowanymi do indywidualnych potrzeb. Głównymi klientami korzystającymi z informacji dostarczanych przez GPW są wyspecjalizowani dystrybutorzy danych, którzy przekazują dane udostępniane przez Spółkę w czasie rzeczywistym inwestorom oraz innym uczestnikom rynku. Wśród dystrybutorów są agencje informacyjne, firmy inwestycyjne, portale internetowe, firmy informatyczne oraz inne podmioty.

⁵⁷ Autoryzacja obligacji na Catalyst związana jest z przyjęciem przez emitenta obowiązków informacyjnych określonych w Zasadach działania Catalyst oraz zarejestrowaniem emisji w systemie informacyjnym Catalyst



Na dzień 31 grudnia 2014 r., klientami Spółki korzystającymi z serwisów informacyjnych było 58 dystrybutorów danych, w tym 31 krajowych i 27 zagranicznych, mających blisko 240,3 tys. abonentów (w tym ponad 15,1 tys. abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych). W stosunku do roku poprzedniego liczba klientów zmieniła się nieznacznie, zauważalna jednak jest zmiana struktury geograficznej bazy klientów, w której rośnie udział dystrybutorów z zagranicy. Na koniec 2014r. GPW posiadała dystrybutorów informacji w takich krajach jak: Wielka Brytania, USA, Francja, Niemcy, Szwajcaria, Austria, Dania, Szwecja, Norwegia, Irlandia, Holandia, Cypr i Słowacja.

W 2014 r., w wyniku umowy o współpracy podpisanej z Towarową Giełdą Energii, oferta GPW obejmująca sprzedaż informacji w czasie rzeczywistym z rynków GPW i BondSpot, została poszerzona również o dane dotyczące rynku towarowego. Rozwinięcie oferty GPW będące efektem strategii Grupy Kapitałowej GPW w zakresie tworzenia synergii przychodowych w Grupie, w nieznaczny sposób wpłynęło na wzrost liczby klientów tej linii biznesu w 2014 r. Nie mniej w opinii Spółki, sprzedaż informacji z rynku towarowego ma duży potencjał rozwoju w kolejnych latach, również w związku z planowanym w najbliższym czasie wprowadzeniem do obrotu przez TGE instrumentów pochodnych na towary rozliczanych finansowo.

Oprócz danych o notowaniach w 2014 r. Spółka dostarczała dystrybutorom także serwis zawierający raporty emitentów notowanych na NewConnect i Catalist.

Działalność Spółki, polegająca na sprzedaży usług informacyjnych, obejmuje również:

- dostarczanie danych przetworzonych i wskaźników GPW,
- obsługę licencjobiorców emitujących produkty finansowe wykorzystujące indeksy GPW jako instrumenty bazowe,
- licencjonowanie wykorzystania danych z GPW do kalkulacji i publikacji indeksów własnych klienta,
- kalkulację indeksów na zlecenie klienta,
- licencjonowanie stacji telewizyjnych, wykorzystujących dane giełdowe czasu rzeczywistego do limitowanej prezentacji w ogólnodostępnych programach finansowych.

Spółka prowadzi również zaawansowane prace w zakresie poszerzenia oferty o usługi adresowane do nowych grup klientów.

Tabela 10 Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Liczba dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym, w tym:	58	58	58	57	52	50
- krajowych	31	34	37	37	33	32
- zagranicznych	27	24	21	20	19	18
Liczba abonentów danych w czasie rzeczywistym (w tys.), w tym:	240,3	261,9	288,1	327,3	307,2	186,7
- liczba abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych	15,1	16,2	16,3	19,1	20,6	20,7
Liczba licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych	16	17	17	18	16	15

Źródło: GPW



RYNEK TOWAROWY

Działalność Grupy GPW w obszarze rynku towarowego skoncentrowana jest na Towarowej Giełdzie Energii oraz należącej do niej Izbie Rozliczeniowej Giełd Towarowych.

Działalność Towarowej Giełdy Energii skupia się na trzech obszarach:

- prowadzenie giełdy towarowej, na której przedmiotem obrotu jest m.in.:
 - energia elektryczna,
 - paliwa gazowe,
 - limity wielkości emisji zanieczyszczeń,
 - prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej, świadectw pochodzenia biogazu oraz świadectw efektywności energetycznej;
- prowadzenie Rejestru Świadectw Pochodzenia (RŚP) dla energii z OZE, z kogeneracji, z biogazu rolniczego, a także dla świadectw efektywności energetycznej oraz prowadzenie Rejestru Gwarancji Pochodzenia;
- prowadzenie rozliczeń transakcji zawieranych na giełdzie towarowej.

Ponadto, inna spółka z Grupy GPW, WSEInfoEngine S.A. prowadzi platformę obrotu towarami w segmencie OTC i świadczy usługi na rzecz uczestników rynku energii: wytwórców energii, przedsiębiorstw obrotu energią oraz odbiorców przemysłowych.

OBSŁUGA OBROTU

RYNEK ENERGII ELEKTRYCZNEJ

Rynek Dnia Następnego i Bieżącego

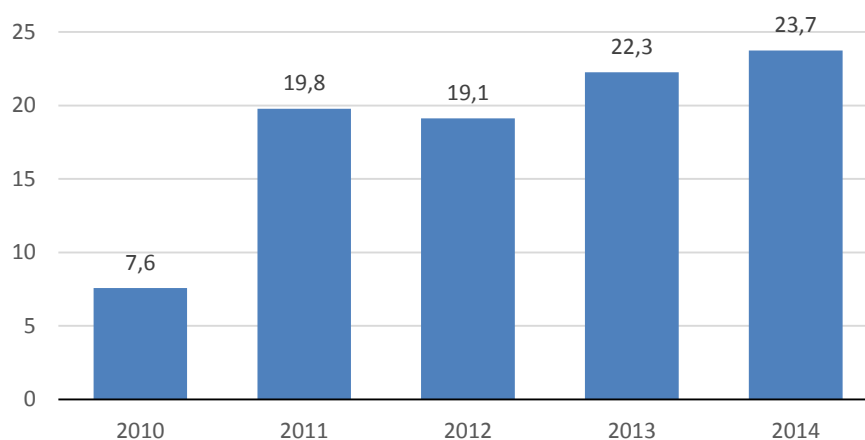
Na Rynku Dnia Następnego i Bieżącego (RDNiB) dla energii elektrycznej, prowadzonym przez TGE, dokonywany jest zakup i sprzedaż energii elektrycznej w krótkiej perspektywie czasowej (rynek spot).

Rynek Dnia Następnego (RDN) funkcjonuje od czerwca 2000 r. i jest fizycznym rynkiem spot dla energii elektrycznej. Na RDN na TGE notowane są instrumenty godzinowe dla każdej godziny doby dostawy (24 instrumenty). Dodatkowo, na rynku RDN notowane są 3 instrumenty blokowe (BASE – kontrakt z dostawą 1 MWh w każdej godzinie doby, PEAK – kontrakt z dostawą 1 MWh energii w każdej godzinie szczytu, tj. między godziną 7:00 a 22:00 oraz OFFPEAK – instrumenty z dostawą 1 MWh energii w godzinach 0:00-7:00 i 22:00-24:00). Obrót na RDN prowadzony jest na dwa dni przed oraz w dniu poprzedzającym dzień dostawy energii elektrycznej. Obrót na RDB prowadzony jest w dniu poprzedzającym dzień dostawy oraz w dniu dostawy.

W 2014 r. wolumen obrotu energią elektryczną na rynkach dnia bieżącego i następnego (RDNiB) wyniósł 23,7 TWh. Wzrost, względem roku 2013 (z 22,3 TWh), spowodowany był przede wszystkim wzrostem zużycia energii w Polsce w 2014 r., wzrostem zmienności cen na Rynku Bilansującym prowadzonym przez PSE, a także wprowadzeniem zmiany w harmonogramie sesji na RDN, która polegała na zredukowaniu fixingów krajowych z dwóch do jednego.



Wykres 36 Wolumen obrotu energią elektryczną na rynkach dnia następnego i bieżącego (RDNiB; TWh)



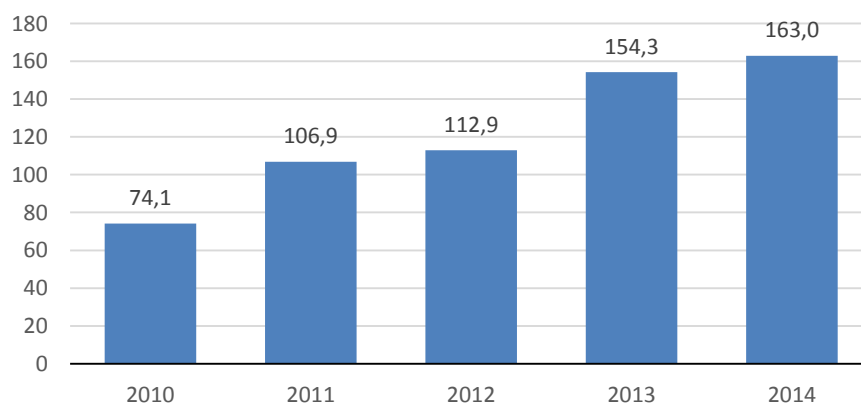
Źródło: TGE

Rynek Terminowy Towarowy dla energii elektrycznej

Rynek Terminowy Towarowy (RTT) w zakresie instrumentów terminowych na energię elektryczną funkcjonuje w ramach TGE od listopada 2008 r. i umożliwia zawieranie transakcji standardowymi produktami terminowymi na dostawę jednakowej ilości energii elektrycznej w każdej godzinie wykonania kontraktu. Kontrakty mogą być realizowane w okresie tygodniowym, miesięcznym, kwartalnym i rocznym. Na RTT notowane są kontrakty typu: BASE z całodobowym okresem wykonania, PEAK5 z dostawą w godzinach od 7:00 do 22:00 w dni robocze oraz OFFPEAK z dostawą w godzinach od 0:00 do 7:00 i od 22:00 do 24:00 w dni robocze oraz od 0:00 do 24:00 w dni wolne od pracy.

Wolumen obrotu energią elektryczną na rynku terminowym towarowym w 2014 r. wyniósł 163,0 TWh. Wzrost wolumenu względem 2013 r. był wypadkową wzrostu zużycia energii elektrycznej w Polsce w 2014 r., wzrostu zmienności cen na Rynku Dnia Następnego prowadzonego przez TGE, a także zwiększenia płynności na rynku, będącego skutkiem podpisania przez TGE umów z kolejnymi podmiotami na pełnienie funkcji animatora rynku.

Wykres 37 Wolumen obrotu energią elektryczną na rynku terminowym towarowym (RTT; TWh)



Źródło: TGE



RYNEK GAZU

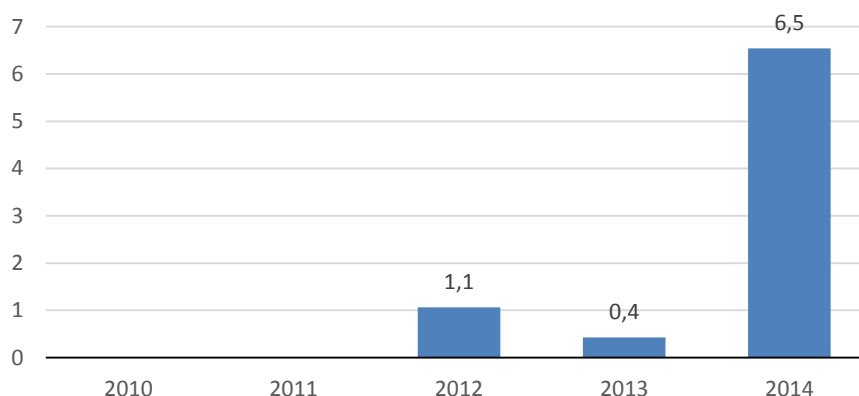
Rynek Dnia Następnego i Bieżącego gazu

31 grudnia 2012 r. TGE uruchomiła rynek spot dla gazu ziemnego i rozpoczęła notowania na Rynku Dnia Następnego gazu (RDNg). W ramach RDNg notowane są kontrakty typu: BASE z dostawą w dniu następnym przez 24 godziny o jednakowej ilości dostawy gazu w każdej godzinie doby gazowej, oraz WEEKEND z dostawą przez dwa dni (sobota i niedziela) o jednakowej ilości dostawy gazu w każdej godzinie doby gazowej (od 47 do 49 godzin).

30 lipca 2014 r. TGE uruchomiła Rynek Dnia Bieżącego gazu. W ramach RDBg notowane są instrumenty godzinowe z dostawą w dniu notowania.

W 2014 r. wzrosła liczba podmiotów dopuszczonych do działania na RDNiBg oraz wprowadzono do obrotu instrumenty z dostawą w weekend. Ponadto, pozytywny wpływ na rozmiar wolumenów miała zmiana harmonogramu sesji na RDNg, polegająca na wprowadzeniu fixingu na otwarciu sesji i wydłużeniu notowań o 30 minut.

Wykres 38 Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku dnia następnego (RDNg; TWh)



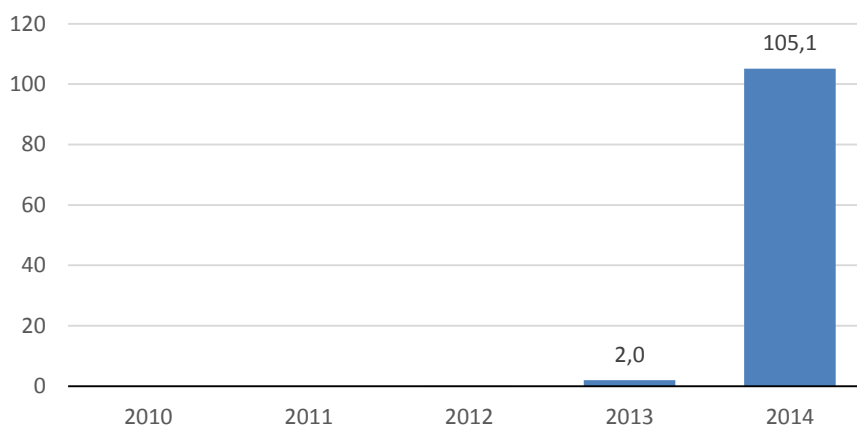
Źródło: TGE

Rynek Terminowy Towarowy dla gazu ziemnego

Od 20 grudnia 2012 r. TGE, w ramach funkcjonującego Rynku Terminowego Towarowego, prowadzi obrót kontraktami terminowymi typu forward z fizyczną dostawą gazu ziemnego. Daje on możliwość zawierania transakcji standardowymi produktami terminowymi na dostawę gazu ziemnego w stałej ilości w godzinach realizacji na okresy tygodniowe, miesięczne, kwartalne, sezonowe i roczne. W obrocie znajdują się kontrakty typu BASE z dostawą gazu przez 24 godziny doby gazowej.



Wykres 39 Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku terminowym towarowym (RTTg; TWh)



Źródło: TGE

Rynek Praw Majątkowych

Na TGE funkcjonuje Rynek Praw Majątkowych (RPM) do świadectw pochodzenia dla energii elektrycznej wyprodukowanej:

- w odnawialnych źródłach energii (PMOZE i PMOZE_A, tzw. zielone certyfikaty),
- w wysokosprawnej kogeneracji (PMGM – tzw. żółte, P MEC – tzw. czerwone i PMMET – tzw. fioletowe certyfikaty).

Ponadto, na RPM notowane są:

- prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia biogazu (PMBG, tzw. brązowe certyfikaty),
- prawa majątkowe wynikające ze świadectw efektywności energetycznej (PMEF, tzw. białe certyfikaty).

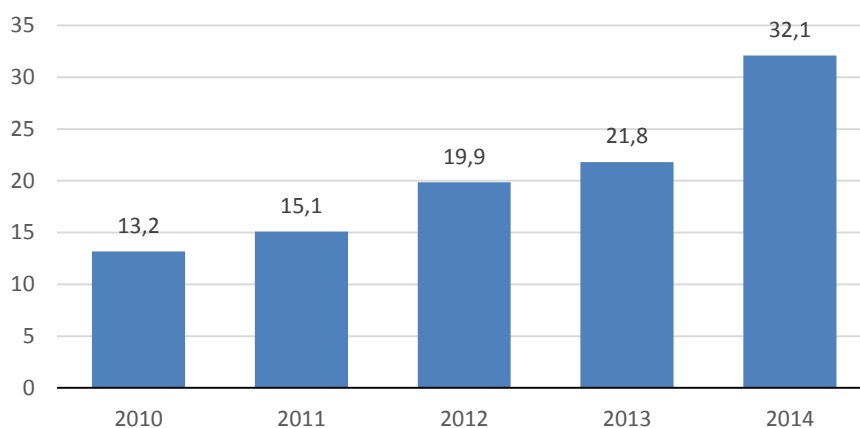
RPM jest podstawą stworzonego w Polsce systemu wsparcia producentów energii z odnawialnych źródeł energii. Pozwala wytwórcom energii elektrycznej z OZE, kogeneracji, biogazu oraz podmiotom, które uzyskały świadectwa efektywności energetycznej, sprzedać swoje prawa majątkowe, a przedsiębiorcom energetycznym zobowiązanym do uiszczenia tzw. opłaty zastępczej lub do umorzenia świadectw pochodzenia, na które opiewają te prawa, wywiązać się z nałożonego na nich obowiązku.

Wolumen obrotu na Rynku Praw Majątkowych jest pochodną liczby certyfikatów wystawionych w Rejestrze Świadectw Pochodzenia: zwiększenie produkcji energii generuje obowiązek wystawienia większej ilości świadectw pochodzenia, a to z kolei generuje wzrost wolumenu świadectw pochodzenia (certyfikatów) dostępnych na rynku.

W 2014 r. wolumen obrotu prawami majątkowymi wynikającymi ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej wyprodukowanej w OZE wyniósł 32,1 TWh i był, w porównaniu z rokiem 2013, o 47% wyższy, co było efektem wzrostu produkcji energii z odnawialnych źródeł.



Wykres 40 Wolumen obrotu prawami majątkowymi do OZE (TWh)

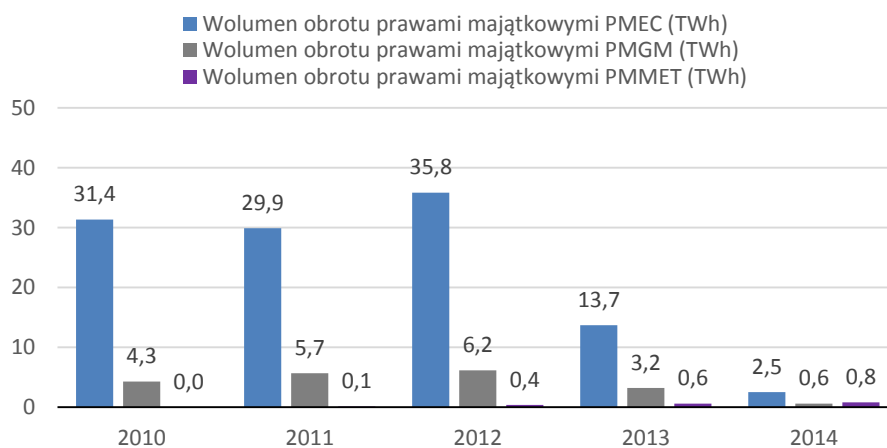


Źródło: TGE

Wolumen obrotu świadectwami pochodzenia energii wytworzonej w tzw. kogeneracji⁵⁸, tj. świadectwami czerwonymi i żółtymi wyniósł w 2014 r. odpowiednio: 2,5 TWh (spadek o 82% względem 2013 r.) oraz 0,6 TWh (spadek o 81%). Na tak znaczące ograniczenie obrotów wpływ miały przede wszystkim zmiany w otoczeniu prawnym sektora energetycznego.

Z końcem marca 2013 r. wygaś ustalony system wsparcia dla producentów energii w wysokosprawnej kogeneracji (instrumenty P MEC i P M GM). Znakomita większość transakcji zrealizowanych w 2013 roku to transakcje z pierwszego kwartału tego roku, kiedy to realizowano obowiązek za 2012 rok – ostatni pełny rok ustawowego obowiązku. Obowiązek umarzania świadectw pochodzenia energii wyprodukowanej w wysokosprawnej kogeneracji został przywrócony w 2014 roku, a pierwsze transakcje we wznowionym systemie zostały zawarte pod koniec lipca 2014 r.

Wykres 41 Wolumen obrotu kogeneracyjnymi prawami majątkowymi (TWh)



Źródło: TGE

⁵⁸ Kogeneracja - proces technologiczny jednoczesnego wytwarzania energii elektrycznej i użytkowego ciepła w elektrociepłowni; ze względu na mniejsze zużycie paliwa, zastosowanie kogeneracji daje duże oszczędności ekonomiczne i jest korzystne pod względem ekologicznym – w porównaniu z odrębnym wytwarzaniem ciepła w klasycznej ciepłowni i energii elektrycznej w elektrowni kondensacyjnej



Fioletowe świadectwa pochodzenia energii (PMMET) dotyczą energii wyprodukowanej w jednostkach opalanych metanem uwalnianym i ujmowanym przy dołowych robotach górniczych w czynnych, likwidowanych lub zlikwidowanych kopalniach węgla kamiennego lub gazem uzyskiwanym z przetwarzania biomasy. Jest to najmniejsza gałąź kogeneracyjna, która z roku na rok systematycznie rośnie (wzrost rok do roku o 33% z 0,6 TWh do 0,8 TWh).

W 2014 r. zawarto pierwszą transakcję na świadectwach efektywności energetycznej (PMEF).

REJESTR ŚWIADECTW POCHODZENIA

Rejestr Świadectw Pochodzenia (RŚP) jest systemem rejestracji oraz ewidencji świadectw pochodzenia, stanowiących potwierdzenie wytworzenia energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji, w odnawialnych źródłach energii (OZE), stanowiących potwierdzenie wytworzenia biogazu rolniczego i wprowadzenia go do sieci dystrybucyjnej gazowej oraz świadectw efektywności energetycznej stanowiących potwierdzenie, że realizacja przedsięwzięcia służyła poprawie efektywności energetycznej, a także ewidencji praw majątkowych wynikających z wyżej wymienionych świadectw. Potwierdzeniem wytworzenia energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji lub odnawialnych źródłach energii, lub wytworzenia biogazu rolniczego i wprowadzenia go do gazowej sieci dystrybucyjnej, jest odpowiednie świadectwo pochodzenia tej energii. Potwierdzeniem realizacji przedsięwzięcia służącego poprawie efektywności energetycznej jest świadectwo efektywności energetycznej, wydane przez Prezesa URE.

Do głównych zadań RŚP należy:

- identyfikacja podmiotów, którym przysługują prawa majątkowe do świadectw pochodzenia,
- identyfikacja przysługujących praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia oraz odpowiadającej tym prawom ilości energii elektrycznej,
- rejestracja świadectw pochodzenia oraz wynikających z nich praw majątkowych,
- ewidencjonowanie transakcji zawieranych w obrocie prawami majątkowymi oraz stanu posiadania praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia,
- wystawianie dokumentów potwierdzających stan posiadania praw majątkowych w rejestrze, które następnie wykorzystywane są przez URE w procesie umarzania świadectw pochodzenia.

Wystawienia i umorzenia (RŚP)

W 2014 r. członkowie RŚP otrzymali na swoje konta ewidencyjne 42,3 mld wszystkich typów praw majątkowych do świadectw pochodzenia (1 Prawo Majątkowe odpowiada 1kWh energii elektrycznej, wynikającej ze świadectw pochodzenia), w 2013 r. 29,4 mld. W 2014 r. podmioty zobowiązane do wywiązania się z obowiązku umorzenia świadectw pochodzenia, umorzyły 20,6 mld odpowiadającym tym świadectwom praw majątkowych, a w 2013 r. 36,2 mld.

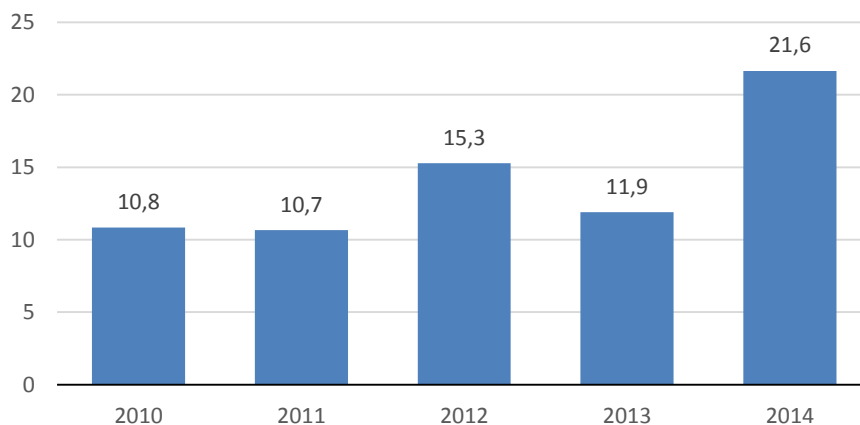
W 2014 r. odnotowano bardzo wyraźny wzrost liczby wystawionych i umorzonych świadectw pochodzenia dla energii wyprodukowanej w odnawialnych źródłach energii (wzrost wystawień o 82% rdr, z 11,9 TWh w 2013 r. do 21,6 TWh w 2014 r. oraz wzrost umorzeń o 127% z 8,8 TWh do 20,8 TWh). Na dynamikę tę wpływ miał m.in. niekorzystny dla branży odnawialnych źródeł energii projekt ustawy o OZE, który zakłada, że niektórzy producenci energii pozbawieni zostaną dotychczasowego systemu wsparcia. By pozostać w starym, opartym o system świadectw pochodzenia systemie, inwestorzy przed końcem 2015 r. zobowiązani są zakończyć swoje inwestycje, co z kolei generuje ponadnormatywną liczbę zielonych świadectw wystawionych w Rejestrze Świadectw Pochodzenia.

Ponadto, proces realizacji umorzeń za dany rok kalendarzowy kończy się w pierwszym kwartale kolejnego roku. W praktyce, blisko połowa umorzeń jest wczytywana do systemu jeszcze w roku obowiązku, zaś reszta



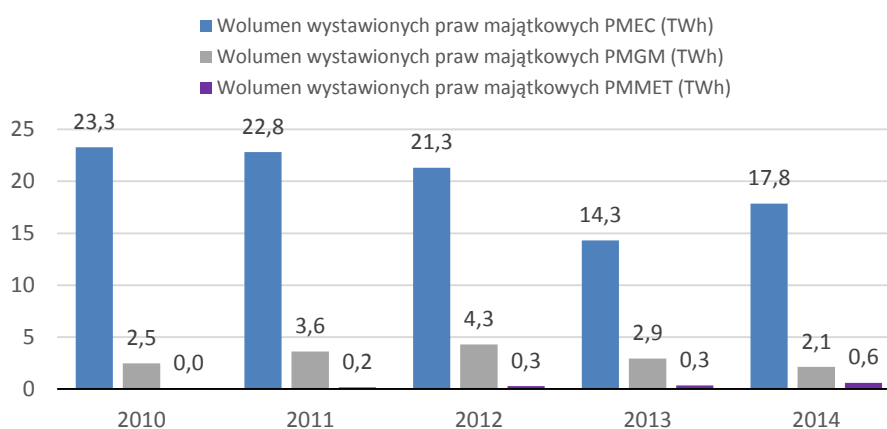
w pierwszym kwartale roku kolejnego. Umorzenia za 2013 r. były odstępstwem od tej reguły – w 2013 r. wczytano zaledwie 13% ogółu umorzeń za ten rok, a pozostałą część w 2014 r. Spowodowało to spadek wolumenu umorzeń w 2013 r. oraz jego znaczny (o 127%) wzrost w 2014 r.

Wykres 42 Wolumen wystawionych praw majątkowych do OZE (TWh)



Źródło: TGE

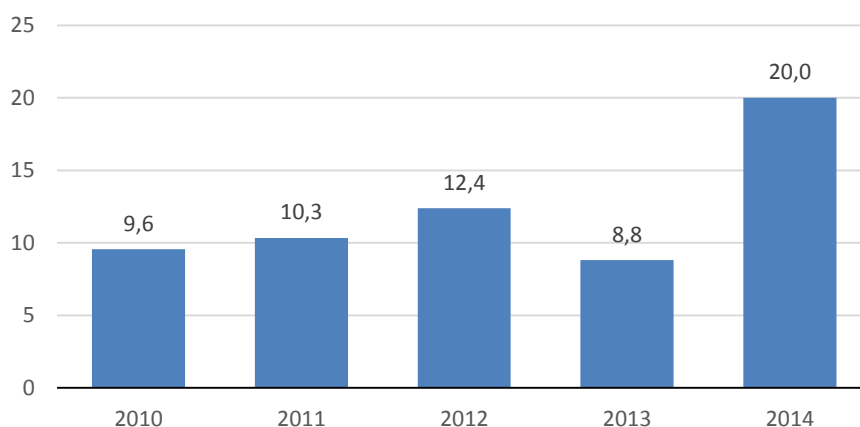
Wykres 43 Wolumen wystawionych praw majątkowych kogeneracyjnych (TWh)



Źródło: TGE

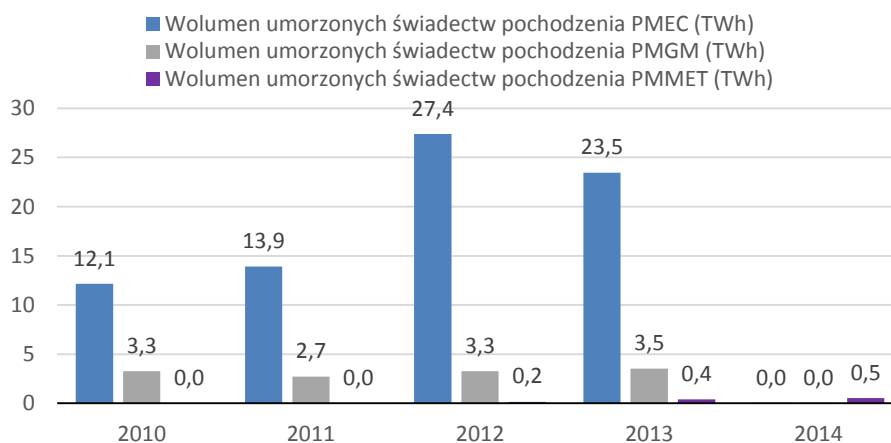


Wykres 44 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia do OZE (TWh)



Źródło: TGE

Wykres 45 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia kogeneracyjnych (TWh)



Źródło: TGE

REJESTR GWARANCJI POCHODZENIA

Przepisy Dyrektywy 2009/28/WE, nakazującej tworzenie rejestrów gwarancji pochodzenia w krajach Unii Europejskiej zaimplementowano w Polsce poprzez nowelizację Ustawy Prawo Energetyczne z dnia 26 lipca 2013 r., zwanej małym trójpakietem energetycznym, która weszła w życie z dniem 11 września 2013 r. Nałożyła ona na TGE obowiązek prowadzenia Rejestru Gwarancji Pochodzenia i organizacji obrotu gwarancjami pochodzenia.

We wrześniu 2014 r. TGE uruchomiła Rejestr Gwarancji Pochodzenia (RGP), umożliwiający ewidencjonowanie energii ze źródeł odnawialnych oraz pozagiełdowy obrót korzyściami ekologicznymi, wynikającymi z jej produkcji. W przeciwieństwie do świadectw pochodzenia, gwarancje nie wiążą się z prawami majątkowymi ani z systemem wsparcia dla OZE – pełnią jedynie funkcję informacyjną. Nie istnieje również obowiązek zakupu gwarancji, ale mogą być one uzyskiwane przez podmioty, pragnące udowodnić, że dana ilość zużytej przez nie energii została wytworzona w źródłach odnawialnych.



Plany rozwoju RGP obejmują zarówno ciągłe udoskonalanie systemu ze strony informatycznej, jak i dążenie do umożliwienia przesyłania polskich gwarancji pochodzenia za granicę, poprzez tzw. AIB Hub – aplikację, umożliwiającą komunikację pomiędzy poszczególnymi rejestrami krajowymi.

Od listopada 2014 r. TGE umożliwia obrót gwarancjami pochodzenia energii – nowymi instrumentami wsparcia odnawialnych źródeł energii, mającymi na celu ujawnienie odbiorcy końcowemu, że określona w tym dokumencie ilość energii elektrycznej wprowadzonej do sieci dystrybucyjnej lub do sieci przesyłowej, została wytworzona w odnawialnym źródle energii.

Zgodnie z przepisami, URE wystawia gwarancje pochodzenia, które następnie wczytywane są do systemu informatycznego Rejestru Gwarancji Pochodzenia prowadzonego przez TGE. Użytkownicy systemu mogą następnie handlować gwarancjami pochodzenia lub przekazywać je odbiorcom końcowym jako dowody zakupu energii ze źródeł odnawialnych. Istnieje również możliwość zwrócenia się do TGE z prośbą o dokument potwierdzający odbiorcy końcowemu, że określona w tym dokumencie ilość energii elektrycznej wprowadzonej do sieci dystrybucyjnej lub do sieci przesyłowej, została wytworzona w odnawialnym źródle energii.

W wielu krajach Unii Europejskiej coraz większą uwagę zwraca się na pochodzenie energii – na bazie gwarancji powstają certyfikaty, zawierające szczegółowe dane na temat źródeł, z których pochodzi energia, zaś spółki traktują wykupywanie takich certyfikatów lub samych gwarancji jako element strategii wizerunkowej. Płynności instrumentowi dodaje fakt, że większość krajowych rejestrów gwarancji pochodzenia połączona jest przez AIB Hub, co umożliwia swobodny międzynarodowy przepływ gwarancji.

Ze względu na obecny stan Ustawy Prawo Energetyczne oraz brzmienie zapisów dotyczących gwarancji pochodzenia w projekcie Ustawy o Odnawialnych Źródłach Energii, polskie gwarancje nie spełniają formalnych i prawnych wymogów uczestniczenia w rynku europejskim. Do czasu wprowadzenia zmian w przepisach nie oczekuje się dużego obrotu na tym rynku, tym bardziej że spółki polskie w o wiele mniejszym niż ich zachodni odpowiednicy stopniu zainteresowane są nabywaniem energii ze źródeł odnawialnych.

ROZLICZANIE TRANSAKCJI

Rozliczenia transakcji zawartych przez Członków TGE na poszczególnych rynkach prowadzi Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych (IRGIT), spółka zależna TGE.

W 2014 r. IRGIT kontynuowała, rozpoczętą w 2010 r. działalność operacyjną, pełniąc funkcję giełdowej izby rozrachunkowej (GIR), działając w oparciu o zapisy Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz Ustawy o giełdach towarowych. Od 2010 r. IRGIT dysponuje zgodą Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie rozliczeń i rozrachunku transakcji zawieranych na rynku regulowanym giełdowym i pozagiełdowym, których przedmiotem są instrumenty finansowe.

Obecnie IRGiT rozlicza cały wolumen energii elektrycznej i gazu sprzedawany w Polsce na rynku giełdowym. Łączny wolumen rozliczonych transakcji z rynku energii elektrycznej w 2014 roku wyniósł 186,801 TWh, natomiast łączny wolumen rozliczonych transakcji z rynków, gdzie przedmiotem obrotu jest gaz – 111 649 TWh.

Konsensus rynkowy wskazuje na stały wzrost konsumpcji energii elektrycznej w Polsce oraz rosnące zainteresowanie obrotem giełdowym. Giełdowy rynek gazu jest w fazie rozwoju, a zwiększająca się liczba uczestników oraz nowe instrumenty oferowane przez TGE prognozują stały wzrost wolumenów rozliczanych przez IRGIT. Istotny wpływ na wielkość obrotu ma ponadto ustawowy obowiązek handlu energią elektryczną i gazem na rynku giełdowym. IRGIT, poprzez rozwój systemu zarządzania ryzykiem, zapewnia konkurencyjną ofertę rozliczeniową, kładąc nacisk na obniżanie kosztów uczestnictwa w rynku przy zachowaniu wysokiego poziomu bezpieczeństwa.

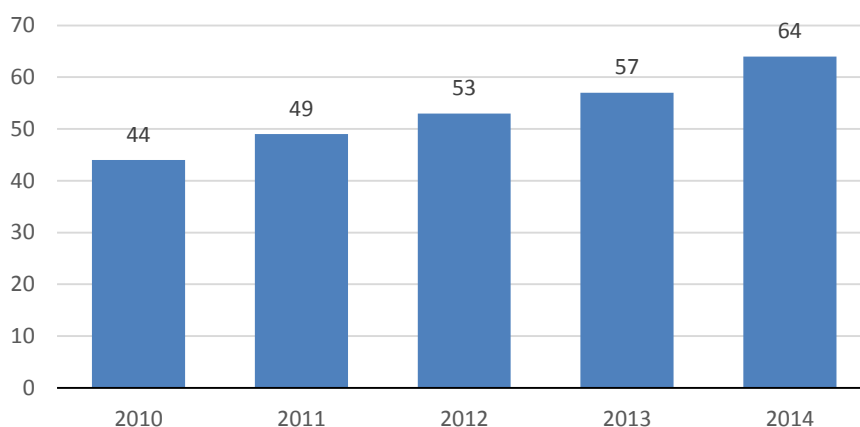


W sytuacji uruchomienia przez TGE rynku finansowego, IRGIT będzie mogła zaoferować obsługę kontraktów terminowych typu futures. Połączenie obsługi rynku towarowego i finansowego w jednym podmiocie da IRGIT znaczną przewagę nad innymi izbami w regionie.

ROSNAĆA LICZBA CZŁONKÓW TGE

Systematycznie rośnie liczba członków TGE, co pozytywnie wpływa na rozwój poszczególnych rynków prowadzonych przez TGE oraz wzrost wolumenów. W 2014 r. TGE podpisało umowy z 11 nowymi spółkami, a kolejnych 7 członków poszerzyło zakres swojej działalności na inne rynki. W tym czasie 5 spółek zostało po raz pierwszy dopuszczonych do działania na giełdzie, a 13 członków dopuszczonych do wybranych rynków. W 2014 r. 7 podmiotów zrezygnowało z członkostwa w TGE. Liczbę członków TGE w poszczególnych latach 2010 - 2014 przedstawia poniższy wykres.

Wykres 46 Liczba członków TGE



Źródło: TGE

II. 6 Działalność międzynarodowa Grupy GPW

Jednym z podstawowych celów Grupy GPW, wynikających ze strategii przyjętej przez Spółkę w październiku 2014 r. jest uczynienie warszawskiego parkietu rynkiem pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej. Wzmacnianie pozycji międzynarodowej GPW odbywa się przede wszystkim poprzez rozbudowywanie bazy klientów zagranicznych: emitentów, pośredników, inwestorów i dystrybutorów danych, a także poprzez działania mające na celu promocję polskiego rynku i polskich spółek wśród inwestorów zagranicznych.

Efektom przyjęcia nowej strategii GPW, która w najbliższych latach zakłada rozwój organiczny Spółki w oparciu o wyspecjalizowane i unikalne kompetencje będące w posiadaniu Grupy Kapitałowej GPW, była również decyzja o wstrzymaniu rozmów o współpracy kapitałowej z grupą CEESEG. We wrześniu 2014 r. GPW zdecydowała, że na obecnym etapie rozwoju nie bierze pod uwagę aliansu kapitałowego z CEE Stock Exchange Group AG, nie wykluczając jednocześnie powrotu do tej koncepcji współpracy w przyszłości. Niezależnie od tej decyzji, GPW wciąż pozostaje otwarta na współpracę z różnymi podmiotami w regionie, w tym z CEESEG, na rzecz zwiększania atrakcyjności Europy Środkowo-Wschodniej jako miejsca lokowania międzynarodowego kapitału.



W ten kierunek rozwoju wpisują się także działania, które zostały zainicjowane przez GPW w 2014 r. i będą kontynuowane w latach kolejnych, mające na celu promocję polskiego rynku i spółek notowanych na GPW na arenie międzynarodowej. Poprzez wydarzenia inwestorskie organizowane przez GPW we współpracy z domami maklerskimi i bankami inwestycyjnymi na całym świecie, a także udział w konferencjach międzynarodowych i spotkaniach bezpośrednich z inwestorami, przedstawiciele Giełdy promują polski rynek kapitałowy oraz instrumenty finansowe notowane na GPW.

PRZEDSTAWICIELSTWA W LONDYNIE I KIJOWIE

Wyrazem dążenia GPW do budowy silnej pozycji na arenie międzynarodowej jest stała obecność przedstawicieli Spółki w Londynie i w Kijowie.

Przedstawicielstwo w Londynie zostało ustanowione w czerwcu 2013 r. Jego zasadniczym celem jest wspieranie działań akwizycyjnych GPW na tamtejszym rynku w szczególności w obszarze pozyskiwania nowych inwestorów i członków Giełdy.

Od 2008 r. GPW posiada również przedstawicielstwo w Kijowie na Ukrainie, którego działalność koncentruje się na promocji GPW wśród ukraińskich inwestorów, emitentów i pośredników finansowych.

Oba przedstawicielstwa nie posiadają odrębnej osobowości prawnej, jak również nie prowadzą samodzielnej działalności gospodarczej mającej na celu uzyskanie przychodu. Przedstawicielstwa, we wszystkich swoich czynnościach, działają w imieniu i na rzecz GPW, w zakresie wynikającym pełnomocnictw udzielonych przez Zarząd Spółki.

UDZIAŁY W AQUIS EXCHANGE

W lutym 2014 r. GPW zakończyła proces nabycia udziałów w Aquis Exchange, wielostronnej platformie obrotu z siedzibą w Londynie, prowadzącej obrót akcjami z 12 krajów europejskich. Celem tej inwestycji było zwiększenie dywersyfikacji źródeł przychodów GPW oraz wzmocnienie marki i pozycji Giełdy na międzynarodowych rynkach finansowych, w tym dalsze umacnianie roli warszawskiej giełdy jako dominującego ośrodka finansowego w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

Spółka Aquis rozpoczęła działalność operacyjną w dniu 26 listopada 2013 r. Obecnie ponosi straty. Model biznesowy Aquis opiera się na pobieraniu opłat abonamentowych za generowany obrót a nie opłat od wartości transakcji tak jak na innych platformach obrotu. Choć do sukcesu spółki i jej kierownictwa należy zaliczyć rozpoczęcie działalności operacyjnej, pozyskanie pierwszych członków i odnotowywanie szybkiego wzrostu obrotów, to jednak funkcjonowanie Aquis i powodzenie modelu biznesowego jest uwarunkowane przede wszystkim od 1) pozyskania, wg planów do połowy 2015 roku, dodatkowego finansowania pozwalającego na zachowanie wymogów kapitałowych, oraz 2) od pozyskania odpowiedniej liczby członków i opłat abonamentowych pozwalających tej spółce na uzyskanie dodatniego wyniku na działalności (break-even).

ROZWÓJ SIECI ZAGRANICZNYCH FIRM INWESTYCYJNYCH – CZŁONKÓW GIEŁDY

Poprzez działania akwizycyjne, udział w międzynarodowych konferencjach, organizowanie własnych konferencji w głównych światowych centrach finansowych, czy przy okazji międzynarodowych roadshows,



GPW aktywnie promuje polski rynek kapitałowy wśród globalnych inwestorów i pośredników finansowych. Działania GPW koncentrują się na pozyskiwaniu krajowych i zagranicznych członków giełdy oraz inwestorów.

Na koniec 2014 r. w ramach Giełdy funkcjonowało łącznie 56 członków – 30 lokalnych i 26 zdalnych⁵⁹. Udział zdalnych członków w sesyjnych obrotach akcjami wyniósł w 2014 r. 21,7% w porównaniu do ok. 22,2% w 2013 r.

Tabela 11 Udział lokalnych i zdalnych członków GPW w sesyjnych obrotach akcjami na Głównym Rynku, stan na 31 grudnia

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Lokalni	78,3%	77,8%	89%	92%	88%	94%
Zdalni	21,7%	22,2%	11%	8%	12%	6%

Źródło: GPW

Zagraniczni (lokalni i zdalni) członkowie Giełdy pochodzą z wielu państw Europy. Zdalne członkostwo to dla zagranicznych brokerów możliwość bezpośredniego dostępu do systemu GPW, bez konieczności fizycznej obecności w Polsce lub korzystania z pośrednictwa lokalnych brokerów. Na koniec 2014 r. z rozwiązania tego korzystali pośrednicy z Austrii, Bułgarii, Cypru, Czech, Francji, Holandii, Litwy, Niemiec, Słowacji, Szwecji, Węgier i Wielkiej Brytanii.

POZYSKIWANIE ZAGRANICZNYCH EMITENTÓW

Giełda dąży do wzmocnienia pozycji regionalnego centrum finansowego, koncentrując aktywne działania marketingowe na spółkach z regionu Europy Środkowo-Wschodniej. W opinii Spółki, GPW posiada przewagi konkurencyjne wobec giełd Regionu CEE, wśród których można wymienić rozpoznawalną markę, niezawodność systemu transakcyjnego, płynność rynku oraz otoczenie rynkowe chroniące interesy inwestorów i ułatwiające dostęp do rynku zagranicznym inwestorom i brokerom, a także dostęp emitentów do zdwywersyfikowanej bazy inwestorów krajowych i zagranicznych.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. na rynkach prowadzonych przez Giełdę notowane były akcje 61 spółek zagranicznych, w tym 10 na NewConnect, o łącznej kapitalizacji blisko 662,2 mln zł wobec 248 mld w roku poprzednim. Udział spółek zagranicznych w całkowitych obrotach akcjami na Głównym Rynku wyniósł 1,9% w 2014 r. wobec 2,6% w 2013 r.

Spółki zagraniczne notowane w Warszawie na 31 grudnia 2014 r. wywodzą się z 24 krajów, spośród których najliczniej reprezentowane są Ukraina (13 emitentów) i Czechy (6 emitentów). 29 spółek notowanych jest w dual listingu, a dla 32 GPW jest jedynym rynkiem notowania.

TGE prowadzi rozmowy z zagranicznymi spółkami, które są zainteresowane aktywnym uczestnictwem w giełdowym rynku gazu i energii elektrycznej.

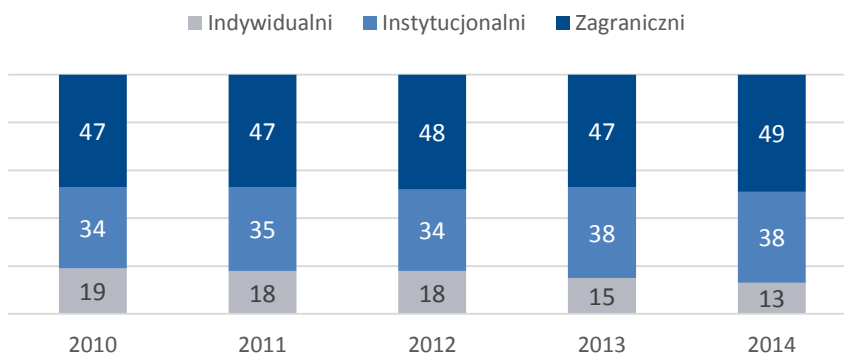
⁵⁹ Do lokalnych członków GPW zalicza się wszystkie podmioty krajowe i zagraniczne, które prowadzą przedsiębiorstwo na terytorium RP zajmujące się obsługą zleceń giełdowych lub działalnością powiązaną z obsługą zleceń. Zdalni członkowie to firmy nieposiadające oddziału w Polsce lub posiadające oddział, którego działalność nie jest powiązana z obsługą zleceń



UDZIAŁ INWESTORÓW ZAGRANICZNYCH W OBROTACH NA RYNKACH GPW

W badaniach przeprowadzonych przez GPW, w 2014 r. inwestorzy zagraniczni mieli 49% udziału w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW, co było wynikiem nieznacznie wyższym od ubiegłorocznego (47%).

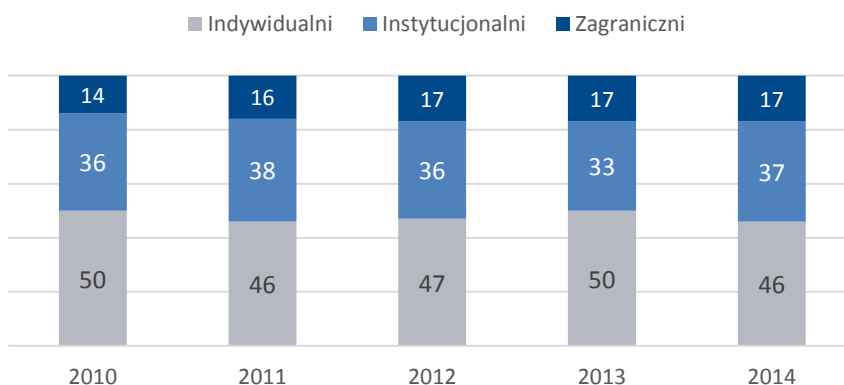
Wykres 47 Udział inwestorów w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW (%)



Źródło: GPW

Aktywność inwestorów zagranicznych na rynku kontraktów terminowych w 2014 r. pozostała na niezmiennym poziomie 17%.

Wykres 48 Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)



Źródło: GPW

BUDOWA WEWNĘTRZNEGO RYNKU ENERGII ELEKTRYCZNEJ (INTERNAL ELECTRICITY MARKET – IEM)

TGE współpracuje na arenie międzynarodowej z Urzędem Regulacji Energetyki (URE), Operatorem Sieci Przesyłowej – PSE oraz interesariuszami rynków regionalnych (Europy Środkowo-Wschodniej, Europy Środkowo-Zachodniej i Europy Środkowo-Zachodniej) w zakresie prac przygotowawczych do uruchomienia wspólnego rynku europejskiego w obszarze rynków towarowych energii elektrycznej dnia następnego oraz dnia bieżącego. Współpraca ta obejmuje:



- projekt Price Coupling of Regions (PCR) w zakresie rynku dnia następnego,
- projekt rynku regionalnego CEE w zakresie rynku dnia następnego,
- projekt przyłączenia się rynku polskiego do uruchomionego we wrześniu 2012 r. rynku dnia następnego trzech giełd (rynków Czech, Słowacji i Węgier),
- projekt Cross-border Intraday (XBID) w zakresie rynku dnia bieżącego,
- współpraca z giełdą skandynawską Nord Pool Spot (NPS) w zakresie działającego od grudnia 2010 r. rynku dnia następnego i możliwego do uruchomienia rynku dnia bieżącego.

CZŁONKOSTWO GRUPY GPW W ORGANIZACJACH I INICJATYWACH MIĘDZYNARODOWYCH

FESE

Od 1992 r. GPW prowadzi stałą współpracę z Federacją Europejskich Giełd Papierów Wartościowych (FESE). W 1999 r. uzyskała status członka stowarzyszonego FESE, a od czerwca 2004 r. jest pełnoprawnym członkiem tej organizacji. FESE reprezentuje 36 giełd organizujących obrót akcjami, obligacjami, instrumentami pochodnymi oraz towarami i zrzesza 19 pełnoprawnych członków z 30 krajów oraz jedną giełdę stowarzyszoną i jednego członka o statusie obserwatora spoza Europy.

SUSTAINABLE STOCK EXCHANGES (SSE)

GPW jest członkiem inicjatywy ONZ Sustainable Stock Exchanges (SSE), do której przystąpiła w grudniu 2013 r. SSE zrzesza giełdy z całego świata i ma na celu wspieranie rozwoju społecznej odpowiedzialności biznesu oraz zrównoważonego rozwoju w ramach macierzystych rynków. Inicjatywa SSE została założona w 2009 r. przez Organizację Narodów Zjednoczonych, a jej głównym celem jest wymiana doświadczeń pomiędzy jej członkami w zakresie rozwoju i promocji obszarów społecznej odpowiedzialności biznesu i odpowiedzialnego inwestowania wśród inwestorów, spółek notowanych, instytucji nadzorujących i tworzących infrastrukturę rynków kapitałowych. GPW była dziewiątą giełdą, która zadeklarowała przystąpienie do SSE i jednocześnie pierwszą z regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Obecnie SSE zrzesza 17 giełd.

Europejskie Stowarzyszenie Giełd Energii EUROPEX

Od 2005 r. TGE jest członkiem Europejskiego Stowarzyszenia Giełd Energii EUROPEX. Europex zrzesza 21 podmiotów z całej Europy. Celem organizacji jest podejmowanie działań na rzecz promowania giełdowych rozwiązań dla wspólnego rynku energii w Europie i dbanie o korzystne otoczenie regulacyjne dla rozwoju płynnych, transparentnych i efektywnych giełdowych rynków energii w Europie. Za pośrednictwem Stowarzyszenia, TGE uczestniczy w takich spotkaniach na szczycie jak Forum Florenckie czy Forum Madryckie. Ponadto, dzięki aktywnemu zaangażowaniu w grupy robocze Europex, TGE ma możliwość wpływania na kształt aktów prawnych UE oraz przedstawiania swoich uwag/rekomendacji Komisji Europejskiej, ACER i ESMA. Europex stanowi ponadto forum dialogu pomiędzy giełdami energii a organizacjami branżowymi zrzeszających uczestników rynku jak np. EFET, Eurogas, Eurelectric. W 2013 r. Prezes TGE został wybrany na 2-letnią kadencję do 6-osobowego Zarządu EUROPEX.



Association of Power Exchanges (APEx)

Association of Power Exchanges to międzynarodowa organizacja zrzeszająca światowe giełdy energii oraz operatorów systemów przesyłowych. Łącznie, w jej strukturze działa 50 członków z całego świata. Stowarzyszenie powstało w celu wspierania rozwoju rynków energii. Jednym z głównych zamierzeń APEx jest budowa platformy wymiany informacji oraz doświadczeń między członkami.

TGE, jako aktywny członek stowarzyszenia, była gospodarzem i organizatorem międzynarodowej konferencji giełd energii APEx 2014 w dniach 26 – 28 października w Krakowie. TGE gościła aż 140 przedstawicieli giełd energii z Azji, Australii, Europy, Ameryki Północnej i Ameryki Południowej. Organizacja konferencji APEx 2014 Conference zapewniła TGE udział w międzynarodowym wydarzeniu i zaprezentowanie szerokiemu gronu odbiorców z całego świata perspektywy TGE na potrzebę rozwoju silnego europejskiego rynku energii i gazu w kontekście promowania bezpieczeństwa energetycznego.

ASSOCIATION OF FUTURES MARKETS (AFM)

Association of Futures Markets jest organizacją non-profit założoną w 1998 roku. Obecnie w skład stowarzyszenia wchodzi 30 członków, reprezentujących giełdy finansowo-towarowe krajów rozwijających się. Głównym celem stowarzyszenia jest promowanie i zachęcanie do tworzenia nowych rynków instrumentów pochodnych, wspieranie ich rozwoju oraz organizowanie platformy wymiany doświadczeń uczestników tych rynków, w postaci konferencji międzynarodowych.

Dzięki ścisłej, wielowymiarowej współpracy między TGE a AFM, Zarząd AFM powierzył TGE rolę gospodarza i współorganizatora kolejnej edycji konferencji AFM Annual Conference. Konferencja odbędzie się już po raz osiemnasty, ale pierwszy raz w Polsce – w Krakowie. Kierowana jest do reprezentantów giełd rynków finansowych z całego świata.

EACH – EUROPEJSKIE STOWARZYSZENIE IZB ROZLICZENIOWYCH

Przedstawiciele IRGIT uczestniczą w spotkaniach plenarnych, telekonferencjach oraz pracach komitetów ds. polityki, ds. ryzyka i ds. prawnych Europejskiego Stowarzyszenia Izb Rozliczeniowych EACH. W ramach tych działań IRGIT bierze czynny udział w konsultacjach projektów regulacji europejskich w obszarze instrumentów finansowych opartych o towary giełdowe, jak również samych towarów giełdowych.

II. 7 Czynniki ryzyka i zagrożenia

Działalność Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. narażona jest na czynniki ryzyka zarówno zewnętrzne, związane z otoczeniem rynkowym, regulacyjno-prawnym jak i wewnętrzne, związane z prowadzeniem działalności operacyjnej. Grupa GPW dbając o realizację celów strategicznych, aktywnie zarządza ryzykami występującymi w swojej działalności, dążąc do maksymalnego ograniczenia lub wyeliminowania ich potencjalnego negatywnego wpływu na wynik Grupy.

ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W GPW

Celem zarządzania ryzykiem w GPW jest zapewnienie, że wszystkie istotne ryzyka związane z prowadzoną przez GPW działalnością są prawidłowo mierzone, raportowane i kontrolowane oraz nie stanowią zagrożenia dla stabilności i ciągłości operacyjnej Spółki. System zarządzania ryzykiem obejmuje zestawienie procesów, rozwiązań organizacyjnych, narzędzi technologicznych i udokumentowanych reguł odnoszących się do zarządzania ryzykiem. Wszystkie założenia oraz zasady organizacji systemu zarządzania ryzykiem w Spółce

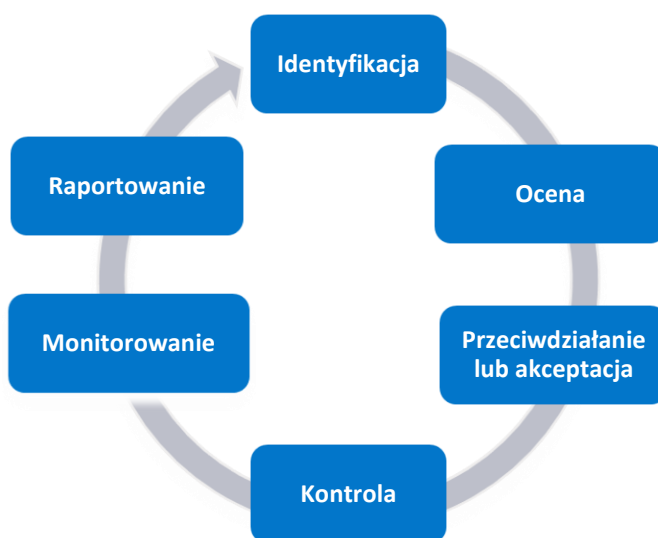


mają źródło w „Strategii zarządzania ryzykiem w GPW” zaakceptowanej przez Zarząd Giełdy, która podlega regularnej weryfikacji w celu dostosowania do zmian profilu ryzyka GPW i jej otoczenia rynkowego.

Nadzorcą rolę w systemie zarządzania ryzykiem pełni Rada Giełdy, wspierana przez Komitet Audytu, która sprawuje nadzór nad systemem zarządzania ryzykiem w GPW poprzez stałe monitorowanie i ocenę. Odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem spoczywa zaś na Zarządzie Giełdy, wspieranym przez Komitet ds. Zarządzania Ryzykiem. Zarząd Spółki ustanawia, zatwierdza i wdraża strategię zarządzania ryzykiem w GPW oraz podejmuje najważniejsze decyzje mające wpływ na poziomy ryzyk. Proces zarządzania ryzykiem w GPW monitorowany i koordynowany jest przez Dział Organizacji i Zarządzania Ryzykiem. Właściciele i uczestnicy procesów biznesowych odpowiadają za bieżące zarządzanie ryzykiem, w tym identyfikację ryzyka występującego w obszarze ich kompetencji, monitorowanie, kontrolę i podejmowanie działań mających na celu ograniczanie poziomu tego ryzyka. Skuteczność funkcjonowania i ocena sprawności działania wdrożonego systemu zarządzania ryzykiem oraz jego adekwatność do profilu ryzyka GPW jest okresowo weryfikowana przez Dział Audytu Wewnętrznego.

GPW buduje kulturę organizacyjną, w której nacisk kładzie się na efektywne zarządzanie ryzykiem, przestrzeganie procedur oraz stosowanie ustalonych reguł postępowania. W tym celu podejmowane są działania mające na celu zwiększanie wśród pracowników GPW świadomości odpowiedzialności za właściwe zarządzanie ryzykiem na każdym poziomie struktury organizacyjnej GPW, m.in.: organizacja szkoleń, prowadzenie i udostępnianie pracownikom dedykowanej witryny na portalu korporacyjnym.

Schemat 7 Proces zarządzania ryzykiem w GPW



Źródło: GPW

Proces zarządzania ryzykiem w GPW jest procesem ciągłym i składa się z następujących elementów:

- **Identyfikacja ryzyka** – działanie polegające na rozpoznaniu aktualnych i potencjalnych źródeł ryzyka, które wpływają lub mogą wpływać na sytuację finansową GPW.



- **Ocena ryzyka** – działanie polegające na analizie wewnętrznych i zewnętrznych zagrożeń dla działalności GPW, mające na celu określenie profilu ryzyka.
- **Przeciwdziałanie lub akceptacja ryzyka** – działanie polegające na zastosowaniu jednej z następujących strategii działania:
 - ograniczanie ryzyka,
 - transfer ryzyka m.in. poprzez przeniesienie części lub całości ryzyka związanego z danym zagrożeniem na podmiot zewnętrzny,
 - unikanie ryzyka poprzez niepodejmowanie działań, z którymi wiąże się dane zagrożenie,
 - akceptacja ryzyka.
- **Kontrola ryzyka** – działanie polegające na okresowej weryfikacji skuteczności funkcjonowania wdrożonego systemu zarządzania ryzykiem oraz jego adekwatności do profilu ryzyka GPW.
- **Monitorowanie ryzyka** – działanie polegające na badaniu odchyleń poziomu ryzyka od prognoz bądź założonych punktów odniesienia. Monitoring ryzyka pełni rolę systemu wczesnego ostrzegania i w przypadku pojawienia się sygnałów o negatywnych zmianach w profilu ryzyka GPW umożliwia podjęcie działań zaradczych.
- **Raportowanie ryzyka** – polegające na cyklicznym informowaniu organów GPW o wynikach pomiaru ryzyka, podjętych działaniach lub rekomendacjach działań.

Powyżej opisany system zarządzania ryzykiem jest obecnie implementowany w spółkach Grupy Kapitałowej GPW w celu zapewnienia jednolitych standardów zarządzania ryzykiem w Grupie.

CZYNNIKI RYZYKA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY GPW

Główne czynniki ryzyka mające wpływ na działalność operacyjną Grupy GPW i w efekcie na jej sytuację finansową zostały podzielone na cztery grupy:

- ryzyka związane z otoczeniem rynkowym,
- ryzyka operacyjne,
- ryzyka związane z otoczeniem prawnym,
- ryzyka o charakterze finansowym.

Kolejność, w jakiej poszczególne czynniki ryzyka zostały poniżej opisane, nie odzwierciedla ich znaczenia dla Grupy, prawdopodobieństwa ich wystąpienia ani ich potencjalnego wpływu na działalność Grupy.

RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM RYNKOWYM

Ryzyko związane z sytuacją gospodarczą i koniunkturą w Polsce

Działalność Grupy GPW jest silnie uzależniona od koniunktury gospodarczej w Polsce. Zmiany sytuacji gospodarczej w Polsce mają wpływ na aktywność gospodarczą i inwestycyjną emitentów, których papiery wartościowe są notowane na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę, w tym na ich wyniki finansowe, co w konsekwencji może przekładać się na kursy tych papierów wartościowych i wolumeny transakcji, a także na aktywność spółek w zakresie emisji nowych papierów wartościowych i na liczbę debiutów giełdowych. Pogorszenie koniunktury w Polsce ma także istotny wpływ na aktywność inwestorów i tym samym na poziomy obrotów na rynkach Grupy.



Zmiana poziomu kursów notowanych aktywów ma bezpośredni wpływ na przychody GPW z tytułu obsługi emitentów, natomiast obniżenie aktywności inwestorów przekłada się na zmniejszenie liczby transakcji i wolumenów obrotów na rynkach GPW. W okresach gospodarczej niestabilności i warunkach niesprzyjających podejmowaniu ryzyka, przychody Spółki mogą ulegać zmniejszeniu, co przy kosztach utrzymujących się na stałym poziomie, może powodować obniżenie zysku GPW lub powstanie straty.

Ryzyko wydarzeń rynkowych i politycznych będących poza kontrolą Grupy GPW

Na wolumen obrotów, liczbę debiutów giełdowych oraz popyt na produkty i usługi Grupy GPW mają wpływ wydarzenia gospodarcze, polityczne i rynkowe, zarówno krajowe jak i w skali globalnej, pozostające poza kontrolą Grupy, w tym w szczególności:

- ogólne tendencje w światowej i krajowej gospodarce oraz na rynkach finansowych,
- zmiany polityki pieniężnej, fiskalnej i podatkowej,
- poziom stóp procentowych i ich zmienność,
- presja inflacyjna,
- zmiany kursów walut,
- przyjęcie przez Polskę euro jako waluty (niosące potencjalne zmiany w polityce pieniężnej i fiskalnej lub powodujące zmiany alokacji w portfelach inwestorów),
- przekwalifikowanie Polski z kategorii Emerging Market do Developed Market w globalnych benchmarkach,
- zachowania inwestorów instytucjonalnych lub indywidualnych,
- zmiany kursów notowań papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych,
- dostępność krótko- i długoterminowego finansowania,
- dostępność alternatywnych inwestycji,
- zmiany legislacyjne i regulacyjne,
- nieprzewidziane zamknięcia rynków i inne przerwy w obrocie.

Powyższe wydarzenia w sposób istotny mogą wpływać na aktywność klientów Grupy GPW, przede wszystkim emitentów i inwestorów. Obniżenie ich aktywności znajdzie odzwierciedlenie w przychodach Spółki z tytułu obsługi obrotu, notowania i wprowadzania instrumentów finansowych, a także w konsekwencji - sprzedaży informacji - i może wpłynąć na obniżenie zysku GPW.



Ryzyko związane z sytuacją gospodarczą i koniunkturą poza granicami Polski

Sytuacja gospodarcza innych krajów ma wpływ na postrzeganie polskiej gospodarki, perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej w regionie, a przez to na działalność GPW. Warunki rynkowe panujące w innych krajach, zwłaszcza w okresach słabszej koniunktury gospodarczej mogą negatywnie wpływać na postrzeganie polskiej gospodarki i rynków finansowych.

Z uwagi na istotny udział inwestorów zagranicznych w obrotach instrumentami finansowymi na GPW, obniżenie ich aktywności i awersja do inwestycji w sposób bezpośredni mogą przełożyć się na obniżenie przychodów Spółki z tytułu obrotów na rynkach GPW.

Istotną grupę klientów Spółki stanowią również zdalni członkowie, odpowiedzialni w 2014 r. za 21,7 proc. obrotów akcjami. Zważywszy, że przychody z obrotów akcjami stanowiły w 2014 r. 33,1 proc. przychodów GPW, obniżenie aktywności zdalnych członków Giełdy i inwestorów zagranicznych w istotnym stopniu wpłynie na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko konkurencji ze strony giełd

GPW będąca częścią globalnej gospodarki i jednocześnie beneficjentem wolnych przepływów kapitałowych pomiędzy gospodarkami europejskimi i światowymi, jest narażona na ryzyko konkurencji ze strony giełd oraz alternatywnych platform obrotu. Branża, w której działa Spółka charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością tym bardziej, że w ostatnich kilku latach nasiliła się konsolidacja i globalizacja giełd.

Konsolidacja branży może zahamować proces planowanego wzmocnienia międzynarodowej pozycji GPW i negatywnie wpłynąć na realizację strategii Spółki, zakładającej uzyskanie pozycji rynku pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej, przekładając się na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko konkurencji ze strony alternatywnych platform obrotu

Zmiany regulacyjne, które zostały wprowadzone w ostatnich latach umożliwiły działalność w sektorze giełdowym alternatywnych platform obrotu, w tym w szczególności, w Europie – wielostronnych systemów obrotu - MTF (ang. multilateral trading facilities). Opłaty, pobierane przez MTF-y są znacznie niższe w porównaniu z opłatami pobieranymi przez giełdy, co stanowi ich główną przewagę konkurencyjną wobec giełd i może stanowić element presji cenowej na giełdy, w tym GPW. Dodatkowo istnieje ryzyko odpływu transakcji z rynku giełdowego w kierunku tańszych platform.

Ryzyko konkurencji cenowej

Koszty zawierania transakcji na dużych giełdach zagranicznych i MTF-ach są niższe niż na GPW, co w dużej mierze wynika z relatywnie mniejszej skali rynku w Polsce oraz zasad finansowania nadzoru. Procesy konsolidacyjne w globalnym sektorze giełd oraz rozwój MTF-ów mogą zwiększyć presję na obniżenie opłat pobieranych od zawieranych transakcji na globalnych rynkach finansowych.

W konsekwencji klienci GPW mogą wywierać presję na obniżenie przez GPW opłat pobieranych z tytułu notowań i obrotu, co może spowodować zmniejszenie przychodów GPW. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki i wyniki działalności.



Ryzyko spadku aktywności emitentów i inwestorów

Wysokość przychodów Grupy GPW i jej rentowność w dużym stopniu zależą od poziomu aktywności uczestników rynków Grupy GPW, w szczególności zaś od wolumenu, wartości i liczby zleceń instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu, liczby i wartości rynkowej akcji znajdujących się w wolnym obrocie na rynkach GPW, liczby i wartości nowych emisji i nowych emitentów oraz liczby uczestników rynku.

Spadek liczby notowanych instrumentów finansowych, zmniejszenie się liczby i wartości ofert lub aktywności inwestorów może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność Grupy GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

RYZYKA OPERACYJNE

Ryzyka związane z pracownikami Grupy GPW

Działalność Grupy GPW i jej zdolność do realizacji celów strategicznych są silnie uzależnione od jej pracowników, ich kwalifikacji, dostępności, lojalności i poziomu utożsamiania z celami Grupy. Efektywne zarządzanie działalnością spółek z Grupy GPW wymaga zatrudniania wysoko wykwalifikowanych pracowników. Kompetencje, które posiadają pracownicy Grupy są określane jako rzadkie z racji unikalnego charakteru działalności GK GPW.

Każdy przypadek zwiększonej rotacji pracowników zatrudnianych na kluczowych stanowiskach, ich niedostępność lub przemęczenie mogą wpłynąć na czasowe obniżenie efektywności działania Grupy GPW. Kluczowe z punktu widzenia wydajności Grupy i jej sprawności operacyjnej jest także ich zaangażowanie i utożsamianie z misją i strategią rozwoju GK GPW. Brak zaangażowania pracowników, ich niedostępność czy niewystarczające kompetencje mogą negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz możliwość osiągnięcia celów strategicznych.

Ryzyko kontrahentów lub partnerów biznesowych, nad którymi Grupa GPW ma ograniczoną kontrolę

Działalność Grupy GPW jest uzależniona od kilku usługodawców, w tym KDPW i KDPW_CCP oraz podmiotów świadczących usługi informatyczne. Systemy teleinformatyczne używane przez spółki z GK GPW w celu prowadzenia obrotu instrumentami finansowymi i towarami są wysoko specjalistyczne oraz dostosowane do specyficznych potrzeb i nie są powszechnie stosowane w Polsce lub za granicą. W związku z tym wybór usługodawców w tym zakresie jest ograniczony. Nie ma gwarancji, że usługodawcy Grupy GPW będą w stanie efektywnie kontynuować świadczenie usług lub że będą w stanie świadczyć niezbędne usługi, ani też że będą w stanie odpowiednio poszerzyć swoją ofertę, by zaspokoić potrzeby Grupy Kapitałowej GPW.

Przerwy w działaniu lub wadliwe działanie systemów albo częściowe lub całkowite zaprzestanie świadczenia istotnych usług przez usługodawców, w połączeniu z niezdolnością spółek z Grupy GPW do zapewnienia alternatywnego rozwiązania w odpowiednim czasie, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki.



Ryzyko awarii systemu transakcyjnego

Zapewnienie bezpieczeństwa i ciągłości obrotu to jedno z podstawowych zadań GPW. Działalność Grupy Kapitałowej jest silnie uzależniona od skutecznego funkcjonowania systemów obrotu, które są narażone na ryzyko przerw w działaniu i naruszenia ich bezpieczeństwa. Niezawodność działania systemów obrotu Grupy jest równie ważna co ich wydajność.

W przypadku awarii lub spowolnionego działania systemów Grupy GPW lub systemów należących do zewnętrznych usługodawców może dojść m.in. do następujących sytuacji: nieprzewidzianych zakłóceń w obsłudze uczestników rynku i klientów Grupy, wydłużonych czasów reakcji lub opóźnień w realizacji transakcji, niepełnej lub nieprawidłowej rejestracji lub przetwarzania transakcji, strat finansowych i odpowiedzialności wobec klientów, sporów sądowych lub innych roszczeń względem Grupy, w tym skarg do KNF, postępowań lub sankcji.

Awarie systemów transakcyjnych oraz innych zintegrowanych z nim systemów informatycznych mogą wpłynąć na zakłócenie przebiegu sesji, a w konsekwencji na spadek wielkości obrotów i zaufania do rynku, co w efekcie może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki Grupy, jej sytuację finansową i perspektywy rozwoju.

Ryzyko naruszenia bezpieczeństwa systemów informatycznych Grupy przez podmioty zewnętrzne

Funkcjonowanie elektronicznych platform obrotu Grupy GPW wiąże się z przechowywaniem i przekazywaniem danych klientów. Bezpieczne przekazywanie informacji jest kluczowym elementem działalności GPW. Awaryjne platformy, w tym naruszenie ich bezpieczeństwa, mogą narazić Grupę GPW na ryzyko utraty tych informacji, a co za tym idzie – na ryzyko powództwa i ewentualnego poniesienia odpowiedzialności z tego tytułu.

Grupa GPW może być także zmuszona do wykorzystania znacznych dodatkowych środków na ochronę przed groźbą naruszenia bezpieczeństwa lub ograniczenia zaistniałych problemów, w tym poprawę reputacji utraconej wskutek ewentualnego naruszenia bezpieczeństwa. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy GPW, jej sytuację finansową i wyniki.

Ryzyko utraty reputacji

Podstawą działalności GPW jest zapewnienie bezpieczeństwa i ciągłości obrotu w oparciu o niezawodność operacyjną i wysoce wykwalifikowanych pracowników. Specyfika działalności Grupy GPW wymaga wysokiego poziomu zaufania jej klientów, które może ulec naruszeniu w wyniku wydarzeń mających wpływ na obniżenie bądź utratę reputacji spółek z GK GPW.

Jeżeli wskutek działania osoby trzeciej, błędu pracownika, naruszenia obowiązków pracowniczych lub z innego powodu dojdzie do naruszenia zabezpieczeń systemów Grupy GPW, co w rezultacie doprowadzi do uzyskania nieupoważnionego dostępu osób trzecich do informacji może ucierpieć reputacja GPW oraz jej działalność, a Grupa może ponieść konsekwencje finansowe. Jeżeli dojdzie do zagrożenia bezpieczeństwa systemów informatycznych uszczerbku może doznać powszechna ocena skuteczności stosowanych zabezpieczeń, a uczestnicy rynku i klienci mogą ograniczyć lub przerwać korzystanie z jej elektronicznych platform obrotu. Wydarzenia mające negatywny wpływ na wizerunek Grupy GPW i obniżenie jej wiarygodności mogą przelożyć się na zmniejszenie liczby emitentów i inwestorów, a tym samym na spadek przychodów Grupy GPW.



RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM PRAWNYM

Ryzyko regulacyjne wynikające z polskiego systemu prawnego

Grupa GPW prowadzi działalność głównie w Polsce, gdzie zarówno rynek finansowy jak i towarowy są w szerokim zakresie poddane regulacjom państwowym i podlegają silnemu nadzorowi. Polski system prawny i otoczenie regulacyjne mogą ulegać częstym i czasem znaczącym nieoczekiwanym zmianom, a obowiązujące w Polsce przepisy prawa i regulacje mogą być przedmiotem sprzecznych ze sobą urzędowych interpretacji.

Zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na Grupę GPW oraz na obecnych i przyszłych odbiorców świadczonych przez nią usług. Przykładowo, mogą zostać wprowadzone zmiany skutkujące spadkiem atrakcyjności notowania spółek bądź obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę GPW, co może się przełożyć na zmianę jej sytuacji finansowej.

Ryzyko regulacyjne wynikające z prawa unijnego

W Polsce w odniesieniu do rynku finansowego, mają również zastosowanie regulacje Unii Europejskiej, które w znaczącym stopniu będą miały wpływ na Grupę GPW zarówno z poziomu organizatora obrotu, jak i spółki notowanej. Wśród regulacji Unii Europejskiej w szczególności wpływ mogą mieć następujące regulacje:

- Dyrektywa MiFID II (ang. Market in Financial Instruments Directive – Dyrektywa ws. rynków instrumentów finansowych) i Rozporządzenie MiFIR (ang. Market in Financial Instrument Regulation – Rozporządzenie ws. rynków instrumentów finansowych) wraz z aktami wykonawczymi:
 - termin wdrożenia – do 3 lipca 2016 r.
 - termin stosowania – od 3 stycznia 2017 r.
- System MAD/MAR, tj. Dyrektywa MAD (ang. Market Abuse Directive – Dyrektywa ws. wykorzystywania informacji poufnych i manipulacji na rynku) oraz Rozporządzenie MAR (ang. Market Abuse Regulation – Rozporządzenie ws. wykorzystywania informacji poufnych i manipulacji na rynku) wraz z aktami wykonawczymi:
 - termin stosowania – od 3 lipca 2016 r.

Zmiany tych i innych regulacji UE oraz ich implementacja mogą mieć istotny wpływ na działalność Grupy GPW. Ich wprowadzenie wymusza na Grupie wdrożenie pewnych rozwiązań, co przełoży się na wzrost jej kosztów, a w efekcie na jej sytuację finansową.

Ryzyko związane z kosztami finansowania nadzoru

GPW ma obowiązek dokonywania miesięcznych wpłat na pokrycie rocznego budżetu KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Wysokość tych opłat w obecnym systemie ustalana jest w oparciu o przewidywane koszty nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym na dany rok oraz w oparciu o szacowane przychody uzyskiwane przez KNF od uczestników rynku. GPW nie jest w stanie przewidzieć ostatecznej kwoty, jaką będzie zobowiązana uiścić na rzecz KNF w danym roku.

Wysokość kosztów nadzoru ma wpływ na poziom kosztów Grupy GPW w pozycji opłaty i podatki, a w efekcie na poziom jej zysku.



Ryzyko związane z reformą OFE

W lutym 2014 r. została przeprowadzona reforma funduszy emerytalnych, w wyniku której 51,5% aktywów netto funduszy emerytalnych, w tym głównie obligacji skarbowych, zostało przeniesionych do ZUS, a następnie umorzonych. Do końca lipca 2014 r. uczestnicy OFE mieli czas na podjęcie decyzji odnośnie pozostawienia swoich środków w zarządzaniu funduszy emerytalnych lub przeniesienia ich do ZUS. W efekcie na pozostanie w OFE zdecydowało się ponad 2,5 mln Polaków, a wartość aktywów netto w portfelach funduszy emerytalnych wyniosła na koniec grudnia 2014 r. 149,1 mld zł⁶⁰. Reforma określiła również minimalny poziom inwestycji OFE w akcje, który do końca 2014 r. wynosi 75 proc., a w kolejnych latach będzie wynosił odpowiednio: 2015 r. - 55 proc., 2016 r. - 35 proc., 2017 r. - 15 proc.

Zmiany w przepływach środków do i z OFE lub ich decyzje inwestycyjne, szczególnie na skutek zmian do ustawy o systemie emerytalnym, mogą skutkować obniżeniem poziomu inwestycji w aktywa będące przedmiotem obrotu na rynkach GPW, w szczególności na Głównym Rynku.

Biorąc pod uwagę zaangażowanie inwestycyjne OFE w akcje notowane na GPW, ograniczenie wysokości składek wpłacanych do OFE oraz ograniczenie limitu aktywów OFE, które mogą być lokowane w papiery wartościowe emitowane przez spółki notowane na GPW, mogą mieć negatywny wpływ na poziom obrotów i popyt na akcje tych spółek, ale także skutkować większą zmiennością spółek znajdujących się w portfelach OFE.

Obecnie obowiązujące w Polsce przepisy wyznaczają również limity inwestowania OFE w instrumenty finansowe notowane na giełdach zagranicznych, co ogranicza możliwość inwestowania przez OFE w spółki notowane na innych giełdach do: 10% wartości ich aktywów do końca 2014 r., do 20% w 2015 r. oraz do 30% w 2016 r.

Złagodzenie ograniczeń dotyczących inwestowania w instrumenty finansowe emitowane przez emitentów zagranicznych, nienotowanych na rynkach GPW, może spowodować zmniejszenie inwestycji OFE w instrumenty notowane na GPW. To z kolei może spowodować obniżenie poziomu obrotów oraz podaż instrumentów finansowych notowanych na tych rynkach i mieć negatywny wpływ na działalność Grupy GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko związane z brakiem zgód formalnych na prowadzenie rynku instrumentów pochodnych przez TGE

Grupa GPW oczekuje na zezwolenie Ministra Finansów na prowadzenie rynku regulowanego przez Towarową Giełdę Energii, która jest warunkiem uruchomienia rynku finansowego w ramach działalności TGE i rozpoczęcia obrotu instrumentami pochodnymi na towary. Po uzyskaniu zgody MF w pierwszej kolejności planowane jest rozpoczęcie notowania na TGE kontraktów futures opartych o ceny energii elektrycznej z rynku spot. W następnej kolejności Grupa GPW planuje wprowadzenie do obrotu instrumentów pochodnych opartych o ceny świadectw pochodzenia energii z OZE i ceny gazu.

Wprowadzenie do obrotu instrumentów pochodnych na towary rozliczanych finansowo będzie nowym stanowi nowe potencjalne źródło przychodów Grupy GPW. Brak oczekiwanych zgód lub też istotne opóźnienie w ich uzyskaniu może mieć wpływ na realizację strategii TGE w tym obszarze.

⁶⁰ Źródło: KNF



Ryzyko skutków prawnych dla TGE wynikających z rozporządzenia unijnego CACM (Capacity Allocation and Congestion Management)

Zgodnie z rozporządzeniem CACM, które prawdopodobnie wejdzie w życie w czerwcu 2015 r. każdy kraj członkowski UE musi w terminie 4 miesięcy od daty wejścia w życie rozporządzenia wyznaczyć co najmniej jedną giełdę energii do pełnienia funkcji NEMO (Nominated Electricity Market Operator) dla każdej strefy cenowej krajowego rynku energii elektrycznej dla RDN i RDB. TGE spełnia wszystkie wymogi w zakresie nominacji na funkcje operatora NEMO zgodnie z proponowanymi zapisami, nie mniej proces ubiegania się o pełnienie funkcji NEMO oraz procedury działania Prezesa URE w tym zakresie nie zostały jeszcze zdefiniowane.

Ryzyka dla Grupy GPW wynikające z Rozporządzenia CACM materializują się w ryzyku nieuzyskania nominacji TGE na funkcję NEMO oraz poprzez zagrożenia ze strony giełd zagranicznych prowadzących działalność konkurencyjną na polskim rynku energii elektrycznej.

RYZYKA O CHARAKTERZE FINANSOWYM

Ryzyko podwyższenia stóp procentowych

Spółka narażona jest na ryzyko zmiany stóp procentowych ze względu na wyemitowane przez GPW dłużne papiery wartościowe oparte o zmienną stopę procentową.

Znaczne podwyższenie podstawowych stóp procentowych, a także stopy bazowej obligacji, może zwiększyć koszty obsługi zobowiązań płatniczych z tytułu obligacji i negatywnie wpłynąć na sytuację finansową i wyniki z działalności GPW.

Ryzyko zmiany przepisów podatkowych

Zmiany przepisów podatkowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki. Istnieje ryzyko, że poszczególne interpretacje podatkowe, uzyskane przez Grupę GPW oraz stosowanie przez nią obecnych i przyszłych przepisów polskiego prawa podatkowego zostaną zakwestionowane.

To z kolei może skutkować nałożeniem na Grupę GPW kar i innych sankcji lub potrzebą rewizji przyjętych przez nią praktyk.

INNE RYZYKA

Dodatkowe czynniki ryzyka, które obecnie nie są znane lub które są obecnie uważane za nieistotne mogą także mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy GPW, jej sytuację finansową i wyniki z działalności.

II. 8 Pozostałe informacje

UMOWY ZNACZĄCE

W 2014 roku Grupa GPW nie zawarła umów, które spełniałyby kryteria umowy znaczącej.



BADANIA I ROZWÓJ

Rozwój nowych platform obrotu i poszerzenie oferty instrumentów inwestycyjnych dostępnych na rynkach GPW to kluczowe elementy strategii GK GPW. Działania te przyniosą długoterminowe korzyści w postaci dotarcia do nowych grup inwestorów i pozyskania dodatkowych źródeł przychodów. W 2014 roku zrealizowane zostały następujące zadania, które były ważne dla rozwoju rynków prowadzonych w ramach GK GPW:

- **Styczeń:**
 - GPW rozpoczęła publikację nowych indeksów pochodnych wobec WIG30: WIG30short i WIG30lev. Indeks WIG30short odzwierciedla zmiany cen spółek odwrotnie proporcjonalnie do WIG30, natomiast indeks WIG30lev odzwierciedla zmiany cen spółek z uwzględnieniem dźwigni finansowej;
 - w obszarze rynku kasowego TBSP uruchomione zostały nowe funkcjonalności: MidPrice Order Book oraz Striker Price, które poszerzają wachlarz dostępnych dla market makerów możliwości działania na rynku,
 - inwestorom instytucjonalnym zapewniono dostęp do rynku kasowego TBSP w oparciu o zapytania o cenę (Request for Quote - RFQ);
- **Marzec :**
 - uruchomiona w 2013 r. platforma demo do nauki inwestowania GPWTr@der została poszerzona o moduł do inwestowania w akcje,
 - w związku z planami uruchomienia obrotu pochodnymi instrumentami finansowymi (kontakty futures rozliczane finansowo) opartymi o ceny energii i gazu, TGE wystąpiła do Ministra Finansów o wyrażenie zgody na prowadzenie giełdy w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Termin uruchomienia rynku finansowego uzależniony jest od uzyskania decyzji MF;
- **Sierpień:**
 - GPW zmieniła cykl wygasania dla opcji na indeks WIG20; w efekcie zmiany w obrocie dostępne są opcje, które zawsze będą wygasły w najbliższym miesiącu kalendarzowym;
- **Wrzesień:**
 - GPW zdecydowała o zmianach w indeksach giełdowych: indeks WIG20 pozostał głównym wskaźnikiem bazowym, indeks WIG30 będzie nadal publikowany, z początkiem 2015 r. zaprzestano publikowania indeksów WIG50 i WIG250;
- **Październik:**
 - Udostępnienie funkcjonalności tri-party repo na rynku TBSP, powiązane ze świadczonymi przez KDPW S.A. (pełniącym rolę tzw. agenta tri-party) usługami w zakresie codziennego monitorowania i zarządzania zabezpieczeniami transakcji repo. Głównym celem uruchomienia funkcjonalności jest udrożnienie rynku transakcji repo o dłuższych terminach zapadalności;
- **Listopad:**
 - GPW zrewidowała zasady kwalifikacji do Listy Alertów decydując o utrzymaniu progu groszowości na poziomie 50 groszy;
- **Grudzień:**
 - GPW podpisała pierwsze umowy o dystrybucję danych z rynków towarowych (TGE),
 - TGE podjęła decyzję o wyborze dostawcy nowego systemu transakcyjnego. System X- Stream, którego dostawcą będzie Nasdaq OMX zostanie wdrożony na TGE w 2016 r. Nowe rozwiązania technologiczne wyposażą TGE w udoskonaloną funkcjonalność i umożliwią obsługę stale rosnących wolumenów obrotu, a także rozszerzenie przyszłej działalności o inne instrumenty towarowe i pochodne.



SPORY SĄDOWE

GPW nie jest uczestnikiem postępowań, w których wartość zobowiązań lub wierzytelności stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych.



III. ŁAD KORPORACYJNY

III. 1 Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

ZASADY I ZAKRES STOSOWANIA ŁADU KORPORACYJNEGO

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
w 2014 r. przestrzegała wszystkich zasad ładu korporacyjnego
zawartych w dokumencie *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW*.

GPW, od dnia dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym, tj. 5 listopada 2010 r., przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (DPSN). Dokument ten jest dostępny na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl, która jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

Giełda, jako spółka notowana na GPW, przestrzegała w 2014 r. wszystkich zasad dobrych praktyk, wynikających z DPSN.

Ponadto, GPW podlega Zasadom Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych (ZŁK), wydanym 22 lipca 2014 r. przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF), będącym zbiorem zasad określających relacje wewnętrzne i zewnętrzne instytucji nadzorowanych, w tym relacje z akcjonariuszami i klientami, ich organizację, funkcjonowanie nadzoru wewnętrznego oraz kluczowych systemów i funkcji wewnętrznych, a także organów statutowych i zasad ich współdziałania. Dokument ten jest dostępny na stronie internetowej KNF, w części *Dla rynku – Zasady ładu korporacyjnego*, pod adresem http://www.knf.gov.pl/dla_ryнку/zasady_ladu_korporacyjnego/index.html.

Giełda stosuje zasady wymienione w Ładzie Korporacyjnym dla Instytucji Nadzorowanych, z wyłączeniem zasad określonych w: §53, §54 pkt. 1-3, §55, §56, §57, które są nieadekwatne do przedmiotu działalności GPW – GPW nie zarządza aktywami na rachunek klienta. Dodatkowo, mając na uwadze, że adresatami niektórych zaleceń zawartych w Zasadach Ładu Korporacyjnego są akcjonariusze spółki, do porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia GPW zostanie wprowadzony punkt umożliwiający akcjonariuszom zapoznanie się z Zasadami Ładu Korporacyjnego i ewentualne wypowiedzenie się co do ich treści.

Informacje, dotyczące stosowania przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego, publikowane są na stronie internetowej GPW (http://www.gpw.pl/lad_korporacyjny).



III. 2 System kontroli wewnętrznej i zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych

Proces sporządzania sprawozdań finansowych regulowany jest przez:

- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej,
- ustawę o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r.,
- Statut Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,
- „Zasady rachunkowości obowiązujące w Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.” oraz zasady obowiązujące w spółkach zależnych,
- wewnętrzne procedury ewidencji księgowej.

System kontroli wewnętrznej Spółki jest procesem realizowanym w odpowiedzi na zidentyfikowane ryzyko w celu zapewnienia realizacji zadań w sposób efektywny, bezpieczny i zgodny z regulacjami. System kontroli wewnętrznej tworzą:

- czynności kontrolne realizowane przez wszystkich pracowników w zakresie powierzonych im obowiązków,
- kontrola funkcjonalna realizowana w ramach obowiązków nadzoru nad podległymi komórkami organizacyjnymi przez wszystkich pracowników na stanowiskach kierowniczych,
- kontrola instytucjonalna sprawowana przez wyodrębnioną komórkę – Biuro Audytu Wewnętrznego, którego zadaniem jest ocena działań i efektywności systemu kontroli wewnętrznej w innych komórkach organizacyjnych Spółki.

W zakresie zarządzania ryzykiem sporządzania sprawozdań finansowych, Spółka na bieżąco monitoruje zmiany w przepisach i regulacjach zewnętrznych związanych ze sporządzaniem sprawozdań oraz przygotowuje się do ich wprowadzenia, m.in. poprzez szkolenia pracowników oraz korzystanie z zewnętrznego doradztwa. Na bieżąco aktualizowane są również wewnętrzne regulacje Spółki celem dostosowania ich do zmieniających się przepisów.

Przestrzeganie obowiązku stosowania regulacji wewnętrznych i zewnętrznych w Spółce realizowane jest przez Zespół Rachunkowości Finansowej. Zespół ten odpowiedzialny jest za przygotowanie sprawozdania finansowego pod merytorycznym nadzorem i koordynacją Głównej Księgowej i Dyrektora Działu Ekonomiczno-Finansowego. Księgi rachunkowe Spółki prowadzone są techniką komputerową. Do końca lipca 2011 r. wykorzystywane było oprogramowanie zainstalowane w 2001 r., którego modernizacja została przeprowadzona w 2006 r. W sierpniu 2011 r. wdrożony został nowy system finansowo-księgowy. W ww. systemach komputerowych wbudowane są mechanizmy zapewniające ochronę przed zniszczeniem, modyfikacją lub ukryciem zapisów. Kontrola następuje na etapie wprowadzania zapisów księgowych. Ponadto prowadzone są niezależne audyty wewnętrzne procesów finansowo-księgowych.

Poprawność sporządzenia jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych weryfikowana jest przez audytora co kwartał. Sprawozdania za I i III kwartał oraz półrocze podlegają przeglądowi audytora, natomiast sprawozdania roczne podlegają pełnemu badaniu.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Giełdy są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. Organem, który w GPW sprawuje kontrolę nad procesem raportowania finansowego, jest Komitet Audytu funkcjonujący w ramach uprawnień Rady Giełdy. Zgodnie ze swoimi kompetencjami, Komitet monitoruje proces sprawozdawczości finansowej, wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz



niezależność audytora. Wyboru audytora GPW dokonuje Rada Giełdy po rekomendacji Komitetu Audytu spośród grona renomowanych firm audytorskich. W spółkach zależnych, decyzje o wyborze biegłego rewidenta podejmują rady nadzorcze. Komitet Audytu sprawuje również nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym oraz monitoruje skuteczność systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem. Do kompetencji Rady Giełdy należy m.in. ocena sprawozdania Zarządu Giełdy z działalności Spółki i sprawozdania finansowego oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższej oceny.

W opinii Spółki, podział zadań związanych ze sporządzaniem sprawozdań finansowych w Spółce, kontrola sporządzonych sprawozdań przez audytora, a także monitorowanie procesu sporządzania i weryfikacji sprawozdań przez Komitet Audytu oraz ocena sprawozdań przez Radę Giełdy, zapewniają rzetelność oraz prawidłowość informacji prezentowanych w sprawozdaniach finansowych.

III. 3 Audytor

Podmiotem uprawnionym, badającym jednostkowe sprawozdanie finansowe GPW S.A. oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy GPW za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. jest KPMG Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa (KPMG Audyt), wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 3546. Umowa pomiędzy GPW a KPMG Audyt została zawarta 10 grudnia 2013 r. i dotyczy badania rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za lata obrotowe kończące się 31 grudnia 2013 r. i 2014 r., przegląd śródrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za poszczególne kwartały 2014 r. i 2015 r. oraz usługi weryfikacji poprawności wyliczenia wskaźników premiowych Zarządu za 2013 i 2014 r. W roku poprzedzającym obowiązywała umowa, zawarta w dniu 11 stycznia 2013 r. pomiędzy GPW a KPMG Audyt sp. z o.o., wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 458, która obejmowała: badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2012 r., przegląd śródrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za poszczególne kwartały 2013 r., usługi tłumaczenia, a także usługę weryfikacji poprawności wyliczenia wskaźników premiowych Zarządu za 2012 r.

Tabela 12 Wysokość wynagrodzenia biegłego rewidenta za usługi świadczone na rzecz Grupy Kapitałowej GPW (kwoty netto w zł)

Usługa	2014	2013
1. Badanie	85 500	85 500
▪ rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia		
▪ weryfikacja poprawności wyliczenia wskaźników premiowych Zarządu GPW		
Przegląd:		
▪ śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 01.01. – 31.03.	19 000	20 000
▪ śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 01.01 – 30.09.	19 000	20 000
▪ śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 01.01. – 30.06.	28 500	30 000
2. Usługi doradztwa podatkowego	n.d.	n.d.
3. Usługi tłumaczenia	n.d.	50-100/stronę A4 tekstu

Źródło: GPW



III. 4 Kapitał zakładowy, akcje i obligacje GPW

Kapitał zakładowy Giełdy Papierów Wartościowych wynosi 41 972 000 zł i dzieli się na 41 972 000 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda. Akcje Spółki dzielą się na uprzywilejowane akcje imienne serii A (uprzywilejowanie co do głosu, na każdą akcję przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu) oraz zwykłe akcje na okaziciela serii B.

Posiadaczom akcji imiennych uprzywilejowanych serii A przysługuje możliwość zamiany akcji serii A na akcje zwykłe na okaziciela serii B. Statut Spółki nie zawiera ograniczeń w kwestii zamiany akcji imiennych na akcje na okaziciela. Zamiana akcji imiennych uprzywilejowanych na akcje zwykłe na okaziciela powoduje zmianę liczby głosów z dwóch głosów na jeden głos na akcję. W 2014 r. nie nastąpiły żadne zmiany w liczbie akcji i liczbie głosów.

GPW nie posiada żadnych informacji o zawartych umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Tabela 13 Struktura akcjonariatu GPW

Akcjonariusz	Akcje w kapitale zakładowym		Głosy na Walnym Zgromadzeniu	
	Liczba	Udział	Liczba	Udział ⁶¹
Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej - akcje uprzywilejowane (seria A)	14 688 470	35,00%	29 376 940	51,74%
Pozostali akcjonariusze - akcje uprzywilejowane (seria A)	119 000	0,28%	238 000	0,42%
Pozostali akcjonariusze - akcje na okaziciela (free float; seria B)	27 164 530	64,72%	27 164 530	47,84%
Razem	41 972 000	100,00%	56 779 470	100%

Źródło: GPW

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, zarówno na dzień 31 grudnia 2014 r. jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, posiadaczem akcji GPW, stanowiących – bezpośrednio lub pośrednio – co najmniej 5% liczby głosów na walnym zgromadzeniu, był jedynie Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej.

Ponadto, zgodnie ze strukturą portfela ING OFE, na koniec 2014 r., fundusz ten posiadał 2 373 122 akcje GPW, co stanowi 5,65% udziału w kapitale zakładowym GPW oraz 4,18% udziału w głosach na walnym zgromadzeniu.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej posiadał 14 688 470 akcji imiennych serii A (uprzywilejowanych co do głosu), stanowiących 35,00% wszystkich akcji, a tym samym 29 376 940 głosów, stanowiących 51,74% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

⁶¹ Akcje imienne serii A będące w posiadaniu Skarbu Państwa Rzeczypospolitej Polskiej oraz innych podmiotów, które były akcjonariuszami Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przed jej ofertą publiczną (banki, domy maklerskie, emitenci) są uprzywilejowane w ten sposób, że na każdą taką akcję przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu



Pozostałe akcje serii A (119 000; 0,28% wszystkich akcji; 238 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu; 0,42% w ogólnej liczbie głosów) należały głównie do domów maklerskich i banków.

Spośród wszystkich osób zarządzających i nadzorujących Spółkę, jej akcje, kupione w ofercie publicznej w liczbie po 25 sztuk, posiadali na dzień bilansowy:

- Dariusz Kułakowski, Wiceprezes Zarządu,
- Wiesław Rozłucki, Prezes Rady Giełdy.

Według najlepszej wiedzy Spółki, osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę nie posiadają obecnie akcji ani udziałów w jednostkach powiązanych.

W 2014 r. Spółka nie nabywała akcji własnych.

Spółka nie posiada programu akcji pracowniczych, w związku z czym nie posiada również systemu kontroli programów akcji pracowniczych.

III. 5 Uprawnienia kontrolne i ograniczenia praw z akcji

UPRAWNIENIA KONTROLNE

Na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania, Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej jest właścicielem 14 688 470 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu (35,00% ogólnej liczby akcji) w ten sposób, że na każdą akcję przypadają dwa głosy na walnym zgromadzeniu Spółki. Daje to Skarbowi Państwa 29 376 940 z ogółu głosów na walnym zgromadzeniu i stanowi 51,74% tych głosów.

GPW nie wyemitowała papierów wartościowych, które przysługują inne specjalne uprawnienia kontrolne któremukolwiek z jej akcjonariuszy.

OGRANICZENIA WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

Zgodnie ze Statutem, prawo głosowania akcjonariuszy zostało ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na walnym zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów z akcji GPW istniejących w dniu odbywania walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem, że dla potrzeb ustalania obowiązków nabywców znacznych pakietów akcji, przewidzianych w ustawie o ofercie, takie ograniczenie prawa głosowania uważane będzie za nieistniejące. Ograniczenie prawa głosowania nie dotyczy:

- akcjonariuszy, którzy w dniu powzięcia uchwały walnego zgromadzenia wprowadzającej ww. ograniczenie (tj. 30 lipca 2010 r.), byli uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów z akcji Spółki (jedynym takim akcjonariuszem jest Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej),
- akcjonariuszy, którzy są uprawnieni z więcej niż 25% ogólnej liczby akcji, uprzywilejowanych co do prawa głosu, o którym mowa w § 4 ust. 1 pkt. 1) Statutu, tj. akcjonariuszy uprawnionych z więcej niż 10 493 000 akcji imiennych serii A uprzywilejowanych co do prawa głosu (na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania jedynym takim akcjonariuszem był Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej).

Dla potrzeb ograniczenia prawa do głosowania, głosy akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności, są sumowane na zasadach określonych w Statucie Spółki. Statut również zawiera



szczegółowy opis ograniczenia prawa głosowania. W przypadku wątpliwości wykładni postanowień dotyczących ograniczenia prawa do głosowania należy dokonywać zgodnie z art. 65 § 2 Kodeksu cywilnego.

Nie istnieją ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki.

III. 6 Obowiązki akcjonariuszy związane ze znacznymi pakietami akcji GPW

Przy ustalaniu obowiązków akcjonariuszy GPW dotyczących znacznych pakietów akcji zastosowanie mają przepisy dotyczące spółek publicznych ujęte w Ustawie o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (m. in. Art. 69, który definiuje progi, po których osiągnięciu lub przekroczeniu akcjonariusz jest obowiązany powiadomić o tym Komisję Nadzoru Finansowego oraz emitenta akcji).

W przypadku GPW zastosowanie dodatkowo mają przepisy Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W szczególności Art. 24, który nakłada na osobę lub podmiot mający zamiar bezpośredniego lub pośredniego nabycia lub objęcia akcji Giełdy Papierów Wartościowych w liczbie stanowiącej co najmniej 5% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego lub w liczbie powodującej osiągnięcie lub przekroczenie 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego, obowiązek zawiadomienia Komisji Nadzoru Finansowego.

III. 7 Zasady zmiany statutu

Zmiana Statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia podjętej kwalifikowaną większością trzech czwartych głosów. Ponadto zgodnie z §9 ust. 1 Statutu, podjęcie uchwały dotyczącej zmiany Statutu jest możliwe, jeżeli na walnym zgromadzeniu jest reprezentowane co najmniej 50% ogółu głosów w Spółce.

Zmiany Statutu następują pod warunkiem ich zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego i ich zarejestrowania przez właściwy sąd. Rada Giełdy upoważniona jest każdorazowo, po uprawomocnieniu się postanowienia sądu o rejestracji zmian Statutu Spółki, do ustalenia jego tekstu jednolitego.

W 2014 r. do treści Statutu GPW nie wprowadzono żadnych zmian.

III. 8 Walne zgromadzenie

ZASADNICZE UPRAWNIENIA WALNEGO ZGROMADZENIA

Do kompetencji walnego zgromadzenia należy podejmowanie decyzji dotyczących spraw w zakresie organizacji i funkcjonowania spółki, z zastrzeżeniem przypadków określonych w Kodeksie Spółek Handlowych i Statucie.

SPOSÓB DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA

Walne zgromadzenie jest najwyższym organem Giełdy. Sposób zwoływania i funkcjonowania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia określają: Kodeks spółek handlowych, Statut Spółki (w szczególności w §§8-12) oraz Regulamin Obrad Walnego Zgromadzenia. Treść Statutu i Regulaminu Obrad Walnego



Zgromadzenia dostępne są na stronie internetowej GPW (www.gpw.pl) w sekcji *Regulacje* w zakładce *Dokumenty korporacyjne*: (http://www.gpw.pl/dokumenty_korporacyjne).

Walne zgromadzenie obraduje w formie:

- zwyczajnego walnego zgromadzenia, zwoływanego raz w roku, w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego, tj. najpóźniej do końca czerwca,
- nadzwyczajnego walnego zgromadzenia, które zwoływane jest w przypadkach określonych w przepisach powszechnie obowiązujących oraz w Statucie.

Walne zgromadzenia zwoływane są przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej GPW oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących przez spółki publiczne. Ogłoszenie wraz z materiałami prezentowanymi akcjonariuszom udostępniane są od dnia zwołania walnego zgromadzenia na stronie internetowej GPW w sekcji *Relacje Inwestorskie*, w zakładce *Spółka – Walne Zgromadzenie* (http://www.gpw.pl/walne_zgromadzenie).

Uchwały walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem określonych przypadków, podejmowane są w głosowaniu jawnym i zapadają bezwzględną większością głosów, chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych lub postanowienia Statutu stawiają wymóg większości kwalifikowanej. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów Spółki lub likwidatorów Spółki, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w innych sprawach osobowych. Poza tym należy zarządzić tajne głosowanie na żądanie choćby jednego z akcjonariuszy obecnych lub reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu.

Dopuszczalne jest wzięcie udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, o ile w ogłoszeniu o danym walnym zgromadzeniu zostanie podana informacja o istnieniu takiej możliwości. Udział taki obejmuje: transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad oraz wykonywanie osobiście przez akcjonariusza lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

PRAWA AKCJONARIUSZY

Prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania na walnym zgromadzeniu określone są w Kodeksie spółek handlowych, Statucie oraz Regulaminie Obrad Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 30% kapitału zakładowego lub co najmniej 30% ogółu głosów w Spółce mają prawo zwołać nadzwyczajne walne zgromadzenie. Ponadto, akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/20 kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia na zasadach określonych w przepisach ogólnych.

Prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed jego datą (dzień rejestracji uczestnictwa). Akcjonariusze mają prawo uczestniczyć i wykonywać na walnym zgromadzeniu prawo głosu osobiście lub przez swojego pełnomocnika. Każdy akcjonariusz ma ponadto prawo wypowiedzieć się w sprawach objętych porządkiem obrad, według kolejności zgłoszeń.

Precyzyjny opis procedur dotyczących uczestnictwa w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu każdorazowo zamieszczany jest w ogłoszeniu o walnym zgromadzeniu.



WALNE ZGROMADZENIA W 2014 R.

W 2014 r. na GPW odbyły się dwa walne zgromadzenia:

- Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW zwołane na 26 czerwca 2014 r. z porządkiem obrad przewidującym m.in. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej GPW i sprawozdania finansowego za 2013 r., podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku Spółki za 2013 r., udzielenie absolutorium członkom Rady Giełdy i Zarządu, a także powołanie członków Rady Nadzorczej nowej kadencji oraz powołanie Prezesa Zarządu GPW nowej kadencji. Po zmianie porządku obrad i wyborze na Prezesa Zarządu p. Pawła Tamborskiego, obrady walnego zgromadzenia przerwano i odroczone do 15 lipca 2014, a następnie (uchwałą ZWZ z dnia 15 lipca 2014 r.) do 25 lipca 2014 r., kiedy to kontynuowano i zakończono obrady. Treść uchwał ZWZ została opublikowana raportami bieżącymi nr 9/2014 z dn. 26 czerwca 2014 r., nr 12/2014 z dn. 15 lipca 2014 r. oraz nr 19/2014 z dn. 26 lipca 2014 r. i jest dostępna na stronie internetowej Spółki w sekcji *Relacje inwestorskie* w zakładce *Raporty – Raporty bieżące* (http://www.gpw.pl/raporty_biezace).
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie GPW zwołane na 25 sierpnia 2014 r. z porządkiem obrad przewidującym powołanie członka Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych⁶². Treść uchwał NWZ została opublikowana raportem bieżącym nr 23/2014 z dnia 25 sierpnia 2014 r. i jest dostępna na stronie internetowej GPW w sekcji *Relacje inwestorskie* w zakładce *Raporty – Raporty bieżące* (http://www.gpw.pl/raporty_biezace).

III. 9 Rada nadzorcza i komitety

ZASADY POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ

Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza Giełdy (Rada Giełdy) składa się z pięciu do siedmiu członków powoływanych przez walne zgromadzenie na wspólną trzyletnią kadencję.

Walne Zgromadzenie powołuje:

- przynajmniej jednego członka Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie członkami Giełdy⁶³
- oraz przynajmniej jednego członka Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych.

Co najmniej dwóch członków Rady Giełdy powinno spełniać określone w Statucie kryteria niezależności, dotyczące m.in. powiązań zawodowych lub pokrewieństwa zwłaszcza z osobami zarządzającymi lub nadzorującymi GPW lub podmioty z Grupy Kapitałowej GPW. Pozostałych członków Rady Giełdy walne zgromadzenie powołuje na zasadach ogólnych.

Rada Giełdy wybiera ze swojego grona Prezesa i Wiceprezesa Rady Giełdy. Rada Giełdy może wybrać ze swojego grona sekretarza Rady Giełdy.

⁶² Akcjonariusz mniejszościowy – akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący łącznie mniej niż 10% kapitału zakładowego Spółki

⁶³ Członek Giełdy – podmiot rynku kapitałowego, który po spełnieniu wymogów określonych regulacjami GPW jest uprawniony do bezpośredniego zawierania transakcji na Giełdzie Papierów Wartościowych



Precyzyjny opis procedur powoływania i odwoływania członków Rady Giełdy zawiera Statut.

KOMPETENCJE RADY NADZORCZEJ

Rada Giełdy sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki. Kompetencje Rady Giełdy określa precyzyjnie Statut, w szczególności jego §18. Poza typowymi dla rady nadzorczej kompetencjami, Statut przewiduje, że uchwały Rady Giełdy wymaga:

- wyrażenie zgody na zawarcie porozumienia stanowiącego alians strategiczny z inną giełdą (porozumienie, którego przedmiotem jest w szczególności trwała współpraca operacyjna w zakresie stanowiącym zasadniczy przedmiot działalności Spółki),
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu Giełdy wieloletniej strategii rozwoju Giełdy,
- wyrażenie zgody na zawarcie, w zakresie dopuszczonym przepisami prawa, umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu na rynku regulowanym lub jakiegokolwiek za jego segmentów lub umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu zorganizowanego w alternatywnym systemie obrotu,
- nabycie systemu informatycznego służącego zawieraniu transakcji giełdowych,
- wyrażenia zgody na nabycie lub zbycie akcji albo udziałów w spółkach prawa handlowego, jeżeli ich wartość według ceny nabycia lub zbycia przekracza 1/10 kapitału zakładowego Spółki.

SKŁAD OSOBOWY RADY NADZORCZEJ I ZMIANY DOKONANE W 2014 R.

27 czerwca 2014 r. zakończyła się trzyletnia kadencja Rady Giełdy, w składzie zaprezentowanym w tabeli poniżej.

Tabela 14 Skład osobowy Rady Giełdy poprzedniej kadencji

Stan na 31 grudnia 2013 r. oraz na 25 lipca 2014 r.	
dr Wiesław Rozłucki	Prezes Rady Giełdy
prof. Marek Wierzbowski	Wiceprezes Rady Giełdy
Dariusz Kacprzyk	Członek Rady Giełdy
Sławomir Krupa	Członek Rady Giełdy
Jacek Lewandowski	Członek Rady Giełdy
Leszek Pawłowicz	Członek Rady Giełdy
dr Marek Słomski	Członek Rady Giełdy

Źródło: GPW

Mandaty ww. członków Rady Giełdy wygasły z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia, które zatwierdziło sprawozdanie finansowe za rok 2013, tj. w dniu 25 lipca 2014 r. Tego samego dnia Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW powołało do Rady Giełdy na nową, trzyletnią kadencję panów: Dariusza Kacprzyka, Jacka Lewandowskiego, Piotra Piłata, dr. Wiesława Rozłuckiego, dr. Marka Słomskiego (spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy członków Giełdy) oraz prof. Marka Wierzbowskiego.

Ponadto, 25 sierpnia 2014 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie GPW powołało w skład Rady Giełdy pana Waldemara Maja (spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych).



Tabela 15 Skład osobowy Rady Giełdy obecnej kadencji

dr Wiesław Rozłucki	Prezes Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy ⁶⁴
prof. Marek Wierzbowski	Wiceprezes Rady Giełdy	
Dariusz Kacprzyk	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Jacek Lewandowski	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Marek Słomski	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Piotr Piłat	Członek Rady Giełdy	
Waldemar Maj	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy

Źródło: GPW

KOMITETY RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy powołuje komitety audytu i regulacji, a ponadto może również powołać inne komitety, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetów określa Statut oraz Regulamin Rady Giełdy, dostępny na stronie internetowej GPW w sekcji *Regulacje* w zakładce *Dokumenty korporacyjne* (http://www.gpw.pl/dokumenty_korporacyjne).

Wykaz komitetów działających w ramach Rady Nadzorczej GPW, ich składów i obszarów odpowiedzialności zawiera poniższa tabela.

⁶⁴ zgodnie z kryteriami niezależności członków rad nadzorczych zawartymi w Rozdziale III pkt 6. Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, w tym z zastosowaniem przepisów Załącznika II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów nie wykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej)



Tabela 16 Skład i kompetencje Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2014 r.

Komitet Strategii		
Wiesław Rozłucki	Przewodniczący	<ul style="list-style-type: none">opiniuje strategię GPW i jej aktualizację,opiniuje wdrażanie strategii GPW,opiniuje zagadnienia związane z procesem prywatyzacji GPW,opiniuje propozycje odnośnie aliansów strategicznych GPW,opiniuje propozycje nabycia przez GPW udziałów w innych podmiotach, o znaczeniu strategicznym,opiniuje materiałów na temat systemu opłat giełdowy
Jacek Lewandowski	Członek Komitetu	
Piotr Piłat	Członek Komitetu	
Waldemar Maj	Członek Komitetu	
Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego		
Marek Wierzbowski	Przewodniczący	<ul style="list-style-type: none">inicjuje i opiniuje propozycje zmian w regulacjach,opracowuje wspólne stanowiska Rady i Zarządu Giełdy,opiniuje oświadczenia GPW w zakresie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego,inicjuje, opiniuje i monitoruje działania związane z implementacją zasad ładu korporacyjnego przez GPW,inicjuje, opiniuje i monitoruje działania wspierające implementację zasad ładu korporacyjnego w spółkach giełdowych
Piotr Piłat	Członek Komitetu	
Komitet Wynagrodzeń i Nominacji		
Dariusz Kacprzyk	Przewodniczący	<ul style="list-style-type: none">opiniuje system wynagrodzeń,opiniuje umowy o pracę z członkami Zarządu,opiniuje propozycje nagród rocznych dla członków Zarządu,opiniuje system motywacyjny
Wiesław Rozłucki	Członek Komitetu	
Marek Słomski	Członek Komitetu	
Komitet Audytu ⁶⁵		
Marek Słomski	Przewodniczący	<ul style="list-style-type: none">opiniowanie sprawozdań finansowych i wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,opiniowanie planu finansowego GPW,opiniowanie informacji Zarządu Giełdy, z wykonania planu finansowego,opiniowanie raportów z oceny obszarów ryzyka,opiniowanie ofert podmiotów mających pełnić usługi biegłego rewidenta,rekomendacja w zakresie wyboru podmiotu mającego pełnić usługi biegłego rewidenta
Dariusz Kacprzyk	Członek Komitetu	
Jacek Lewandowski	Członek Komitetu	

Źródło: GPW

⁶⁵ Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania wszyscy członkowie Komitetu Audytu spełniają kryteria niezależności oraz jeden z członków Komitetu Audytu posiada kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach



INFORMACJA O UDZIALE KOBIEI I MĘŻCZYŹN W RADZIE GIEŁDY

GPW, zgodnie z *Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW* (Rozdz. II pkt. 1 ppkt. 2a), publikuje informacje o udziale kobiet i mężczyzn w Radzie Giełdy na koniec danego roku oraz, dodatkowo, na dzień w którym udział ten zmienił się w ciągu roku.

Tabela 17 Liczba kobiet i mężczyzn w Radzie Giełdy

Stan na dzień:	Liczba kobiet	Liczba mężczyzn
31 grudnia 2010 r.	2	5
28 lutego 2011 r.	1	6
27 czerwca 2011 r.	0	7
31 grudnia 2011 r.	0	7
31 grudnia 2012 r.	0	7
9 kwietnia 2013 r.	0	6
21 czerwca 2013 r.	0	7
31 grudnia 2013 r.	0	7
25 lipca 2014 r.	0	6
25 sierpnia 2014 r.	0	7
31 grudnia 2014 r.	0	7

Źródło: GPW

III. 10 Zarząd Giełdy

ZASADY POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA CZŁONKÓW ZARZĄDU

W skład Zarządu wchodzi od trzech do pięciu członków, w tym Prezes Zarządu. Członkowie Zarządu powoływani są na wspólną, czteroletnią kadencję. Prezesa Zarządu powołuje Walne Zgromadzenie. Pozostali członkowie Zarządu są powoływani przez Radę Giełdy na wniosek Prezesa Zarządu, przy czym przynajmniej jeden członek Zarządu jest powoływany większością kwalifikowaną czterech piątych głosów. Jeśli jednak Rada Giełdy nie dokona wyboru członka Zarządu w ten sposób, w terminie miesiąca od zajścia zdarzenia powodującego obowiązek przeprowadzenia wyboru takiego członka, wyboru dokona Walne Zgromadzenie bezwzględną większością głosów.

Wybory członków Zarządu zgodnie z powyższymi zasadami zarządza się po raz pierwszy w celu powołania Zarządu nowej kadencji albo w przypadku wygaśnięcia mandatu członka Zarządu. Członkowie Zarządu mogą sprawować funkcje we władzach innych podmiotów gospodarczych jedynie za zgodą Rady Giełdy.

Zważywszy, że Spółka prowadzi giełdę papierów wartościowych, zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, obowiązują ją dodatkowe warunki dotyczące osób wchodzących w skład Zarządu. Mianowicie w skład Zarządu powinny wchodzić osoby posiadające wykształcenie wyższe, co najmniej trzyletni staż pracy w instytucjach rynku finansowego oraz nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami. W przypadku, gdy spółka prowadząca giełdę organizuje alternatywny system obrotu, powyższe warunki powinny spełniać osoby kierujące tą działalnością, chyba że organizowaniem alternatywnego systemu obrotu kierują członkowie Zarządu.

Dokonanie zmian w składzie Zarządu wymaga zgody KNF, udzielanej na wniosek Rady Giełdy. KNF odmawia udzielenia zgody, jeżeli proponowane zmiany nie zapewniają prowadzenia działalności w sposób



niezagrożający bezpieczeństwu obrotu papierami wartościowymi lub nie zabezpieczają należycie interesów uczestników tego obrotu.

KOMPETENCJE ZARZĄDU

Zarząd kieruje sprawami i zarządza majątkiem Spółki oraz reprezentuje ją na zewnątrz. Do zakresu działania Zarządu należą wszystkie czynności niezatrzymane dla walnego zgromadzenia i Rady Giełdy. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki są upoważnieni dwaj członkowie Zarządu działający łącznie lub członek Zarządu działający łącznie z prokurentem. Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania nie została udzielona żadna prokura.

Zgodnie z §5 ust. 3 Statutu, za zgodą Rady Giełdy, na zasadach przewidzianych w przepisach Kodeksu spółek handlowych, Zarząd Giełdy jest uprawniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy. Zarząd nie posiada uprawnień do emisji ani wykupu akcji.

SKŁAD ZARZĄDU I ZMIANY DOKONANE W 2014 R.

Na koniec 2013 r. w skład Zarządu GPW wchodził:

Tabela 18 Skład Zarządu Giełdy poprzedniej kadencji

Stan na 31 grudnia 2013 r. oraz na 25 lipca 2014 r.	
Adam Maciejewski	Prezes Zarządu
Beata Jarosz	Wiceprezes Zarządu
Paweł Graniewski	Członek Zarządu
Dariusz Kułakowski	Członek Zarządu
Mirosław Szczepański	Członek Zarządu

Źródło: GPW

W ww. składzie Zarząd GPW działał do czasu wygaśnięcia mandatów jego członków, czyli do czasu skutecznego powołania Zarządu nowej kadencji.

26 czerwca 2014 r., na wniosek Skarbu Państwa RP, walne zgromadzenie powołało Pawła Tamborskiego na stanowisko Prezesa Zarządu. Decyzja ta weszła w życie w dniu 25 lipca 2014 r., po ziszczeniu się trzech warunków:

uzyskaniu przez Pawła Tamborskiego zgody powołanej przez Prezesa Rady Ministrów Komisji Rozpatrującej Wnioski o Wyrażenie Zgody na Zatrudnienie Osób Które Pełniły Funkcje Publiczne, wynikającej z art. 7 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. o ograniczeniu prowadzenia działalności gospodarczej przez osoby pełniące funkcje publiczne (tj. Dz.U. z 2006 r. Nr 216, poz. 1584) (warunek został spełniony 8 lipca 2014 r.),

- doręczeniu Spółce decyzji Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie wyrażenia zgody na zmianę w składzie Zarządu Giełdy (warunek został spełniony 24 lipca 2014r.), oraz
- zatwierdzeniu przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego GPW za rok 2013 (w dniu 25 lipca 2014 r.).

25 lipca 2014 r. Rada Giełdy, na wniosek Prezesa Zarządu, powołała członków zarządu GPW nowej kadencji w osobach:

- Dariusza Kułakowskiego, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu,







- Karola Półtoraka, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu,
- Mirosława Szczepańskiego, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu,
- Grzegorza Zawady, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

W przypadku Grzegorza Zawady i Karola Półtoraka dla dokonania zmian w składzie Zarządu GPW wymagana była zgoda KNF, wobec czego decyzja o powołaniu weszła w życie odpowiednio 27 sierpnia 2014 r. i 9 września 2014 r.

Na koniec 2014 r. oraz na dzień sporządzenia tego sprawozdania, Zarząd Giełdy składa się z pięciu członków, w tym Prezesa Zarządu, przedstawionych w poniższej tabeli.

Tabela 19 Skład Zarządu Giełdy obecnej kadencji

Zarząd GPW	
	<p>Paweł Tamborski Prezes Zarządu GPW</p> <p>W zarządzie GPW od lipca 2014 r. Ponad 20 lat doświadczenia w bankowości inwestycyjnej. Przewodniczący rady nadzorczej Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A i rady nadzorczej Towarowej Giełdy Energii S.A.</p>
	<p>Dariusz Kułakowski Wiceprezes GPW Obszar odpowiedzialności: informatyka i technologia</p> <p>W zarządzie GPW od 2013 r. Ponad 13 lat doświadczenia na stanowiskach kierowniczych w branży informatycznej.</p>
	<p>Karol Półtorak Wiceprezes GPW Obszar odpowiedzialności: finanse</p> <p>W zarządzie GPW od września 2014 r. Ponad 15 lat doświadczenia w bankowości inwestycyjnej i finansach. Przewodniczący rady nadzorczej KDPW_CCP S.A., członek rady nadzorczej Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. oraz członek rady nadzorczej Centrum Giełdowego S.A.</p>
	<p>Mirosław Szczepański Wiceprezes GPW Obszar odpowiedzialności: operacje</p> <p>W zarządzie GPW od 2013 r. 20 lat doświadczenia na stanowiskach kierowniczych w branży finansowej. Przewodniczący rady nadzorczej Instytutu Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. oraz członek rady dyrektorów Aquis Exchange Ltd.</p>



Grzegorz Zawada

Wiceprezes GPW

Obszar odpowiedzialności: strategia i rozwój

W zarządzie GPW od sierpnia 2014 r.

Ponad 18 lat doświadczenia w bankowości inwestycyjnej.

Przewodniczący rady nadzorczej BondSpot S.A. oraz członek rady nadzorczej Towarowej Giełdy Energii S.A.

INFORMACJA O UDZIALE Kobiet I MĘŻCZYŹN W ZARZĄDZIE GIEŁDY

GPW, zgodnie z *Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW* (Rozdz. II pkt. 1 ppkt. 2a), publikuje informacje o udziale kobiet i mężczyzn w Zarządzie GPW na koniec danego roku oraz, dodatkowo, na dzień w którym udział ten zmienił się w ciągu roku.

Tabela 20 Liczba kobiet i mężczyzn w Zarządzie Giełdy

Stan na dzień:	Liczba kobiet	Liczba mężczyzn
31 grudnia 2010 r.	2	2
31 grudnia 2011 r.	2	2
31 grudnia 2012 r.	2	2
15 lutego 2013 r.	2	1
1 kwietnia 2013 r.	1	1
9 kwietnia 2013 r.	1	3
22 maja 2013 r.	1	4
31 grudnia 2013 r.	1	4
25 lipca 2014 r.	0	3
27 sierpnia 2014 r.	0	4
9 września 2014 r.	0	5
31 grudnia 2014 r.	0	5

Źródło: GPW

III. 11 Wynagrodzenia i umowy o pracę członków zarządu i rady giełdy

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW ZARZĄDU

System wynagrodzeń dla członków Zarządu Giełdy funkcjonuje w oparciu o system długoterminowego motywowania. Składa się on z części stałej (płaca zasadnicza), części zmiennej (system motywacyjny zwany roczną premią uznaniową) oraz świadczeń pozapłacowych, których zakres ustala Rada Giełdy. W 2014 r. zmianie uległ system premiowania członków Zarządu – premia zależy od uzyskanych ocen półrocznych dokonanych przez Radę Giełdy dotyczących wykonania obowiązków oraz osiągniętych przez Spółkę wyników, a także weryfikację skutków działań podejmowanych przez członków Zarządu Giełdy



w poprzednich latach. Ponadto, określona została wysokość maksymalnej premii uznaniowej przysługującej w danym roku, którą może przyznać Rada Giełdy uznaniowo. W ramach maksymalnej wysokości przyznanej premii uznaniowej dokonywane jest rozliczenie na następujących zasadach:

- 30% przyznanej premii wypłacane jest jednorazowo,
- 30% w formie akcji fantomowych⁶⁶,
- 40% kwoty przyznanej premii jest zapisywane w banku premii i podlega rozliczeniu w równych częściach w kolejnych trzech latach, o ile ponowna ocena skutków działań podejmowanych w okresie, którego dotyczy premia, dokonana przez Radę Nadzorczą, będzie pozytywna.

W latach poprzednich system wynagrodzeń funkcjonował na podobnych zasadach, tj. w oparciu o system długoterminowego motywowania (tzw. bank premii). Przyznanie premii uzależnione było od stopnia wykonania szeregu celów rozwojowych i finansowych. W ramach określonej, maksymalnej wysokości premii, Rada Giełdy mogła przyznać członkom Zarządu premię uznaniową, która nie była ściśle powiązana ze wskaźnikami rozwojowymi i finansowymi, a przyznawana była na podstawie oceny stopnia realizacji indywidualnych rocznych celów zadaniowych.

W Spółce nie istnieją programy motywacyjne lub premiowe oparte na kapitale emitenta (w tym programy oparte na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych, czy opcjach na akcje).

Zgodnie ze Statutem, ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzeń Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu należy do kompetencji Rady Giełdy, przy czym ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzeń pozostałych członków Zarządu dokonywane jest na wniosek Prezesa Zarządu. W 2014 r. członkowie Zarządu nowej kadencji zrzekli się wynagrodzeń z tytułu zasiadania w organach spółek zależnych i stowarzyszonych, wchodzących w skład Grupy Kapitałowej GPW.

Tabela 21 Wynagrodzenia i pozostałe świadczenia członków Zarządu Giełdy, w tym wynagrodzenia otrzymane z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych w 2014 (tys. zł)⁶⁷

	Część stała	Część zmienna (premia)	Zobowiązania długoterminowe		Pozostałe świadczenia	Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy	Jednostki podporządkowane	Razem
			Akcje fantomowe	Bank premii				
Paweł Tamborski	360	83	83	110	16	0	6	658
Karol Półtorak	205	40	40	53	14	0	0	352
Grzegorz Zawada	226	53	53	70	20	0	11	433
Mirosław Szczepański	638	66	66	88	104	0	56	1 018
Dariusz Kufakowski	558	66	66	88	108	0	0	886
Adam Maciejewski	1 052	0	0	0	202	948	73	2 275
Beata Jarosz	451	0	0	0	128	606	49	1 234
Paweł Graniewski	361	0	0	0	104	0	0	465
Razem	3 851	308	308	409	696	1 554	195	7 321

Źródło: GPW

⁶⁶ Sposób wynagradzania, polegający na przekazaniu na czas określony pewnej liczby wirtualnych akcji fantomowych. Pakiet tych akcji upoważnia menadżera do pobierania wypłat fantomowych, których wysokość uzależniona jest od giełdowego kursu akcji GPW

⁶⁷ Kwoty dot. części zmiennej (premier) oraz zobowiązań długoterminowych (akcji fantomowych/banku premii) za 2014 odzwierciedlają utworzone na ten cel rezerwy



Tabela 22

Wynagrodzenia i pozostałe świadczenia członków Zarządu Giełdy, w tym wynagrodzenia otrzymane z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek stowarzyszonych w 2013 r. (tys. zł)

	Część stała	Część zmienna (premia)	Premia – zobowiązania długoterminowe ⁶⁸	Pozostałe świadczenia	Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy	Jednostki podporządkowane	Razem
Adam Maciejewski	948	582	177	255	0	86	2 048
Beata Jarosz	638	332	117	187	0	83	1 357
Paweł Graniewski	382	192	26	119	0	0	719
Mirosław Szczepański	350	160	34	104	0	110	758
Dariusz Kułakowski	133	60	13	39	0	0	245
Ludwik Sobolewski	368	0	0	81	117	12	578
Lidia Adamska	317	0	0	62	825	7	1 212
Razem	3 136	1 326	367	847	942	298	6 917

Źródło: GPW

WARUNKI UMÓW O PRACĘ CZŁONKÓW ZARZĄDU

Umowy o pracę z członkami Zarządu Giełdy nowej kadencji zostały zawarte na czas określony tj. do dnia wygaśnięcia mandatu, w związku z zakończeniem 4-letniej kadencji Zarządu Spółki, określonej w Statucie. Umowy te mogą zostać rozwiązane przez Spółkę lub członka Zarządu za trzymiesięcznym wypowiedzeniem lub za porozumieniem stron. Spółka zawarła umowy o pracę z następującymi członkami Zarządu:

Tabela 23

Umowy o pracę z członkami Zarządu Giełdy, stan na 31 grudnia 2014 r.

	Data obowiązywania umowy	Okres umowy	Stanowisko
Paweł Tamborski	25 lipca 2014 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Prezes Zarządu
Grzegorz Zawada	28 sierpnia 2014 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Wiceprezes Zarządu
Karol Półtorak	9 września 2014 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Wiceprezes Zarządu
Mirosław Szczepański	25 lipca 2014 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Wiceprezes Zarządu
Dariusz Kułakowski	25 lipca 2014 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Wiceprezes Zarządu

Źródło: GPW

Rada Giełdy zawarła z członkami Zarządu umowy o zakazie konkurencji. Członkowie Zarządu podpisali umowy o zakazie konkurencji, które obowiązywać będą po ustaniu zatrudnienia przez okres 3 miesięcy (w przypadku rozwiązania umowy w trakcie trwania kadencji) lub 6 miesięcy (w przypadku zakończenia danej kadencji i niepowołania na kolejną). Umowa o zakazie konkurencji może zostać wypowiedziana przez Spółkę w okresie 30 dni od dnia rozwiązania umowy o pracę.

W związku z zakończeniem kadencji Zarządu w 2014 r. nastąpiły zmiany jego składzie. Umowy o pracę z członkami Zarządu poprzedniej kadencji zostały rozwiązane z dniem wygaśnięcia mandatu, tj. 25 lipca 2014 r. W 2006 r. Rada Giełdy podpisała z ówczesnymi członkami Zarządu umowy o zakazie konkurencji, zgodnie

⁶⁸ Premia –zobowiązanie długoterminowe, za rok 2011 została rozliczona w roku 2013 i zaprezentowana w „Część zmienna (premia)”



z którymi przez 12 miesięcy od rozwiązania umów o pracę ze Spółką członkowie Zarządu nie będą prowadzić działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki. W okresie obowiązywania zakazu konkurencji po ustaniu stosunku pracy, członkom Zarządu przysługuje odszkodowanie w wysokości 100% wynagrodzenia zasadniczego brutto otrzymanego w okresie 12 miesięcy przed ustaniem stosunku pracy, wypłacane w 12 równych ratach miesięcznych. W związku z powyższym, na podstawie zawartych umów o zakazie konkurencji, Spółka wypłaca odszkodowanie p. Adamowi Maciejewskiemu w kwocie 79.000 zł i p. Beacie Jarosz w kwocie 50.497,22 zł miesięcznie. W dniu 7 października 2014 r. Spółka zawarła z p. Beatą Jarosz porozumienie dotyczące wysokości miesięcznego odszkodowania przysługującego z tytułu umowy o zakazie konkurencji. Odszkodowanie to pomniejszane jest o kwotę miesięcznego przychodu brutto osiąganego przez p. Beatę Jarosz w związku z zatrudnieniem w grudniu 2014 r. w Towarowej Giełdzie Energii SA. Powyższe umowy o zakazie konkurencji obowiązują do 31 lipca 2015 r.

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, członkowie Rady Giełdy otrzymują wynagrodzenie, którego wysokość określa Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Zgodnie z ostatnią uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z 25 lipca 2014 r., kwota miesięcznego wynagrodzenia dla członków Rady Giełdy została ustalona w następującej wysokości:

- Prezes Rady Giełdy – 2-krotność przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa GUS;
- Wiceprezes Rady Giełdy, Sekretarz Rady Giełdy, Członek Rady Giełdy – 1,5-krotność przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa GUS.

Tabela 24 Wynagrodzenia członków Rady Giełdy (tys. zł)

	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r.
Leszek Pawłowicz	27	47
Marek Wierzbowski	59	47
Sebastian Skuza	-	22
Paweł Graniewski ⁶⁹	-	164
Jacek Lewandowski	59	47
Sławomir Krupa	27	47
Marek Słomski	59	47
Wiesław Rozłucki	69	25
Dariusz Kacprzyk	59	25
Piotr Piłat	31	-
Waldemar Maj	25	-

Źródło: GPW

⁶⁹ Pan Paweł Graniewski był oddelegowany do wykonywania czynności członka Zarządu Giełdy w okresie od 10 stycznia 2013 r. do 9 kwietnia 2013 r. W czasie oddelegowania otrzymywał wynagrodzenie miesięczne w wysokości wyliczonej jako średnia wynagrodzenia zasadniczego członków Zarządu Giełdy



Członkowie Rady Giełdy nie pełnią równoległe funkcji nadzorczych lub zarządczych w jednostkach podporządkowanych GPW.

III. 12 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania GPW i Grupą Kapitałową GPW

ZMIANA FIRMY WSE COMMODITIES S.A. NA WSE SERVICES S.A.

W styczniu 2014 r. nastąpiło przekształcenie nabytej przez GPW w czerwcu 2013 r. spółki WSE Commodities ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną. 30 czerwca 2014 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie WSE Commodities S.A. podjęło decyzję o zmianie firmy spółki na WSE Services S.A. Spółka ma docelowo świadczyć usługi back-office dla podmiotów z Grupy Kapitałowej GPW, w szczególności w zakresie usług finansowo-księgowych, zarządzania zasobami ludzkimi oraz administracyjnymi.

POWOŁANIE INSTYTUTU ANALIZ I RATINGU S.A.

W czerwcu 2014 r. GPW powołała Instytut Analiz i Ratingu, którego działalność służyć ma poprawie przejrzystości rynku pozaskarbowych papierów dłużnych, zwiększeniu jego wiarygodności w oczach inwestorów, a także bardziej racjonalnej alokacji kapitału poprzez lepsze powiązanie wyceny obligacji z ryzykiem kredytowym emitenta. Stworzenie krajowej agencji ratingowej pozwoli na wypełnienie luki w zakresie oferty ratingowej, przede wszystkim w segmencie małych i średnich przedsiębiorstw. Działalność IAiR powinna przyczynić się tym samym do wzrostu efektywności i rozwoju płynności polskiego rynku obligacji. Nowopowstała agencja będzie w pierwszej kolejności skoncentrowana na rynku lokalnym, w dalszej perspektywie również na rynku środkowoeuropejskim. Rozpoczęcie działalności spółki w zakresie nadawania ratingów spodziewane jest w 2015 r.

ZMIANY OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH W SPÓŁKACH Z GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

Towarowa Giełda Energii S.A.

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do 22 kwietnia 2014 r. Zarząd Towarowej Giełdy Energii S.A. pracował w składzie:

- Ireneusz Łazor – Prezes Zarządu oraz
- Adam Simonowicz – Wiceprezes Zarządu.

23 kwietnia 2014 r. nastąpiła zmiana na stanowisku Wiceprezesa Zarządu – Adama Simonowicza zastąpił Michał Tryuk.

IRGiT S.A.

W 2014 r. Zarząd IRGiT S.A. pracował w składzie:

- Dariusz Bliźniak – Prezes Zarządu IRGiT S.A.,
- Andrzej Kalinowski – Członek Zarządu IRGiT S.A.



BondSpot S.A.

W 2014 r. Zarząd BondSpot S.A. pracował w składzie:

- Jacek Fotek – Prezes Zarządu,
- Piotr Woliński – Wiceprezes Zarządu,
- Anna Grabowska – Członek Zarządu.

IRK – WSE Research S.A.

W okresie od 1 stycznia do 8 czerwca 2014 r. Zarząd IRK – WSE Research S.A. działał jednoosobowo – funkcje Prezesa Zarządu pełniła Renata Żukowska. 9 czerwca 2014 r. do zarządu spółki dołączył Piotr Szeliga – Wiceprezes Zarządu. W dniu 27 listopada 2014 r. Piotr Szeliga złożył rezygnację z funkcji Wiceprezesa Zarządu spółki z dniem 31 grudnia 2014 r. i na mocy porozumienia z Radą Nadzorczą z dnia 10 grudnia 2014 roku został zwolniony z obowiązku świadczenia pracy. Od początku 2015 r. zarząd IRK – WSE Research S.A. ponownie działa w jednoosobowym składzie.

WSE Services S.A.

W okresie 1 stycznia – 18 kwietnia 2014 r. w zarządzie WSE Services S.A. zasiadali: Ireneusz Łazor i Grzegorz Onichimowski. 18 kwietnia 2014 r. nastąpiła zmiana zarządu, który obecnie działa w składzie:

- Dariusz Kułakowski – Prezes Zarządu,
- Iwona Edris – Wiceprezes Zarządu.

WSEInfoEngine S.A.

Od 1 stycznia do 20 czerwca 2014 r. jednoosobowo funkcje Prezesa Zarządu pełnił Grzegorz Onichimowski, od 21 czerwca 2014 r. do 11 lutego 2015 r. funkcję tę pełnił Bartłomiej Kosiński. 12 lutego 2015 r. nastąpiła zmiana na stanowisku Prezesa Zarządu i obecnie funkcję tę pełni Adam Simonowicz.

Instytut Analiz i Ratingu S.A.

20 czerwca 2014 r. powołany został zarząd w składzie:

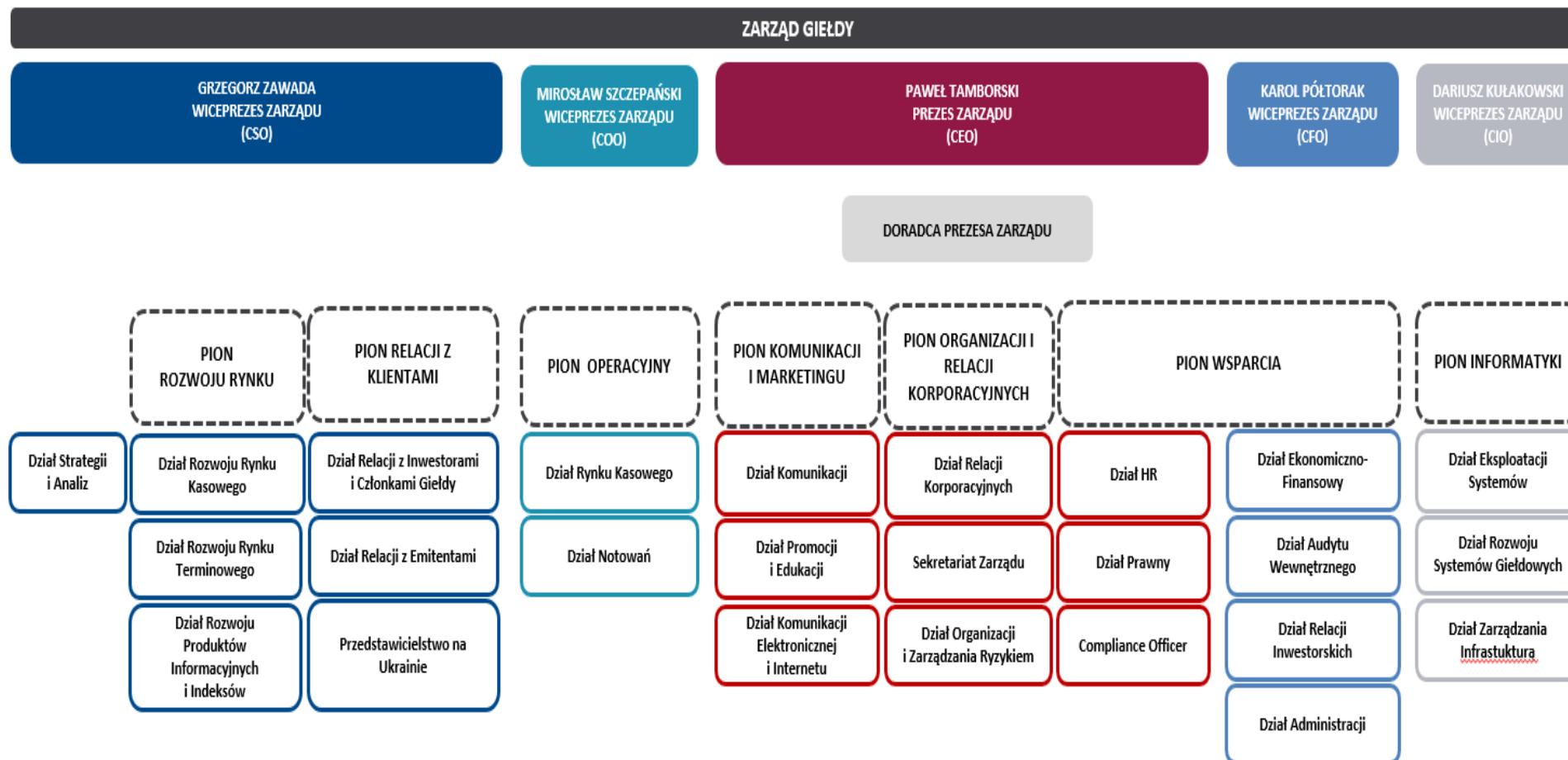
- Maja Gettig – Prezes Zarządu oraz
- Błażej Lepczyński – Wiceprezes Zarządu.

ZMIANY W STRUKTURZE ORGANIZACYJNEJ GPW S.A.

W związku ze zmianami w składzie Zarządu Giełdy, które miały miejsce w 2014 r., a które szczegółowo zostały opisane w rozdziale III.10 niniejszego sprawozdania, na GPW obowiązuje nowa struktura organizacyjna ([Schemat 8](#)).



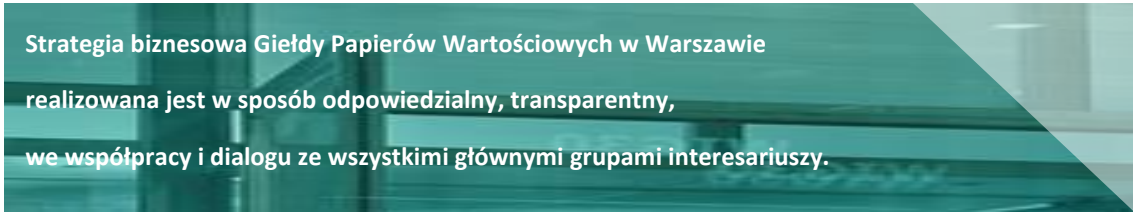
Schemat 8 Struktura organizacyjna GPW na 31 grudnia 2014 r.



Źródło: GPW



IV. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU



Spółka prowadzi działalność operacyjną mając na uwadze kwestie społeczne, etyczne oraz związane z ograniczaniem wpływu na środowisko naturalne.

Głównym motywem realizowanej przez Spółkę polityki CSR (Corporate Social Responsibility) jest podnoszenie jakości polskiego rynku kapitałowego, co odbywa się m. in. za pośrednictwem programów edukacyjnych, promocji najwyższych standardów w zakresie ładu korporacyjnego i komunikacyjnego oraz działania na rzecz współpracy i aktywnego dialogu z, i pomiędzy uczestnikami tego rynku.

Potwierdzeniem społecznie odpowiedzialnego podejścia GPW do prowadzonej działalności jest zakwalifikowanie się Spółki po raz drugi w rzędzie do indeksu RESPECT, który skupia spółki działające zgodnie z najwyższymi standardami CSR.

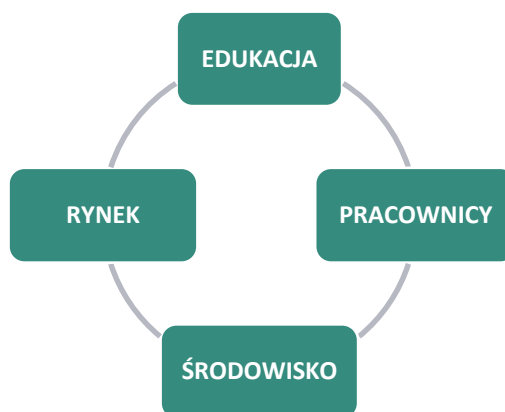
Od grudnia 2013 r. GPW jest również członkiem inicjatywy ONZ Sustainable Stock Exchanges (SSE), która zrzesza giełdy z całego świata i ma na celu wspieranie rozwoju społecznej odpowiedzialności biznesu oraz zrównoważonego rozwoju w ramach macierzystych rynków. Inicjatywa SSE została założona w 2009 roku przez Organizację Narodów Zjednoczonych, a jej głównym celem jest wymiana doświadczeń pomiędzy jej członkami. Obecnie SSE zrzesza 17 giełd.

W 2015 r. GPW planuje podjąć działania zmierzające w kierunku rozszerzenia strategii CSR wdrożonej w Spółce na spółki z Grupy Kapitałowej GPW.

STRATEGIA CSR GPW

W 2013 r. GPW stworzyła i wdrożyła strategię społecznej odpowiedzialności, która opiera się na czterech głównych filarach, istotnych z punktu widzenia działalności Giełdy oraz roli jaką pełni na polskim rynku kapitałowym.

Schemat 9 Główne obszary strategii CSR GPW





IV. 1 Edukacja

Jedną z podstaw budowania zaufania społeczeństwa do rynku kapitałowego i instytucji działających w jego obrębie jest kształtowanie kultury inwestowania przy jednoczesnym budowaniu świadomości w zakresie funkcjonowania rynku kapitałowego.

Prowadzenie działalności w zakresie edukacji, promocji i informacji związanej z rynkiem kapitałowym jest jednym z celów statutowych Giełdy. Działania edukacyjne Giełdy są także narzędziem budowy relacji z inwestorami indywidualnymi, którzy pełnią istotną rolę w generowaniu płynności na rynku. Bogata oferta edukacyjna GPW wpisuje się zatem w jeden z głównych celów strategicznych Spółki polegający na zwróceniu się w kierunku kluczowych klientów.

W ramach swojej bieżącej działalności Giełda organizuje szkolenia, seminaria i konferencje upowszechniające inwestowanie w instrumenty finansowe i wiedzę o rynku kapitałowym.

Działania edukacyjne zrealizowane przez GPW w 2014 r.:

- **Szkolna Internetowa Gra Giełdowa (SIGG)** – projekt poświęcony inwestowaniu skierowany do młodzieży ponadgimnazjalnej, realizowany od roku 2002 r. we współpracy z Fundacją im. Leśława A. Pagi. SIGG od strony praktycznej uczy młodych ludzi inwestowania na giełdzie, analizowania sytuacji na rynkach, podejmowania decyzji i pracy w grupie. W 2014 r. wzięło w nim udział ponad 22 tys. uczestników.
- **Szkolenia produktowe z Domami Maklerskimi** – stacjonarne i wyjazdowe warsztaty produktowe współorganizowane z domami maklerskimi. W 2014 r. odbyło się ich łącznie 39 szkoleń we współpracy z 6 domami maklerskimi.
- **Szkolenia produktowe we współpracy z uczelniami i kołami naukowymi** – w 2014 r. odbyły się łącznie 23 wykłady poświęcone instrumentom finansowym notowanym na GPW.
- **Akademia Tworzenia Kapitału** – cykliczne spotkania odbywające się kilka razy w roku w największych miastach Polski organizowane we współpracy ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych, podczas których eksperci przekazują wiedzę dotyczącą rynku kapitałowego, notowanych instrumentów oraz technik inwestycyjnych. W 2014 r. w ramach ATK odbyły się dwa cykle – łącznie 12 szkoleń.

W 2014 r. dodatkowo GPW wzięła udział w kilku inicjatywach edukacyjnych adresowanych do potencjalnych emitentów. Spółka współorganizowała: 11 warsztatów z Konfederacją Lewiatan, 5 konferencji z Fundacją Małych i Średnich Przedsiębiorstw oraz szereg szkoleń organizowanych przez Autoryzowanych Doradców.

W styczniu 2014 r. został także rewitalizowany jeden z flagowych programów edukacyjnych prowadzonych przez kilkanaście lat przez GPW – Szkoła Giełdowa. W ramach projektu organizowane są kilkunastogodzinne kursy przeznaczone dla początkujących inwestorów, obejmujące zagadnienia takie jak: funkcjonowanie rynku kapitałowego i giełdy, zasady inwestowania, analizę spółek, sposoby oceny ryzyka oraz psychologię inwestowania. Kursy są organizowane cyklicznie w największych miastach Polski we współpracy z tamtejszymi uczelniami oraz w Warszawie – przez samą Giełdę. W 2014 r. odbyło się 16 kursów, w których łącznie wzięło udział ponad 600 osób.



W celu podnoszenia świadomości w zakresie inwestowania GPW prowadzi także projekty dedykowane zwiększaniu umiejętności praktycznych inwestorów. W maju 2013 r. Giełda uruchomiła platformę demo do nauki inwestowania w kontrakty terminowe na indeksy WIG20, mWIG40, oraz kontrakty na waluty – GPWTr@der. W marcu 2014 r. platforma została poszerzona o moduł do nauki inwestowania w akcje. Narzędzie zostało zaprojektowane z myślą o początkujących inwestorach, którzy chcą pogłębić swoją wiedzę na temat rynku akcji i derywatów oraz poznać od strony praktycznej mechanizmy inwestowania w dostępne na GPW instrumenty finansowe. Na koniec 2014 r. na platformie GPWTr@der funkcjonowało ok. 21,7 tys. wirtualnych rachunków. Platforma jest obecnie wykorzystywana w celach edukacyjnych przez domy maklerskie oraz uczelnie wyższe w całym kraju.

Dodatkowo od 2010 roku Giełda jest partnerem programu edukacyjnego „Akcjonariat Obywatelski”, zainicjowanego przez Ministerstwo Skarbu Państwa i adresowanego do osób zainteresowanych inwestowaniem na giełdzie. W 2014 r. w ramach programu odbył się kolejny cykl warsztatów w miastach całej Polski oraz kilka projektów edukacyjnych.

Działania edukacyjne adresowane do uczestników rynków są również podejmowane przez Towarową Giełdę Energii. TGE regularnie organizuje szkolenia i warsztaty mające na celu rozwój i promocję transparentnego obrotu paliwami oraz zwiększenie świadomości na temat korzyści płynących z handlu na giełdzie. W 2014 r. z inicjatywy TGE odbyło się m.in. 7 szkoleń dla maklerów oraz liczne spotkania z Towarzystwem Obrotu Energią, podczas których były omawiane najważniejsze wyzwania i oczekiwania uczestników rynku. Jak co roku TGE zorganizowała również Forum Obrotu, które jest platformą wymiany opinii i tworzenia nowych rozwiązań we współpracy z bezpośrednimi uczestnikami rynków prowadzonych przez TGE.

TGE współpracuje także z uczelniami wyższymi organizując warsztaty nt. roli giełd energii i rynków towarowych. W ramach współpracy z Fundacją im. Lesława A. Pagi organizuje projekt Akademia Energii, którego celem jest budowa szerokiej koalicji z udziałem instytucji rynku kapitałowego na rzecz bezpieczeństwa energetycznego i stabilnego rozwoju rynków energii w Polsce.

IV. 2 Rynek



DOBRE PRAKTYKI I ŁAD KORPORACYJNY

Głównym celem GPW w tym obszarze jest kreowanie i promowanie dobrych praktyk wśród spółek giełdowych w zakresie ładu korporacyjnego. Począwszy od 2002 r. Giełda promuje zasady corporate governance poprzez stały rozwój oraz upowszechnianie „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, których celem jest umacnianie transparentności spółek giełdowych, wzmacnianie ochrony praw akcjonariuszy oraz poprawa jakości komunikacji spółek z inwestorami. Kolejne nowelizacje zasad zebranych w kodeksie były dostosowywane do zmian w przepisach prawa, aktualnych, międzynarodowych trendów w corporate governance oraz zmieniających się potrzeb i oczekiwań uczestników rynku.

W grudniu 2014 r. GPW rozpoczęła konsultacje publiczne projektu zmian „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, skierowane do szerokiego grona uczestników rynku kapitałowego. W projekcie zmian wypracowanym przez GPW przy udziale ekspertów i przedstawicieli rynku, którzy weszli w skład



Komitetu Konsultacyjnego GPW ds. Ładu Korporacyjnego uwzględniono kwestie istotne dla corporate governance w Unii Europejskiej. Konsultacje mają na celu wypracowanie bardziej przejrzystych i zrozumiałych zasad, które będą jednocześnie zgodne z potrzebami i oczekiwaniami rynku. Konsultacje potrwać do końca lutego 2015 r. a ich efektem będzie wypracowanie nowej wersji Dobrych Praktyk, która w ocenie Spółki wpłynie na podniesienie jakości polskiego rynku kapitałowego.

W 2014 r. zostały podjęte również kolejne znaczące działania w celu podwyższenia jakości relacji inwestorskich i bezpieczeństwa w obszarze rynków alternatywnych GPW. Celem wprowadzonych od 1 września 2014 r. zmian była przede wszystkim poprawa bezpieczeństwa na rynku Catalyst i dostosowanie regulacji ASO Catalyst do standardów wprowadzonych w ubiegłym roku na rynku NewConnect. Zmiany objęły kilka obszarów, a najważniejsze z nich to: wprowadzenie minimalnej wartości emisji obligacji, które mogą być przedmiotem wprowadzenia do ASO, nałożenie obowiązku posiadania Autoryzowanego Doradcy na emitentów emisji o niższej wartości, obowiązkowe sporządzenie dokumentu informacyjnego pomimo wcześniejszego oferowania obligacji na podstawie memorandum informacyjnego. W celu zwiększenia dostępności dla obligatariuszy informacji, które mogą być istotne dla realizacji wypłaty obligacji, wydłużono także czas podlegania przez emitentów obowiązkowi informacyjnym. Zmiany weszły w życie 1 września 2014 r., natomiast wymóg minimalnej wartości obligacji wprowadzanych do ASO Catalyst zacznie obowiązywać od 1 stycznia 2015 r.

Od początku 2014 r. zaczęły także obowiązywać zmiany zasad kwalifikacji spółek do segmentu Lista Alertów mające na celu eliminację problemu wycen groszowych na Głównym Rynku GPW. Obecnie do tego segmentu kwalifikowane są wszystkie akcje o jednostkowej wartości rynkowej niższej niż 50 groszy, niezależnie od poziomu zmienności kursu, a konsekwencją kwalifikacji emitenta do tego segmentu jest: wykluczenie akcji emitenta z portfela indeksów, przeniesienie ich do notowań w systemie jednolitym, specjalne oznaczenie emitenta w serwisach informacyjnych giełdy oraz usunięcie akcji z listy papierów, które mogą być przedmiotem krótkiej sprzedaży.

Najwyższe standardy w obszarze corporate governance są promowane przez Giełdę także wśród emitentów spoza Polski. Wiosną 2014 r. GPW po raz kolejny zorganizowała konkurs wśród zagranicznych spółek notowanych na rynkach akcji na „Lidera RI na GPW 2014”, którego celem było wyłonienie spółek najlepiej prowadzących relacje inwestorskie. Jego wyniki zostały ogłoszone w czerwcu podczas piątej edycji konferencji „WSE International Companies’ Forum”, innej inicjatywy GPW mającej na celu wzmacnianie profesjonalnych i otwartych relacji pomiędzy zagranicznymi emitentami notowanymi na GPW a inwestorami. Konferencja ta organizowana jest przez GPW cyklicznie od 2011 r.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie prowadzi także programy „GPW EDU-partner dobre praktyki” oraz „GPW RI Partner”. Pierwszy z nich powstał w 2008 r. i polega na wyłanianiu partnerów edukacyjnych z całego kraju, którzy aktywnie włączają się we współpracę na rzecz rozwoju corporate governance w Polsce. Obecnie lista EDU-partnerów GPW w zakresie dobrych praktyk liczy 8 podmiotów.

Tytuł „GPW RI Partnera” otrzymują te media i portale, które w sposób szczególny działają na rzecz aktywizacji relacji spółek giełdowych z inwestorami i współpracy w tworzeniu jak najlepszych warunków zapewniających spółkom i ich inwestorom możliwości skutecznej komunikacji. Na koniec 2014 r. w programie znajdowały się 3 podmioty.

GPW prowadzi także specjalny serwis internetowy poświęcony tematyce dobrych praktyk i ładu korporacyjnego: www.corp-gov.gpw.pl.



DIALOG Z INTERESARIUSZAMI

Decyzje biznesowe GPW mogą mieć istotny wpływ na pozostałych uczestników rynku kapitałowego, dlatego Spółka prowadzi konsultacje najistotniejszych dla rynku zmian z poszczególnymi grupami interesariuszy.

W związku ze zmianą strategii GPW, która została ogłoszona w październiku 2014 r. GPW odbyła blisko 30 spotkań z kluczowymi grupami interesariuszy Spółki, wśród których znaleźli się: emitenci z wszystkich rynków prowadzonych przez GPW, przedstawiciele TFI, OFE i PTE, a także inwestorzy zagraniczni i indywidualni. W wyniku dialogu zostały wypracowane kluczowe z punktu widzenia interesariuszy Giełdy obszary, które w sposób szczególny zostały uwzględnione przez Spółkę w procesie tworzenia strategii na lata 2014 – 2020.

Podobne konsultacje z uczestnikami rynku zostały przeprowadzone przez Spółkę przed podjęciem decyzji w sprawie głównych indeksów na GPW (utrzymanie WIG20 jako indeksu bazowego) oraz w sprawie utrzymania mnożnika 20 zł w kontraktach terminowych na indeks WIG20.

Oprócz dialogu z interesariuszami prowadzonego w sposób nieregularny, przy okazji istotnych decyzji biznesowych, GPW prowadzi stałe konsultacje w uczestnikami rynku w ramach działalności Komitetów Konsultacyjnych, powołanych w 2013 r. Funkcjonują one jako kolegia doradcze w kluczowych obszarach działania GPW. W skład komitetów wchodzi przedstawiciele poszczególnych środowisk działających w obrębie polskiego rynku kapitałowego, czyli inwestorzy, przedstawiciele emitentów, domów maklerskich i funduszy, przedstawiciele środowiska naukowego, prawnicy, a także reprezentanci KNF. Konsultacja decyzji biznesowych Giełdy z gremium Komitetów pozwala na wypracowanie optymalnych rozwiązań z punktu widzenia wszystkich grup interesariuszy GPW.

Na koniec 2014 r. przy GPW działały następujące Komitety:

- Komitet Indeksów Giełdowych GPW
- Komitet Naukowy GPW
- Komitet ds. Ładu Korporacyjnego
- Komitet ds. Rynku Terminowego
- Komitet ds. Papierów Dłużnych
- Komitet ds. Rynku Papierów Udziałowych

Również spółki w Grupie GPW podejmują liczne działania w ramach dialogu z rynkiem. W 2014 r. TGE powołała przy Zarządzie Komitet Rynku Gazu, który pełni funkcję doradczą i konsultacyjną w wypracowaniu rozwiązań dla stworzenia przyjaznego otoczenia dla rozwoju giełdowego obrotu gazem ziemnym. W 2014 r. odbyły się dwa posiedzenia Komitetu oraz przeprowadzono cykl warsztatów dla uczestników rynku gazu we współpracy z Partnerami: Urzędem Regulacji Energetyki, Gaz-System S.A. i Polską Spółką Gazownictwa.

W 2014 r. TGE zainicjowała także I edycję konkursu dla najlepszych dziennikarzy, podejmujących tematykę konkurencji i liberalizacji na rynkach energii elektrycznej i gazu, pod patronatem Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Celem przedsięwzięcia było rozpoczęcie debaty publicznej na temat funkcjonowania rynków energii i gazu oraz popularyzacja dziennikarstwa, które krytycznie i rzetelnie opisuje proces liberalizacji sektora energetycznego.



IV. 3 Pracownicy

Pracownicy Giełdy z uwagi na swoje unikalne kwalifikacje i doświadczenie na rynku kapitałowym stanowią bardzo istotną grupę interesariuszy GPW.

Główne cele polityki HR-owej Giełdy koncentrują się na kształtowaniu kultury organizacyjnej opartej na wartościach i efektywnej komunikacji wewnętrznej oraz inwestowaniu w stały rozwój pracowników.

Tabela 25 Stan zatrudnienia na GPW i w Grupie GPW na 31 grudnia

	2014	2013	2012
Liczba pracowników GPW	208	205	211
Liczba pracowników Grupy GPW	371	347	338

Źródło: GPW

Tabela 26 Stan zatrudnienia na GPW na 31 grudnia oraz struktura zatrudnienia ze względu na płeć

	2014	2013	2012
Liczba pracowników GPW	208	205	211
- Kobiety	99	97	98
- Mężczyźni	109	108	113

Źródło: GPW

Polityka personalna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie opiera się na zaangażowaniu i kompetencjach pracowników, rozwijających się wraz z firmą. Stąd w 2014 r. Spółka kontynuowała działania koncentrujące się na sprawnym zarządzaniu procesami kadrowymi, płacowymi, socjalnymi i premiovymi tak, aby odpowiadały one potrzebom biznesowym i wspierały realizację strategii Giełdy.

POLITYKA REKRUTACYJNA GPW

Polityka rekrutacyjna GPW jest skoncentrowana na pozyskiwaniu wysokiej klasy specjalistów do wszystkich obszarów działalności Spółki. W przypadku rekrutacji na strategiczne stanowiska, Giełda podejmuje współpracę z profesjonalnymi biurami doradztwa personalnego, dzięki którym uzyskuje pełny merytoryczno-psychologiczny profil kandydata. Sprawnemu procesowi pozyskiwania pracowników sprzyja także utworzona na stronie internetowej GPW zakładka „Kariera na GPW”.

Proces rekrutacyjny składa się z 6 etapów:

- **Etap 1.** Przesłanie przez kandydata CV wraz z listem motywacyjnym, które są szczegółowo analizowane szczególnie pod kątem uzasadnienia chęci podjęcia pracy w Spółce;



- **Etap 2.** Testy wiedzy ogólnej;
- **Etap 3.** Interview z potencjalnym przełożonym oraz pracownikiem Biura HR;
- **Etap 4.** Rozwiązywanie problemów – case study, związane z przyszłym zakresem obowiązków kandydata;
- **Etap 5.** Decyzja GPW o zatrudnieniu;
- **Etap 6.** Podpisanie umowy i dopełnienie wszelkich formalności związanych z zatrudnieniem.

Tabela 27 Wskaźnik rotacji pracowników GPW na 31 grudnia⁷⁰

	2014	2013	2012
Wskaźnik rotacji pracowników GPW	7,2%	13,3%	3,3%

Źródło: GPW

W 2014 r. roku GPW zawarła 21 umów z nowymi pracownikami i tyle samo umów (21) zostało rozwiązanych. Dla porównania w 2013 r. liczna nowo podpisanych przez GPW umów z pracownikami wyniosła 23, a rozwiązanych – 29.

W całej Grupie Kapitałowej GPW wskaźnik rotacji w 2014 r. wyniósł 11,25%.

POLITYKA SZKOLENIOWA GPW

Istotnym elementem procesu doskonalenia zawodowego i podnoszenia kwalifikacji pracowników są szkolenia. W 2014 roku realizowane były szkolenia podnoszące konkretne kompetencje zawodowe i kursy językowe. Zgodnie z polityką HR Giełda dofinansowywała również studia magisterskie, podyplomowe i doktoranckie pracowników. W ramach poszerzania kwalifikacji zawodowych pracownicy GPW uczestniczyli w konferencjach, kongresach i seminariach dotyczących problematyki rynkowej. Średnia liczba dni szkoleniowych przypadająca na pracownika zatrudnionego na umowę o pracę w GPW wyniosła w 2014 roku 6,55. W przypadku całej Grupy Kapitałowej GPW wskaźnik ten w 2014 r. wyniósł 4,8 dnia.

Tabela 28 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na wykształcenie, stan na 31 grudnia

	2014	2013	2012
Ogółem	208	205	211
- Wykształcenie zawodowe	1	1	1
- Wykształcenie średnie	28	29	33
- Wykształcenie wyższe	179	175	177

Źródło: GPW

Na koniec 2014 r. w Grupie Kapitałowej GPW było zatrudnionych 371 pracowników, spośród których 318 posiada wykształcenie wyższe, 52 – średnie i 1 – zawodowe.

⁷⁰ Wskaźnik rotacji przedstawia stosunek liczby pracowników, z którymi została rozwiązana umowa o pracę w danym roku do przeciętnego zatrudnienia w roku



SYSTEM MOTYWACYJNY GPW

Polityka HR GPW w dużej mierze opiera się na zaangażowaniu pracowników, stąd Spółka przywiązuje bardzo dużą wagę do odpowiedniego motywowania swojej kadry. Wdrożony w 2014 r. program motywacyjny dla pracowników Giełdy składa się z następujących elementów: części stałej (wynagrodzenie zasadnicze) i części zmiennej (nagroda roczna) oraz nagrody uznaniowa. System premiowy powiązany jest z celami Zarządu oraz kierunkami strategicznymi Giełdy. Zakłada on podział stanowisk na grupy premiowe, dla których stosowane są zróżnicowane zasady premiowania. W ramach danej grupy premiowej stosowany jest ten sam rodzaj kryteriów premiowych, ten sam udział kryteriów wskaźnikowych/zadaniowych lub ilościowych.

Każdy pracownik Giełdy ma także szeroki dostęp do benefitów pozapłacowych takich jak: opieka medyczna, refundowanie kosztów dojazdu do pracy, Pracowniczy Program Emerytalny, system kafeteryjny, pożyczki na cele m.in. mieszkaniowe lub zdrowotne oraz świadczenia z Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych.

KODEKS ETYKI GPW

Poza podnoszeniem kwalifikacji zawodowych GPW podejmuje również działania ukierunkowane na rozwój kultury korporacyjnej opartej na wartościach oraz w unikalnym stopniu premiującej i wykorzystującej inicjatywę pracowników w zakresie podnoszenia efektywności całej organizacji.

Ustanowiony w listopadzie 2013 r. Kodeks Etyki pracowników GPW określający podstawowe wartości obowiązujące we wszystkich aspektach działalności Spółki, został w 2014 roku zmodyfikowany. Dokument ten wskazuje zasady postępowania i wartości, jakimi powinien się kierować każdy pracownik GPW, a także upowszechnia i promuje kulturę przestrzegania obowiązującego prawa i podejmowania decyzji w oparciu o kryteria etyczne w obszarach: wzajemnych relacji pracowników, relacji z klientami i kontrahentami, relacji z konkurencją oraz w zakresie komunikacji, promocji i reklamy, i określa sankcje za nieprzestrzeganie Kodeksu. Dokument został podpisany przez wszystkich pracowników GPW.

W 2015 roku GPW planuje implementować obowiązujący w Spółce Kodeks Etyki również w pozostałych spółkach GK GPW.

POLITYKA BHP

Wśród priorytetów GPW znajduje się także troska o zdrowe, bezpieczne i przyjazne środowisko pracy, które wspiera budowę potencjału zawodowego wszystkich pracowników Giełdy. W ramach przyjętej w 2014 r. polityki BHP Spółka zobowiązała się do zapobiegania wypadkom przy pracy, chorobom zawodowym oraz zdarzeniom potencjalnie grożącym wypadkiem, ciągłego dążenia do poprawy stanu bezpieczeństwa i higieny pracy oraz ochrony przeciwpożarowej oraz podnoszenia kwalifikacji pracowników, a także uwzględniania ich roli i zaangażowania w działaniach na rzecz poprawy bezpieczeństwa i higieny pracy. W 2014 r. nie miał miejsca żaden wypadek przy pracy w Grupie GPW.

WOLONTARIAT PRACOWNICZY

Wolontariat pracowniczy jest jedną z form realizacji działalności Grupy Kapitałowej GPW z zakresu społecznej odpowiedzialności biznesu. W ramach wolontariatu spółki z Grupy objęły opieką Palcówkę Opiekuńczo-Wychowawczą we Franciszkowie oraz dwa Rodzinne Domy Dziecka w Ruszkowie. Wsparcie



pracowników Grupy polega na corocznym przygotowywaniu paczek świątecznych, sezonowej zbiórce odzieży oraz wyposażeniu pomieszczeń Placówki w niezbędny sprzęt, m.in. gimnastyczny.

PRAKTYKI I STAŻE

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przykładą dużą wagę do edukacji i zdobywania wiedzy na temat rynku kapitałowego przez młodzież.

Od wielu lat Giełda umożliwia studentom szkół wyższych odbywanie praktyk. Są to studenci uczelni o różnych profilach, m.in.: ekonomicznych, finansowych, marketingowych. Poza tym, GPW realizuje program kierowany do laureatów Akademii Liderów Rynku Kapitałowego, organizowanej przez Fundację im. Lesława A. Pagi we współpracy z GPW.

IV. 4 Środowisko

GPW uznaje ochronę środowiska naturalnego za jedną z podstaw budowy wartości nowoczesnej i konkurencyjnej instytucji działającej na europejskim rynku kapitałowym.

W 2013 r. GPW przyjęła politykę środowiskową, zgodnie z którą w 2014 r. kontynuowała działania mające na celu ograniczenie wpływu na środowisko naturalne i budowanie świadomości ekologicznej wśród pracowników Spółki. Z uwagi na przynależność do branży finansowej ograniczają się one do następujących obszarów: gospodarowanie odpadami i surowcami wtórnymi, zużycie papieru, zużycie wody, zużycie energii, zużycie paliw i emisja CO₂ oraz edukacji pracowników prowadzonej w ramach komunikacji wewnętrznej.

Dodatkowo GPW z racji rodzaju prowadzonej działalności i roli, jaką pełni na polskim rynku kapitałowym ma możliwość wywierania wpływu pośredniego na środowisko naturalne poprzez promowanie odpowiednich postaw wśród emitentów i inwestorów, a także działania promocyjne i edukacyjne w ramach odpowiedzialnego inwestowania.

GOSPODAROWANIE ODPADAMI I SUROWCAMI WTÓRNYMI

Zgodnie z obowiązującą Procedurą Postępowania z Odpadami GPW przekazuje odpady trwałe do składowisk odpadów, w którym są one poddawane odzyskowi lub utylizowane. Od lutego 2014 r. Spółka prowadzi także samodzielnie segregację odpadów. W całym 2014 r. Giełda wytworzyła w sumie 2,2 tony odpadów (w 2013 r – 13,4 tony), z czego ponad 1/3 została poddana segregacji i dalszemu recyklingowi. Sprzęt komputerowy wycofany z użytkowania sprzedawany jest pracownikom Spółki w formie aukcji pracowniczych. W 2014 r. odbyła się 1 aukcja, podczas której sprzedano 76 szt. sprzętu.



ZUŻYCIE PAPIERU

Od 2011 r. na GPW funkcjonuje Elektroniczny System Obiegu Dokumentów (ESOD), który w znacznym stopniu wpłynął na ograniczenie zużycia papieru wewnątrz Giełdy. W 2014 r. kontynuowane były również działania w ramach komunikacji wewnętrznej, promujące wśród pracowników postawy proekologiczne. W wyniku m.in. tych działań zużycie papieru w Spółce zmniejszyło się w 2014 r. o blisko 25 proc. w porównaniu do roku poprzedniego.

ZUŻYCIE WODY

Centrum Giełdowe, spółka zarządzająca kompleksem biurowym, w którym mieści się siedziba GPW i jednocześnie jedna ze spółek stowarzyszonych Grupy GPW posiada zaawansowane rozwiązania proekologiczne sprzyjające zmniejszeniu zużycia wody. Rozwiązania te zostały wprowadzone już na etapie prac związanych z projektowaniem budynku, w których GPW brała aktywny udział. We wszystkich bateriach umywalkowych stosowane są perlatory ograniczające zużycie wody. Dodatkowo w kaskadzie wodnej zlokalizowanej wzdłuż elewacji wschodniej budynku zastosowano zamknięty obieg wody i woda jest w nim uzdatniana. W 2014 r. Giełda kontynuowała działania komunikacyjne skierowane do pracowników i gości zewnętrznych mające na celu kreowanie postaw ekologicznych w zakresie zużycia tego zasobu. W porównaniu do roku 2013 w 2014 r. zużycie wody w Spółce spadło o ok. 12 proc.

ZUŻYCIE ENERGII

Centrum Giełdowe posiada zaawansowane rozwiązania proekologiczne sprzyjające zmniejszeniu zużycia energii. W pomieszczeniach biurowych stosuje się wyłącznie oprawy świetlówkowe zużywające mniej energii od tradycyjnych żarówek i halogenów. Zoptymalizowana jest praca wind, a do ogrzewania garażu podziemnego stosuje się powietrze usuwane z pomieszczeń biurowych. Siedziba GPW posiada także system BMS (Building Management System), który umożliwia sterowanie instalacjami budynku i w efekcie następuje optymalizacja zużycia energii cieplnej, energii elektrycznej, rozptywu wody i powietrza (praca wentylatorów), wytwarzania wody lodowej do urządzeń chłodu. BMS umożliwia także programowanie oświetlenia biur i korytarzy, które obecnie jest wyłączane automatycznie o g. 20.00 w całym budynku. W porównaniu do roku 2013 w 2014 r. zużycie wody w Spółce spadło o ok. 20 proc.

ZUŻYCIE PALIW I EMISJA CO₂

Flota samochodowa GPW składa się wyłącznie z pojazdów, posiadających odpowiednie normy spalin (EURO-4 lub EURO-5). Zgodnie z obowiązkiem ustawowym GPW uiszcza opłaty środowiskowe za gospodarcze korzystanie ze środowiska (samochody służbowe).

IV. 5 RESPECT Index

Flagową inicjatywą realizowaną przez GPW w ramach promocji i edukacji w obszarze odpowiedzialnego inwestowania w Polsce jest uruchomiony w 2009 roku projekt RESPECT Index, pierwszy w regionie CEE indeks spółek odpowiedzialnych. Wskaźnik obejmuje swoim portfelem spółki z Głównego Rynku GPW, działające zgodnie z najwyższymi standardami zarządzania w zakresie ładu korporacyjnego, ładu informacyjnego i relacji z inwestorami oraz uwzględniające w swojej działalności czynniki ekologiczne, społeczne i pracownicze. Spółki tworzące portfel RESPECT Index wyłaniane są w wyniku trzystopniowej



weryfikacji prowadzonej przez GPW i Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych, w zakresie wyżej wymienionych obszarów, a także audytu prowadzonego przez partnera projektu, firmę Deloitte. Dotychczas odbyło się osiem edycji badania, podczas których do składu indeksu kwalifikowało się każdorazowo od 16 do 24 spółek.

Projekt RESPECT Index cieszy się sporym zainteresowaniem wśród spółek notowanych na warszawskim parkiecie i w sposób pośredni wpływa na podniesienie standardów w zakresie społecznej odpowiedzialności biznesu na polskim rynku. W wyniku 8. edycji badania przeprowadzonej w 2014 r. do składu indeksu zakwalifikowały się 24 spółki, wśród których po raz drugi z rzędu znalazła się również Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie.

Od pierwszej publikacji indeksu w dniu 19 listopada 2009 roku do końca 2014 r. stopa zwrotu indeksu RESPECT Index wyniosła 64%.



V. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA

V. 1 Podsumowanie wyników



W 2014 r. zysk EBITDA⁷¹ Grupy GPW wyniósł 164,1 mln zł, co oznacza wzrost 13,7% (19,8 mln zł) w porównaniu do 144,4 mln zł osiągniętych w 2013 r.

W 2014 r. Grupa GPW osiągnęła wynik operacyjny równy 135,4 mln zł, co oznacza wzrost o 14,1% (o 16,7 mln zł) w stosunku do roku 2013. Wyższy osiągnięty poziom zysku z działalności operacyjnej w 2014 r. jest wynikiem wzrostu przychodów z rynku towarowego o 50,6% pomimo jednoczesnego wzrostu kosztów operacyjnych o 9,3%. Wynik netto Grupy GPW za 2014 r. wyniósł 112,3 mln zł, w porównaniu 113,5 mln zł za rok 2013. Spadek o 1,1% w porównaniu do roku ubiegłego jest wypadkową wyższych o 33,8 mln zł przychodów ze sprzedaży, wyższych o 15,4 mln zł kosztów działalności operacyjnej, niższego o 8,7 mln zł udziału w zyskach jednostek stowarzyszonych oraz wyższego o 10,5 mln zł podatku dochodowego.

W 2014 r. zysk EBITDA⁷² GPW S.A. wyniósł 83,1 mln zł, co oznacza spadek o 8,7% (7,9 mln zł) w porównaniu do 91,1 mln zł osiągniętych w 2013 r.

W 2014 r. GPW S.A. osiągnęła jednostkowy zysk z działalności operacyjnej równy 59,0 mln zł, w porównaniu do 69,1 mln zł w 2013 r. Przyczyną spadku wyniku był spadek przychodów operacyjnych (o 2,2%) oraz wzrost kosztów operacyjnych (o 4,3%), w tym: podatków i opłat, amortyzacji, kosztów osobowych oraz usług obcych. Wzrost podatków i opłat był związany z wyższymi kosztami opłat na rzecz KNF. Wzrost kosztów amortyzacji był wynikiem wdrożenia nowego systemu transakcyjnego na GPW (UTP) – zwiększona amortyzacja objęła 9 miesięcy 2013 r. i cały rok 2014. Wzrost kosztów osobowych wynikał z kosztów odpraw reorganizacyjnych oraz rezerw na odprawy emerytalno-rentowe, a także odpraw wynikających ze zmiany Zarządu. Wzrost kosztów usług obcych związany był z wyższymi kosztami doradztwa oraz promocji.

Wynik netto GPW S.A. w 2014 r. wyniósł 52,9 mln zł, w porównaniu do 101,4 mln zł osiągniętych w 2013 r. Na spadek wyniku netto wpłynął spadek przychodów finansowych z tytułu należnych dywidend, który w 2014 r. wyniósł 14,8 mln zł, w porównaniu do 43,3 mln zł w roku 2013. Dodatkowo, dokonany został trwały odpis na utratę wartości spółek zależnych WSEInfoEngine S.A. oraz IRK S.A. na łączną kwotę 7,7 mln zł, wykazany w kosztach finansowych. Podatek dochodowy w 2014 r. był wyższy o 3,7 mln zł niż w 2013 r., kiedy Spółka dokonała rozliczenia ulgi technologicznej za wydatki na nowe technologie poniesione m.in. w ramach projektu UTP. W wyniku dokonanego rozliczenia wartość podatku dochodowego w 2013 r. została pomniejszona o 7,0 mln zł.

⁷¹ zysk operacyjny Grupy GPW przed uwzględnieniem amortyzacji (bez uwzględnienia udziału w zyskach/stratach jednostek stowarzyszonych)

⁷² zysk operacyjny GPW S.A. przed uwzględnieniem amortyzacji



W 2014 r. Grupa TGE osiągnęła wynik operacyjny równy 78,4 mln zł oraz wynik netto równy 66,2 mln zł. W 2013 r. wyniki te osiągnęły odpowiednio poziom 48,0 mln zł oraz 41,8 mln zł.

W 2014 r. BondSpot osiągnął wynik operacyjny równy 3,6 mln zł, a wynik netto: 3,3 mln zł. Analogiczne wartości dla 2013 r. wyniosły odpowiednio: 3,7 mln zł oraz 3,3 mln zł.

Szczegółowe informacje nt. zmian wartości przychodów i kosztów przedstawione zostały w dalszej części Raportu.

Tabela 29 Skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy GPW w 2013 i 2014 r. w ujęciu kwartalnym i rocznym

tys. zł	2014				2013				2014	2013	2012
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.			
Przychody ze sprzedaży	83 930	77 869	69 255	86 507	70 847	69 000	64 557	79 358	317 561	283 762	273 825
Rynek finansowy	46 472	49 303	48 235	55 952	51 527	49 507	51 701	52 519	199 962	205 254	208 144
Przychody z obsługi obrotu	31 124	34 349	32 547	39 775	36 441	35 732	37 543	38 182	137 795	147 899	150 112
Przychody z obsługi emitentów	5 816	5 684	6 124	6 336	5 716	5 248	5 588	5 737	23 960	22 289	21 540
Przychody ze sprzedaży informacji	9 532	9 270	9 564	9 841	9 370	8 527	8 570	8 599	38 207	35 066	36 493
Rynek towarowy	35 741	28 310	20 336	30 066	18 848	18 710	12 307	26 130	114 453	75 995	62 646
Przychody z obsługi obrotu	18 657	15 136	10 188	16 140	10 774	10 743	6 501	11 888	60 121	39 906	30 164
Prowadzenie RSP	5 897	4 706	4 776	7 094	2 996	2 735	1 977	7 897	22 473	15 605	16 549
Rozliczenia transakcji	11 187	8 468	5 372	6 832	5 078	5 232	3 829	6 345	31 859	20 484	15 933
Pozostałe przychody	1 717	256	684	489	472	783	549	709	3 146	2 513	3 035
Koszty działalności operacyjnej	51 331	41 923	44 409	43 937	45 108	40 241	44 030	36 845	181 600	166 224	148 490
Amortyzacja	7 524	6 916	7 146	7 183	7 203	6 921	7 922	3 676	28 769	25 723	16 564
Koszty osobowe	16 616	13 284	12 936	13 754	11 701	11 596	14 450	14 168	56 590	51 915	47 814
Inne koszty osobowe	3 473	2 584	3 347	3 549	3 003	2 631	3 469	3 019	12 953	12 121	12 089
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	2 060	3 041	2 629	2 542	2 677	2 661	2 690	2 544	10 272	10 572	9 905
Opłaty i podatki	4 863	5 910	5 871	5 743	5 612	5 441	4 879	4 838	22 387	20 770	19 452
w tym: KNF (GPW S.A.)	5 357	5 278	5 210	5 210	4 956	4 578	4 358	4 356	21 054	18 249	16 823
Usługi obce	13 066	8 733	10 460	9 708	12 721	9 191	7 786	6 544	41 967	36 242	33 718
Inne koszty operacyjne	3 729	1 456	2 019	1 458	2 191	1 800	2 834	2 056	8 662	8 881	8 950
Pozostałe przychody	367	191	477	221	1 499	227	232	1 266	1 256	3 224	10 505
Pozostałe koszty	(177)	85	1 048	905	824	491	82	729	1 861	2 126	10 583
Zysk z działalności operacyjnej	33 143	36 052	24 275	41 886	26 414	28 495	20 677	43 051	135 356	118 636	125 257
Przychody finansowe	2 174	2 657	2 972	2 558	1 702	2 200	2 790	4 225	10 360	10 917	14 074
Koszty finansowe	2 723	2 528	2 584	2 522	2 790	2 561	3 520	3 344	10 356	12 215	17 800
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	(2 169)	1 087	861	3 966	1 614	3 385	2 846	4 649	3 745	12 494	9 243
Zysk przed opodatkowaniem	30 425	37 267	25 524	45 888	26 940	31 519	22 792	48 581	139 105	129 832	130 774
Podatek dochodowy	6 126	7 302	5 119	8 272	(1 605)	5 566	5 808	6 520	26 819	16 289	24 544
Zysk netto za okres	24 300	29 965	20 405	37 616	28 545	25 953	16 984	42 061	112 286	113 543	106 230

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka



Tabela 30 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2012-2014

tys. zł	2014				2013				2012
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.
Aktywa trwałe	572 710	586 336	587 013	590 634	576 421	574 749	568 880	579 151	512 004
Rzeczowe aktywa trwałe	119 762	119 368	118 530	121 045	124 042	120 622	128 000	131 182	133 115
Wartości niematerialne	261 019	261 523	264 294	265 932	269 155	272 388	268 372	271 026	209 545
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	188 104	189 894	188 674	187 811	158 540	156 694	154 050	155 071	151 213
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	1 343	1 341	1 568	-	645	3 897	7 096	3 155
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	207	10 676	10 706	10 775	20 955	20 982	11 010	11 141	11 183
Rozliczenia międzyokresowe	3 618	3 532	3 468	3 503	3 729	3 418	3 551	3 635	3 793
Aktywa obrotowe	451 449	406 233	424 816	417 511	357 381	321 334	352 303	329 216	325 531
Zapasy	120	127	147	142	166	180	176	266	253
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	8 378	6 853	6 974	6 138	10 797	5 166	3 970	2 511	4 837
Należności handlowe oraz pozostałe należności	42 594	39 103	41 115	52 345	34 792	44 754	40 555	50 194	62 929
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	10 503	586	428	272	118	586	428	272	118
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	812	-	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	7	-	-	3	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	389 042	359 557	376 152	358 614	311 505	270 648	307 174	275 973	257 394
Aktywa razem	1 024 159	992 569	1 011 829	1 008 145	933 802	896 083	921 183	908 366	837 535
Kapitał własny	700 466	676 019	696 280	675 692	638 105	609 024	584 102	600 756	555 890
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	1 930	1 783	1 643	1 249	1 278	1 129	1 920	1 806	(1 000)
Niepodzielony wynik finansowy	633 555	609 294	629 756	609 436	571 842	542 825	517 159	533 614	491 647
Udziały niekontrolujące	1 116	1 077	1 016	1 142	1 120	1 205	1 158	1 471	1 377
Zobowiązania długoterminowe	259 419	255 781	253 239	249 563	249 578	248 234	247 950	247 889	247 842
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	5 562	4 037	4 447	4 452	4 456	4 283	4 284	4 314	4 305
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	205	262	296	284	439	449	279	289	381
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	-	-	-	-	-	-	-	15	-
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	244 078	243 963	243 848	243 733	243 617	243 502	243 387	243 272	243 157
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9 574	7 519	4 648	1 094	1 066	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	64 274	60 769	62 310	82 890	46 119	38 825	89 132	59 721	33 803
Zobowiązania handlowe	10 017	13 747	6 967	3 763	12 738	5 402	3 518	8 924	4 284
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	154	224	265	338	365	460	364	337	336
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	1 250	1 745	754	1 990	657	969	298	1 705	2 549
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	-	2 375	-	2 336	-	2 377	6 419	3 214	-
Zobowiązania z tytułu wypłaty dywidendy oraz pozostałe zobowiązania	41 321	31 997	42 811	63 331	18 709	15 422	65 182	33 589	12 696
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 911	9 510	10 254	9 240	11 511	12 844	11 997	10 601	12 574
Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	275	-	-	-	-	-	-	-	-
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	1 346	1 171	1 259	1 892	2 139	1 351	1 354	1 351	1 351
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 024 159	992 569	1 011 829	1 008 145	933 802	896 083	921 183	908 366	837 535

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

V. 2 Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

Grupa wyróżnia trzy segmenty przychodowe:

- rynek finansowy,
- rynek towarowy,
- pozostałe przychody.

Przychody z rynku finansowego dzielą się na przychody dotyczące:

- obsługi obrotu,
- obsługi emitentów,
- sprzedaży informacji.



Na przychody z tytułu obsługi obrotu składają się przychody z opłat ponoszonych przez uczestników rynku z tytułu:

- transakcji realizowanych na rynkach akcji i innych papierów wartościowych o charakterze udziałowym,
- transakcji instrumentami pochodnymi finansowymi,
- transakcji instrumentami dłużnymi,
- transakcji innymi instrumentami rynku kasowego,
- innych opłat od uczestników rynku.

Przychody z obsługi obrotu akcjami i innymi udziałowymi papierami wartościowymi stanowią główne źródło przychodów Grupy z tytułu obsługi obrotu, a także jej główne źródło przychodów ze sprzedaży.

Przychody z obsługi obrotu instrumentami pochodnymi finansowymi są drugim w kolejności największym źródłem przychodów z tytułu obsługi obrotu na rynku finansowym. Przychody z obrotu kontraktami terminowymi na indeks WIG20 stanowią dominującą część przychodów z obsługi transakcji instrumentami pochodnymi.

Na przychody z obsługi obrotu z tytułu innych opłat od uczestników rynku składają się w szczególności opłaty za usługi umożliwiające dostęp do systemu notowań.

Przychody z obsługi obrotu instrumentami dłużnymi generuje rynek Catalyst oraz rynek Treasury BondSpot Poland prowadzony przez BondSpot S.A., spółkę zależną GPW.

Opłaty z tytułu obsługi obrotu innymi instrumentami rynku kasowego obejmują opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, warrantami oraz tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF (ang. Exchange Traded Fund).

Przychody z obsługi emitentów składają się z dwóch elementów:

- opłat jednorazowych związanych z wprowadzeniem akcji i innych instrumentów do obrotu giełdowego,
- opłat okresowych za notowanie.

Przychody ze sprzedaży informacji są generowane głównie z opłat pobieranych od dystrybutorów informacji za sprzedaż danych rynkowych w czasie rzeczywistym oraz danych historyczno-statystycznych. Opłaty za dane czasu rzeczywistego obejmują stałą opłatę roczną oraz opłaty miesięczne obliczane na podstawie liczby abonentów dystrybutora i zakresu danych, wykorzystywanych przez poszczególnych abonentów.

Przychody Grupy w segmencie rynku towarowego stanowią przychody TGE i IRGiT oraz przychody WSEInfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego, podmiotu odpowiedzialnego za bilansowanie oraz z tytułu prowadzenia towarowej platformy OTC. Do końca I kwartału 2013 r. Grupa pozyskiwała również przychody z tytułu prowadzenia poee Rynku Energii GPW.

Segment rynku towarowego dzieli się na następujące podsegmenty:

- obsługa obrotu,
- prowadzenie Rejestru Świadectw Pochodzenia,
- rozliczenia transakcji.



W ramach przychodów z obsługi obrotu na rynku towarowym wyróżnia się:

- przychody z obrotu energią elektryczną (na rynku kasowym i terminowym);
- przychody z obrotu gazem ziemnym (na rynku kasowym i terminowym);
- przychody z obrotu prawami majątkowymi,
- przychody z innych opłat od uczestników (członków) rynku.

Na inne opłaty od uczestników rynku składają się opłaty TGE i przychody WSEInfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego, podmiotu odpowiedzialnego za bilansowanie oraz z tytułu prowadzenia platformy towarowej OTC.

Przychody podsegmentu „rozliczenia transakcji” stanowią przychody spółki IRGiT, która zajmuje się rozliczaniem i rozrachunkiem transakcji zawartych na TGE, zarządzaniem środkami systemu gwarantowania rozliczeń oraz ustalaniem wartości zobowiązań i należności dla członków IRGiT zgodnie z zawartymi transakcjami.

Kategoria pozostałe przychody Grupy obejmuje przychody Instytutu Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. oraz przychody GPW i Grupy TGE m.in. z tytułu działalności edukacyjnej, wynajmu powierzchni oraz działalności promocyjnej.

W 2014 r. Grupa uzyskała przychody ze sprzedaży równe 317,6 mln zł, co oznacza wzrost o 11,9% (33,8 mln zł) w stosunku do 2013 r.

Wzrost przychodów ze sprzedaży w stosunku do 2013 r. związany był przede wszystkim z wyższymi o 50,6% (38,5 mln zł) przychodami osiągniętymi w segmencie rynku towarowego, głównie w obszarze obsługi obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia, rozliczeń transakcji, obrotu gazem ziemnym oraz prowadzenia rejestru świadectw pochodzenia. Przychody z rynku finansowego były o 2,6% (5,3 mln zł) niższe, co było głównie wypadkową spadku przychodów z obrotu instrumentami pochodnymi oraz spadku przychodów z obrotu akcjami.

Przychody z rynku finansowego w latach 2014 i 2013 wyniosły odpowiednio 200,0 mln zł oraz 205,3 mln zł.

Przychody z rynku towarowego w w latach 2014 i 2013 wyniosły odpowiednio 114,5 mln zł oraz 76,0 mln zł. Tym samym, stanowiły one odpowiednio 36,0% i 26,8% przychodów Grupy ogółem w analizowanych okresach.

Przychody ze sprzedaży Grupy TGE w 2014 r. wyniosły 114,0 mln zł, a w 2013 r. 74,6 mln zł. Przychody BondSpot S.A. w analogicznych okresach osiągnęły następujące wartości: 12,2 mln zł oraz 12,5 mln zł.



Tabela 31 Skonsolidowane przychody Grupy GPW i ich struktura w latach 2012-2014

w tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014		2013		2012			
	2014	%	2013	%	2012	%		
Rynek finansowy	199 962	63%	205 254	72%	208 144	76%	(5 292)	-2,6%
Przychody z obsługi obrotu	137 795	43%	147 899	52%	150 112	55%	(10 104)	-6,8%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	105 295	33%	108 424	38%	101 166	37%	(3 129)	-2,9%
Instrumenty pochodne	14 821	5%	21 207	7%	26 944	10%	(6 386)	-30,1%
Inne opłaty od uczestników rynku	5 795	2%	5 743	2%	6 873	3%	52	0,9%
Instrumenty dłużne	11 621	4%	12 339	4%	14 960	5%	(718)	-5,8%
Inne instrumenty rynku kasowego	263	0%	186	0%	168	0%	77	41,4%
Przychody z obsługi emitentów	23 960	8%	22 289	8%	21 540	8%	1 671	7,5%
Opłaty za notowanie	19 049	6%	17 184	6%	16 520	6%	1 865	10,9%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	4 911	2%	5 105	2%	5 019	2%	(194)	-3,8%
Przychody ze sprzedaży informacji	38 207	12%	35 066	12%	36 493	13%	3 141	9,0%
Rynek towarowy	114 453	36%	75 995	27%	62 646	23%	38 458	50,6%
Przychody z obsługi obrotu	60 121	19%	39 906	14%	30 164	11%	20 215	50,7%
Obrót energią elektryczną	14 455	5%	13 607	5%	11 129	4%	848	6,2%
Rynek kasowy	2 386	1%	2 545	1%	2 780	1%	(159)	-6,2%
Rynek terminowy	12 069	4%	11 062	4%	8 349	3%	1 007	9,1%
Obrót gazem	7 385	2%	99	0%	-	0%	7 286	7359,6%
Rynek kasowy	659	0%	25	0%	-	0%	634	2536,0%
Rynek terminowy	6 726	2%	74	0%	-	0%	6 652	8989,2%
Obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia	31 003	10%	19 053	7%	11 821	4%	11 950	62,7%
Inne opłaty od uczestników rynku	7 278	2%	7 147	3%	7 214	3%	131	1,8%
Prowadzenie RŚP	22 473	7%	15 605	5%	16 549	6%	6 868	44,0%
Rozliczenia transakcji	31 859	10%	20 484	7%	15 933	6%	11 375	55,5%
Pozostałe przychody	3 146	1%	2 513	1%	3 035	1%	633	25,2%
Razem	317 561	100%	283 762	100%	273 825	100%	33 799	11,9%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Grupa pozyskuje przychody ze sprzedaży zarówno od kontrahentów krajowych jak i zagranicznych. Poniższa tabela przedstawia kwartalne i roczne wartości przychodów w podziale wg ww. struktury.

Tabela 32 Zestawienie skonsolidowanych przychodów Grupy od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2012-2014

w tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014		2013		2012			
	2014	%	2013	%	2012	%		
Przychody od odbiorców zagranicznych	66 270	21%	58 978	21%	52 163	19%	7 292	12,4%
Przychody od odbiorców krajowych	251 291	79%	224 784	79%	221 662	81%	26 507	11,8%
Razem	317 561	100%	283 762	100%	273 825	100%	33 799	11,9%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Średnie kursy wymiany EUR/PLN wyniosły w 2014, 2013 i 2012 r. odpowiednio 4,19 EUR/PLN, 4,20 EUR/PLN oraz 4,19 EUR/PLN.

Grupa nie jest uzależniona od jakiegokolwiek z odbiorców, gdyż żaden z nich nie ma większego udziału w przychodach ze sprzedaży niż 10%.



RYNEK FINANSOWY

OBŚŁUGA OBROTU

Przychody Grupy z obsługi obrotu na rynku finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosły 137,8 mln zł, co oznacza spadek o 6,8% (10,1 mln zł) w porównaniu z kwotą 147,9 mln zł w 2013 r.

W 2014 r. udział przychodów z tytułu obrotu w łącznych przychodach na rynku finansowym wyniósł 68,9% w porównaniu do 72,1% w roku ubiegłym. Najwyższy udział w przychodach z obsługi obrotu (86,6%) stanowią przychody z Głównego Rynku, które w 2014 r. wyniosły 119,3 mln zł (o 9,6 mln zł mniej w porównaniu do roku ubiegłego). Pozostały udział w przychodach mają rynki Treasury BondSpot Poland, NewConnect oraz Catalystr.

Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym

W 2014 r. przychody Grupy z tytułu obsługi obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym wyniosły 105,3 mln zł, co oznacza spadek w stosunku do roku ubiegłego o 2,9% (3,1 mln zł). Spadek ten był bezpośrednio związany z niższą wartością obrotów akcjami na Głównym Rynku.

Łączna wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku w 2014 r. spadła o 9,1% z 256,1 mld zł w 2013 r. do 232,9 mld zł w 2014 r., w tym wartość obrotów sesyjnych spadła o 6,7% (14,9 mld zł) a wartość obrotów pakietowych spadła o 23,4% (8,4 mld zł). Wartość obrotów akcjami na NewConnect (sesyjnych i pakietowych) w 2014 r. wyniosła 1,43 mld zł, co oznacza wzrost o 17,1% w porównaniu do roku poprzedniego. W 2014 r. średnie obroty sesyjne na Głównym Rynku wyniosły 824,8 mln zł, co oznacza spadek o 7,5% w porównaniu do roku ubiegłego. W tym samym okresie średnie dzienne obroty sesyjne na rynku NewConnect wzrosły o 28,7% i osiągnęły poziom 4,9 mln zł. W 2014 r. wartość indeksu WIG20 spadła o 3,5% i na koniec roku wynosiła 2 315,94 punktów, wobec 2 400,98 punktów na koniec 2013 r. Łączny wolumen obrotów w 2014 r. wyniósł 19,5 mld akcji w porównaniu do 32,1 mld akcji w 2013 r. oraz do 33,8 mld akcji w 2012 r. Przeciętna wartość transakcji w 2014 r., liczona jako stosunek łącznej wartości obrotów sesyjnych i liczby transakcji sesyjnych, wyniosła 14,9 tys. zł i była niższa od wartości w 2013 r. (17,2 tys. zł) oraz 2012 r. (16,2 tys. zł).

W 2014 r. Grupa uzyskała 3,2 mln zł przychodów z obsługi wezwań w trybie nabycia znacznych pakietów akcji w porównaniu do 0,7 mln zł w 2013 r. Wpływ na wysokie przychody 2014 r. miały głównie wezwania na spółki: Bank Gospodarki Żywnościowej S.A., Nordea Bank Polska S.A., Ciech S.A. oraz Rovese S.A.

Tabela 33

Skonsolidowane przychody Grupy GPW z obrotu akcjami i innymi instrumentami udziałowymi oraz wartość i wolumen obrotów akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym w latach 2012-2014.

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym (w mln zł)	105,3	108,4	101,2	-3,1	-2,9%
Główny Rynek:					
Wartość obrotów (w mld zł)	232,9	256,1	202,9	-23,3	-9,1%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	19,5	32,1	33,8	-12,6	-39,3%
NewConnect:					
Wartość obrotów (w mld zł)	1,4	1,2	1,3	0,2	17,1%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	2,3	2,1	3,6	0,2	8,5%

Źródło: Spółka



Instrumenty pochodne

W 2014 r. Spółka osiągnęła przychody na rynku finansowym z obsługi transakcji instrumentami pochodnymi równe 14,8 mln zł, tzn. o 30,1% (6,4 mln zł) niższe niż w roku 2013. Niższy poziom przychodów związany był przede wszystkim ze spadkiem o 26,9% wolumenu obrotów kontraktami na indeks WIG20. Spadek wolumenu obrotu na instrumentach pochodnych wynika m.in. z zastąpienia kontraktów o mnożniku 10 kontraktami o mnożniku 20 oraz niskiej zmienności indeksów w 2014 r.

Tabela 34 Skonsolidowane przychody Grupy GPW z obrotu finansowymi instrumentami pochodnymi oraz wolumeny obrotów finansowymi instrumentami pochodnymi w latach 2012-2014

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty pochodne (w mln zł)	14,8	21,2	26,9	-6,4	-30,1%
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln sztuk):	9,5	12,6	11,3	-3,1	-24,9%
w tym: wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 (mln sztuk)	6,0	8,3	9,1	-2,2	-26,9%

Źródło: Spółka

Inne opłaty od uczestników rynku

Przychody Grupy z tytułu innych opłat od uczestników rynku w 2014 r. wyniosły 5,8 mln zł i były wyższe o 0,1 mln zł w porównaniu z 5,7 mln zł w 2013 r. Opłaty te dotyczą w szczególności dostępu do systemu transakcyjnego (m.in. opłaty za korzystanie z systemu i usługi serwisowe). W II kwartale 2013 r. GPW zastąpiła system WARSET nowym systemem transakcyjnym UTP, w związku z czym struktura ww. opłat uległa zmianie.

Instrumenty dłużne

Przychody Grupy z tytułu obsługi obrotu instrumentami dłużnymi spadły w 2014 r. w porównaniu do roku ubiegłego o 5,8% z 12,3 mln zł do poziomu 11,6 mln zł, na co miał wpływ przede wszystkim spadek wartości obrotów na TBSP w ramach transakcji rynku kasowego o 5,6% z 346,7 mld zł w 2013 r. do poziomu 327,5 mld zł w 2014 r. W 2014 r. wartość obrotów na TBSP w transakcjach warunkowych wyniosła 439,2 mld zł i spadła o 11,8% w stosunku do 498,2 mld zł w 2013 r. Większość przychodów Grupy w segmencie instrumentów dłużnych generuje rynek Treasury BondSpot Poland.

Wartość obrotów na rynku Catalyst wyniosła 3,1 mld zł w 2014 r. w porównaniu do 4,3 mld zł w 2013 r. Przychody z rynku Catalyst stanowią niewielki udział w całości przychodów z obsługi obrotu instrumentami dłużnymi.



Tabela 35

Skonsolidowane przychody Grupy GPW z obrotu instrumentami dłużnymi oraz wartość obrotów instrumentami dłużnymi w latach 2012-2014

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	11,6	12,3	15,0	-0,7	-5,8%
Catalyst:					
Wartość obrotów (mld zł)	3,1	4,3	3,0	-1,2	-28,0%
w tym: Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	2,5	3,8	2,5	-1,3	-33,5%
Treasury BondSpot Poland, wartość obrotów:					
Transakcje warunkowe (mld zł)	439,2	498,2	612,1	-59,0	-11,8%
Transakcje rynku kasowego (mld zł)	327,5	346,7	449,6	-19,3	-5,6%

Źródło: Spółka

Inne instrumenty rynku kasowego

Przychody z obrotu innymi instrumentami rynku kasowego w 2014 r. wyniosły 263 tys. zł i były wyższe niż w 2013 roku o 41,4%. Na przychody te składają się opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, ETF-ami i warrantami.

OBŚŁUGA EMITENTÓW

Przychody Grupy z obsługi emitentów na rynku finansowym w 2014 r. wyniosły 24,0 mln zł, co stanowiło wzrost o 7,5% (1,7 mln zł) w porównaniu do 22,3 mln zł w 2013 r.

Najważniejszym źródłem przychodów z obsługi emitentów są przychody od podmiotów notowanych na Głównym Rynku, które w 2014 r. wyniosły 20,1 mln zł, podczas gdy na rynku NewConnect 2,5 mln zł, a na Catalyst 1,4 mln zł.

W 2014 r. przychody z tytułu opłat za notowanie wyniosły 19,0 mln zł i były o 10,9% (1,9 mln zł) wyższe w stosunku do 2013 r. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość przychodów z notowań jest liczba notowanych emitentów na parkietach GPW oraz ich kapitalizacja na koniec roku. Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty wyniosły w 2014 r. 4,9 mln zł i były o 3,8% (0,2 mln zł) niższe w porównaniu do 5,1 mln zł osiągniętych w poprzednim roku. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość ww. przychodów jest liczba i wartość debiutów na parkietach GPW.

W 2014 r. na Głównym Rynku zadebiutowało 28 spółek, było to o 5 więcej niż w 2013 r. łączna wartość ofert pierwotnych i wtórnych w 2014 r. wyniosła 4,6 mld zł, w porównaniu do 7,7 mld zł w 2013 r. Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych wyniosła łącznie 1 253,0 mld zł na koniec 2014 r. oraz 840,8 mld zł na koniec 2013 r. (wzrost o 49,0%). Na wzrost kapitalizacji Głównego Rynku wpłynął debiut Banco Santander S.A. o wartości 377 mld zł.



Tabela 36

Skonsolidowane przychody Grupy GPW z tytułu obsługi emitentów, kapitalizacja rynkowa, liczba notowanych spółek, liczba i kapitalizacja nowych spółek, wartość ofert, liczba i kapitalizacja spółek wycofanych z notowań na Głównym Ryнку w latach 2012-2014

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Główny Rynek					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	20,1	18,7	17,7	1,4	7,7%
Kapitalizacja notowanych spółek (krajowe) (w mld zł)	591,2	593,5	523,4	-2,3	-0,4%
Kapitalizacja notowanych spółek (zagraniczne) (w mld zł)	661,8	247,3	210,7	414,5	167,6%
Liczba notowanych spółek (krajowe)	420	403	395	17	4,2%
Liczba notowanych spółek (zagraniczne)	51	47	43	4	8,5%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł)	4,6	7,7	7,3	-3,2	-41,1%
Liczba nowych spółek (w okresie)	28	23	19	5	21,7%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	5,7	15,6	12,0	-9,9	-63,4%
Liczba spółek wycofanych z obrotu	8	11	7	-3	-27,3%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu ⁷³ (w mld zł)	3,5	5,5	9,2	-2,0	-36,3%

Źródło: Spółka

W 2014 r. na rynku NewConnect zadebiutowały 22 spółki, w porównaniu do 42 debiutów w 2013 r. Łączna wartość ofert pierwotnych i wtórnych wyniosła 0,4 mld zł w 2014 r. i 0,6 mld zł w 2013 r. Kapitalizacja spółek zagranicznych i krajowych notowanych na NewConnect wyniosła łącznie 9,1 mld zł na koniec 2014 r. oraz 11,0 mld zł na koniec 2013 r. Spadek kapitalizacji NewConnect wynika głównie z przejścia 10 spółek o łącznej kapitalizacji 2,6 mld zł na Główny Rynek GPW.

⁷³ W oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań



Tabela 37

Skonsolidowane przychody Grupy GPW z tytułu obsługi emitentów, kapitalizacja rynkowa, liczba notowanych spółek, liczba i kapitalizacja nowych spółek, wartość ofert, liczba i kapitalizacja spółek wycofanych z notowań na NewConnect w latach 2012-2014

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
NewConnect					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	2,5	2,7	3,1	-0,2	-6,8%
Kapitalizacja notowanych spółek (krajowe) (w mld zł)	8,8	10,4	10,8	-1,7	-16,2%
Kapitalizacja notowanych spółek (zagraniczne) (w mld zł)	0,4	0,6	0,3	-0,2	-36,6%
Liczba notowanych spółek (krajowe)	421	434	421	-13	-3,0%
Liczba notowanych spółek (zagraniczne)	10	11	8	-1	-9,1%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł)	0,4	0,6	0,7	-0,2	-32,3%
Liczba nowych spółek (w okresie)	22	42	89	-20	-47,6%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,6	1,2	1,8	-0,7	-53,2%
Liczba spółek wycofanych z obrotu ⁷⁴	36	26	11	10	38,5%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu ⁷⁵ (w mld zł)	3,1	1,0	0,5	2,1	206,7%

Źródło: Spółka

Na koniec 2014 r. na Catalyst, notowane były obligacje 193 emitentów (192 z wyłączeniem Skarbu Państwa) w porównaniu do 176 emitentów (175 z wyłączeniem Skarbu Państwa) na koniec 2013 r. łączna wartość nominalna instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2014 r. wyniosła 544,6 mld zł w porównaniu do 619,1 mld zł na koniec 2013 r., w tym obligacji nieskarbowych 64,1 mld zł w 2014 r. oraz 58,9 mld zł w 2013 r. Spadek wartości emisji na rynku Catalyst wynika z przekazania w dniu 3 lutego 2014 r. skarbowych papierów wartościowych o wartości 130,2 mld zł przez Otwarte Fundusze Emerytalne do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych.

Tabela 38

Skonsolidowane przychody Grupy GPW z tytułu obsługi emitentów, liczba emitentów, liczba wyemitowanych instrumentów oraz wartość wyemitowanych instrumentów na Catalyst w latach 2012-2014

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Catalyst					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	1,4	0,9	0,7	0,4	45,5%
Liczba emitentów	193	176	156	17	9,7%
Liczba wyemitowanych instrumentów	517	442	361	75	17,0%
w tym: nieskarbowych	487	408	325	79	19,4%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł)	544,6	619,1	567,3	-74,6	-12,0%
w tym: nieskarbowych	64,1	58,9	52,3	5,1	8,7%

Źródło: Spółka

⁷⁴ Uwzględnia spółki, które zostały przeniesione na Główny Rynek

⁷⁵ Wartość w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań



SPRZEDAŻ INFORMACJI

Przychody z tytułu sprzedaży informacji w 2014 r. wyniosły 38,2 mln zł i były o 9,0% (o 3,1 mln zł) wyższe w porównaniu do 2013 r.

Na kształtowanie się przychodów ze sprzedaży informacji w analizowanych okresach wpływ miały m.in. liczba dystrybutorów oraz abonentów. Na wyższy poziom przychodów w 2014 r. wpływ miał głównie wzrost liczby abonentów profesjonalnych serwisów informacyjnych oraz zmiana struktury opłat, uwzględniająca podwyżki niektórych z nich.

Tabela 39 Informacja o skonsolidowanych przychodach Grupy GPW ze sprzedaży informacji oraz o liczbie dystrybutorów i abonentów informacji w latach 2012-2014

	Dane na dzień/ za rok zakończony			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012		
Przychody ze sprzedaży informacji (mln zł)	38,2	35,1	36,5	3,1	9,0%
Liczba dystrybutorów informacji	58	58	58	0	0,0%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	239,0	261,9	288,1	-22,9	-8,7%

Źródło: Spółka

RYNEK TOWAROWY

Przychody rynku towarowego tworzą przede wszystkim przychody Grupy TGE.

Przychody Grupy TGE uzależnione są przede wszystkim od: wolumenu obrotów na rynkach energii elektrycznej, gazu ziemnego oraz praw majątkowych, wolumenu wystawianych i umarzanych świadectw pochodzenia przez członków Rejestru Świadectw Pochodzenia, a także od przychodów z tytułu rozliczania transakcji i rozrachunków towarów giełdowych w ramach podsegmentu rozliczenia transakcji prowadzonego przez spółkę IRGiT.

Przychody Grupy GPW z rynku towarowego w 2014 r. wyniosły 114,5 mln zł w stosunku do 76,0 mln zł w 2013 r.

Wyższe przychody z rynku towarowego o 50,6% (38,5 mln zł) w 2014 r. w stosunku 2013 r. wynikały przede wszystkim ze wzrostu przychodów z obsługi obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia, obrotu gazem, rozliczania transakcji oraz prowadzenia rejestru świadectw pochodzenia.

W 2014 r. Grupa TGE wniosła do wyników Grupy GPW łączne przychody z rynku towarowego o wartości 113,2 mln zł, z czego 14,5 mln zł stanowiły przychody z tytułu obrotu energią elektryczną na rynku kasowym i terminowym, 7,4 mln zł stanowiły przychody z tytułu obrotu gazem ziemnym na rynku kasowym i terminowym, 31,0 mln zł przychody z tytułu obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia, 6,0 mln zł inne opłaty od uczestników rynku, 22,5 mln zł prowadzenie rejestru świadectw pochodzenia oraz 31,9 mln zł przychody z tytułu rozliczania i rozrachunków transakcji.

OBSŁUGA OBROTU

W 2014 r. przychody Grupy GPW z obsługi obrotu na rynku towarowym wyniosły 60,1 mln zł, z czego 2,4 mln zł stanowiły przychody z tytułu obrotu energią na rynku kasowym, 12,1 mln zł przychody z tytułu obrotu energią elektryczną na rynku terminowym, 0,7 mln zł przychody z tytułu obrotu gazem na rynku



kasowym, 6,7 mln zł przychody z tytułu obrotu gazem na rynku terminowym, 31,0 mln zł przychody z tytułu obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia energii elektrycznej, natomiast 7,3 mln zł to inne opłaty od uczestników rynku.

Inne opłaty od uczestników rynku towarowego stanowią głównie opłaty od uczestników rynków TGE, a także przychody WSEInfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego oraz przychody poee RE GPW za pierwszy kwartał 2013 r.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu energią elektryczną wyniosły w 2014 r. 14,5 mln zł, w porównaniu do 13,6 mln zł w 2013 r. Łączny wolumen obrotów na rynkach energii prowadzonych przez TGE w 2014 r. wyniósł 186,7 TWh w porównaniu do 177,0 TWh w 2013 r. Wzrost przychodów z tytułu obrotu energią elektryczną w porównaniu do 2013 r. wynika z wyższego wolumenu obrotu.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu gazem w 2014 r. wyniosły 7,4 mln zł, w porównaniu do 0,1 mln zł w 2013 r. Wolumen obrotu gazem ziemnym na parkiecie TGE w 2014 r. oraz 2013 r. wyniósł odpowiednio 111,6 TWh oraz 2,4 TWh.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi wyniosły w 2014 r. 31,0 mln zł, w porównaniu do 19,1 mln zł w 2013 r. W 2014 r. wolumen obrotu prawami majątkowymi wyniósł 36,0 TWh i był niższy niż w 2013 r. (39,3 TWh).

Wolumen obrotów prawami majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia energii elektrycznej wyniósł w 2014 r. 32,1 TWh, w porównaniu do 21,8 TWh w 2013 r. Przychody z tytułu obrotu prawami majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia energii elektrycznej stanowiły odpowiednio 97% oraz 82% przychodów ogółem Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi.

Na wyższe przychody z obrotu prawami majątkowymi w 2014 r. w stosunku do 2013 r., oprócz wyższych osiągniętych wolumenów obrotu prawami majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia, wpływ miało również wygaśnięcie promocyjnych stawek opłat od obrotu prawami majątkowym do zielonych świadectw pochodzenia w transakcjach sesyjnych (z końcem 2013 r.)

Przychody Grupy z tytułu innych opłat od uczestników rynku towarowego w 2014 r. wyniosły 7,3 mln zł, w porównaniu do 7,1 mln zł w 2013 r. Inne opłaty od uczestników rynku towarowego stanowiły opłaty od uczestników rynków TGE, a także przychody WSEInfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego.

Poziom innych opłat od uczestników rynku jest kształtowany głównie przez przychody z tytułu opłat stałych związanych z uczestnictwem w rynku, opłat za anulowania transakcji, opłat za transfer pozycji, opłat za dostęp do systemu oraz opłaty za zarządzenie środkami funduszu gwarancyjnego. Wysokość innych opłat od uczestników rynku zależy w dużej mierze od aktywności Członków Izby, w szczególności liczby wykonywanych transakcji, liczby nowych klientów domów maklerskich oraz liczby nowychostępów do systemu rozliczeniowego.



Tabela 40 Skonsolidowane przychody Grupy GPW z obrotu na rynku towarowym oraz wolumen obrotów na rynku towarowym w latach 2012-2014

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Rynek towarowy, przychody z obsługi obrotu (mln zł)	60,1	39,9	30,2	20,2	50,7%
Wolumen obrotów energią elektryczną (poe RE GPW ⁷⁶ oraz TGE):					
Transakcje spot (TWh)	23,7	22,7	21,3	1,1	4,7%
Transakcje terminowe (TWh)	163,0	154,3	118,1	8,7	5,6%
Wolumen obrotów gazem ⁷⁷ (TGE):					
Transakcje spot (TWh)	6,5	0,4	0,0	6,1	1440,7%
Transakcje terminowe (TWh)	105,1	2,0	0,0	103,1	5239,3%
Wolumen obrotów prawami majątkowymi (TGE) (TWh)	36,0	39,3	62,2	-3,3	-8,3%

Źródło: Spółka

REJESTR ŚWIADECTW POCHODZENIA

W 2014 r. przychody z tytułu prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia wyniosły 22,5 mln zł, w porównaniu do 15,6 mln zł w 2013 r. Wzrost przychodów z tytułu prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia jest wynikiem wyższego wolumenu wystawionych praw majątkowych.

Tabela 41 Skonsolidowane przychody Grupy GPW z prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia energii elektrycznej, wolumen wystawionych oraz umorzonych praw majątkowych w latach 2012-2014

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Rynek towarowy, przychody z tytułu prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia energii elektrycznej (mln zł)	22,5	15,6	16,5	6,9	44,0%
Wystawione prawa majątkowe (TWh)	42,2	29,5	41,1	12,8	43,3%
Umorzone prawa majątkowe (TWh)	20,6	36,2	43,2	-15,6	-43,2%

Źródło: Spółka

ROZLICZENIA TRANSAKCJI

Grupa pozyskuje przychody z tytułu prowadzenia działalności rozliczeniowej prowadzonej przez IRGiT, spółkę zależną TGE. W 2014 r. przychody Grupy z tego tytułu wyniosły 31,9 mln zł, w porównaniu do 20,5 mln zł w 2013 r.

Wzrost przychodów w 2014 r. w stosunku do poprzedniego roku to głównie efekt wzrostu wolumenu obrotu na rynku gazu i praw majątkowych organizowanym przez TGE.

⁷⁶ Z dniem 31 marca 2013 r. zakończono obrót na poee Rynku Energii GPW

⁷⁷ Rynek Gazu powstał na TGE w dn. 20 grudnia 2012 r.



POZOSTAŁE PRZYCHODY

Pozostałe przychody Grupy w 2014 r. wyniosły 3,1 mln zł, w porównaniu do 2,5 mln zł w 2013 r. Pozostałe przychody Grupy stanowią przychody z tytułu działalności edukacyjnej oraz PR, wynajmu powierzchni oraz sponsoringu.

KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Łączne koszty działalności operacyjnej Grupy w 2014 r. wyniosły 181,6 mln zł co oznacza wzrost o 9,3% (15,4 mln zł) w stosunku do roku ubiegłego, kiedy to koszty te wyniosły 166,2 mln zł. W 2014 r. nastąpił wzrost kosztów amortyzacji, kosztów osobowych i innych kosztów osobowych, kosztów usług obcych oraz opłat i podatków, spadły natomiast inne koszty operacyjne oraz koszty czynszów i innych opłat eksploatacyjnych.

Koszty operacyjne Grupy TGE oraz BondSpot S.A. wyniosły w 2014 r. odpowiednio 34,8 mln zł oraz 8,8 mln zł, natomiast w 2013 r. odpowiednio 27,6 mln oraz 9,0 mln zł.

Tabela 42 Skonsolidowane koszty działalności operacyjnej Grupy i ich struktura w latach 2012-2014

w tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	%	2013	%	2012	%		
Amortyzacja	28 769	16%	25 723	15%	16 564	11%	3 046	11,8%
Koszty osobowe	56 590	31%	51 915	31%	47 814	32%	51 915	9,0%
Inne koszty osobowe	12 953	7%	12 121	7%	12 089	8%	12 121	6,9%
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	10 272	6%	10 572	6%	9 905	7%	10 572	-2,8%
Opłaty i podatki	22 387	12%	20 770	12%	19 452	13%	20 770	7,8%
w tym: KNF (GPW)	21 054	12%	18 249	11%	16 823	11%	18 249	15,4%
Usługi obce	41 967	23%	36 242	22%	33 718	23%	36 242	15,8%
Inne koszty operacyjne	8 662	5%	8 881	5%	8 950	6%	8 881	-2,5%
Razem	181 600	100%	166 224	100%	148 491	100%	166 224	9,3%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Grupa nie jest uzależniona od żadnego z dostawców produktów lub usług, gdyż (poza opłatami na rzecz KNF) koszty Grupy odpowiadające poszczególnym kontrahentom nie stanowią więcej niż 10% kosztów Grupy ogółem.

Amortyzacja

Koszty amortyzacji w 2014 r. wyniosły 28,8 mln zł, co stanowiło wzrost o 11,8% (3,0 mln zł) w porównaniu do 25,7 mln zł w 2013 r. Wzrost kosztów amortyzacji w 2014 r. w porównaniu do roku ubiegłego wynikał głównie z wdrożenia nowego systemu transakcyjnego na GPW (UTP) – zwiększona amortyzacja objęła 9 miesięcy 2013 r. i cały rok 2014. Wzrost kosztów amortyzacji w TGE o 0,7 mln zł wynika z jednorazowego umorzenia licencji Oracle oraz zwiększonej amortyzacji licencji systemu rozliczeniowego.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe

Koszty osobowe i inne koszty osobowe Grupy w 2014 r. wyniosły łącznie 69,5 mln zł co oznacza wzrost o 8,6% (5,5 mln zł) w porównaniu do 64,0 mln zł w 2013 r.



Na poziom kosztów osobowych i innych kosztów osobowych w analizowanym okresie miały wpływ czynniki przede wszystkim:

- koszty jednorazowe:
 - odprawy reorganizacyjne związane ze zwalnianymi pracownikami w GPW (0,7 mln zł). W 2014 roku reorganizacja zatrudnienia objęła 10 pracowników,
 - zmiana Zarządu Giełdy i związany z nią zakaz konkurencji (0,7 mln zł) oraz ekwiwalenty urlopowe (0,5 mln zł),
 - zawiązanie dodatkowych rezerw na odprawy emerytalno-rentowe w GPW (0,3 mln zł),
 - koszty osobowe i inne koszty osobowe w BondSpot spadły o 0,5 mln zł w związku z rozwiązaniem rezerwy na kwoty sporne z poprzednim Zarządem.
- koszty związane z rozwojem Grupy Kapitałowej:
 - wzrost zatrudnienia w TGE o 15 osoby oraz w IRGiT o 6 osób w 2014 r. związany z dynamicznym rozwojem Spółek (wzrost o 1,6 mln zł),
 - wypłata premii uznaniowych w TGE i IRGiT za rok 2014 (0,9 mln zł),
 - wzrost kosztów osobowych i innych kosztów osobowych o 0,7 mln zł związanych z działalnością spółek Instytut Analiz i Ratingu oraz WSE Services.

Tabela 43 Informacja o zatrudnieniu w Grupie GPW

Liczba etatów	Stan na dzień		
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
GPW	208	205	209
Spółki zależne	154	134	115
Razem	362	339	324

Źródło: Spółka

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne Grupy w 2014 r. wyniosły 10,3 mln zł, co stanowiło spadek o 2,8% (o 0,3 mln zł) w porównaniu z 2013 r. Spadek związany był z niższymi kosztami najmu serwerowni oraz infrastruktury IT.

Opłaty i podatki

Opłaty i inne obciążenia w 2014 r. wyniosły 22,4 mln zł i były o 7,8% (o 1,6 mln zł) wyższe niż w roku ubiegłym. Głównym składnikiem opłat i podatków Grupy są opłaty na rzecz KNF uiszczane przez GPW, które w 2014 r. i 2013 r. wyniosły odpowiednio 21,1 mln zł oraz 18,2 mln zł. Łączny wzrost kosztów opłat i podatków jest niższy niż wynika to ze wzrostu opłat na rzecz KNF z uwagi na dokonaną korektę podatku VAT w GPW, zmniejszającą koszty o 1,3 mln zł.

Na podstawie pisma otrzymanego z KNF w styczniu 2015 r., informującego o wysokości zaliczek wnoszonych na rzecz regulatora przez podmioty nadzorowane prowadzące działalność na rynku kapitałowym, wysokość opłat GPW w I i II kwartale 2015 r. wyniesie po 5,55 mln zł.



Usługi obce

Koszty usług obcych Grupy w 2014 r. wyniosły 42,0 mln, o 15,8% (o 5,7 mln zł) więcej niż w 2013 r.

Na wzrost kosztów usług obcych w 2014 r. wpływ miały następujące czynniki:

- wzrost kosztów promocji, edukacji i rozwoju rynku o 2,9 mln zł wynikający z wyższych o 1,6 mln zł kosztów promocji w TGE związanych z reklasyfikacją kosztów reklamy z pozostałych kosztów operacyjnych do kosztów usług obcych (1,1 mln zł) oraz kosztami organizacji konferencji (0,5 mln zł), wyższych o 1,1 mln zł kosztów promocji w GPW związanych z organizacją obchodów 25-lecia wolności oraz wyższych o 0,1 mln zł kosztów promocji w BondSpot,
- wzrost kosztów doradztwa o 2,3 mln zł wynikający z wyższych o 1,6 mln zł kosztów doradztwa w GPW związanych z realizowanymi przez GPW projektami (m.in. negocjacje z giełdą w Wiedniu, inwestycja w platformę obrotu Aquis) oraz wyższych o 0,6 mln zł kosztów doradztwa w TGE związanych z wdrażanymi projektami rozwojowymi,
- wzrost kosztów utrzymania rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych związanych m.in. z remontem i modernizacją pomieszczeń biurowych TGE (0,8 mln zł),
- wyższe o 0,3 mln zł koszty utrzymania rynku TBSP.

Jednocześnie, w 2014 r. niższe były koszty obsługi prawnej (o 0,6 mln zł) oraz koszty modyfikacji oprogramowania (o 0,5 mln zł).

W 2014 r. koszty związane z działalnością sponsoringową GPW wyniosły 0,98 mln zł, w porównaniu do 0,45 mln zł w 2013 r. Koszty sponsoringu stanowią element kosztów promocji, edukacji i rozwoju rynku.

Inne koszty operacyjne

Inne koszty operacyjne Grupy w 2014 r. wyniosły 8,7 mln zł, co oznacza spadek o 2,5% w porównaniu z 8,9 mln zł w 2013 r. Na poziom kosztów w 2014 r. w stosunku do 2013 r. wpływ miały przede wszystkim dokonane odpisy na utratę wartości firmy spółki WSEInfoEngine S.A. w kwocie 1 311 tys. zł oraz trwałą utratę wartości aktywów spółki Instytut Rynku Kapitałowego –WSE Research S.A. w kwocie 366 tys. zł, niższe koszty GPW związane z niższymi kosztami zakupionego oprogramowania oraz kosztami energii elektrycznej, wchodzącymi w skład kosztów materiałów i energii. Grupa TGE w 2014 r. wniosła do kosztów Grupy kwotę 2,4 mln zł, w porównaniu do 2,7 mln zł w 2013 r.

Na pozostałe koszty operacyjne składały się głównie koszty materiałów i energii elektrycznej, podróży służbowych, składek na organizacje branżowe, ubezpieczeń mienia oraz konferencji.

POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody Grupy w 2014 r. osiągnęły poziom 1,3 mln zł, natomiast pozostałe koszty 1,9 mln zł, podczas gdy w 2013 r. wyniosły one odpowiednio 3,2 mln zł i 2,1 mln zł.

Na poziom pozostałych przychodów w analizowanych okresach miały wpływ głównie następujące czynniki:

- niższe pozostałe przychody w 2014 r. w GPW (o 1,0 mln zł) wynikały ze stosunkowo wysokich przychodów roku 2013, na które składały się głównie odzyskane od kontrahentów kwoty ze sprzedaży informacji giełdowych o wartości 1,0 mln zł.



- niższe pozostałe przychody w 2014 r. w TGE (o 1,0 mln zł) wynikały ze stosunkowo wysokich przychodów roku 2013, wynikające z korekty współczynnika struktury sprzedaży podatku VAT za rok 2012, który Grupa TGE stosowała do odliczania VAT naliczonego od faktur zakupowych.

Na pozycję pozostałych kosztów w 2014 r. składały się głównie: odpis aktualizujący należności w GPW oraz strata na sprzedaży majątku trwałego w związku ze sprzedażą licencji do spółki zależnej (WSE Services). Grupa poniosła koszty związane z udzielonymi darowiznami w kwocie 115 tys. zł, w porównaniu z 112 tys. zł wydatkowanymi w roku ubiegłym.

PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody finansowe Grupy w 2014 r. wyniosły 10,4 mln zł, tzn. o 0,6 mln zł mniej w porównaniu do 10,9 mln zł w 2013 r.

Na przychody z działalności finansowej składają się głównie odsetki z tytułu lokat bankowych, przychody finansowe z tytułu inwestycji w obligacje skarbowe oraz nadwyżka dodatnich różnic kursowych. Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych osiągnęły poziom 9,2 mln zł w 2014 r. i 8,7 mln zł w 2013 r. Wartość przychodów finansowych z tytułu posiadanych obligacji skarbowych wyniosła 0,6 mln zł w 2014 r. oraz 2013 r. Saldo różnic kursowych w 2014 r. i 2013 r. było dodatnie i zostało zaprezentowane w pozycji przychodów finansowych w kwocie odpowiednio 0,3 mln zł oraz 0,9 mln zł.

Łączne koszty finansowe Grupy w 2014 r. wyniosły 10,4 mln zł, w stosunku do 12,2 mln zł w 2013 r. Niższe koszty 2014 r. wynikają głównie z kosztów odsetkowych obsługi zadłużenia z tytułu emisji obligacji, które wyniosły 9,5 mln zł w 2014 r. w porównaniu do 11,2 mln zł w 2013 r. W grudniu 2011 r. i lutym 2012 r. GPW wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej równej 245,0 mln zł. Wykup obligacji obydwu serii nastąpi dnia 2 stycznia 2017 r. Obligacje oprocentowane są wg zmiennej stopy procentowej WIBOR 6M + 1,17%, okresy płatności odsetek są półroczne.

Koszty przeprowadzenia oferty sprzedaży obligacji wyniosły łącznie 2,2 mln zł i zostały ujęte jako rozliczenia międzyokresowe kosztów, obciążając koszty finansowe Spółki liniowo od dnia emisji obligacji serii A (23 grudnia 2011 r.) do dnia wykupu obligacji serii A i B (2 stycznia 2017 r.). Wartość rozliczeń międzyokresowych kosztów pomniejsza zobowiązania Spółki z tytułu emisji obligacji. Koszty przeprowadzenia oferty obciążły w 2014 r. oraz w 2013 r. koszty finansowe Grupy kwotą 0,5 mln zł.

Od 1 stycznia 2012 r. GPW S.A. prowadzi rachunkowość zabezpieczeń. Na koniec grudnia 2014 r. przedmiot zabezpieczenia stanowią przepływy pieniężne wynikające z umowy nabycia i dostawę nowego systemu transakcyjnego (UTP - Derywaty). Spółka zdecydowała się zaklasyfikować środki utrzymywane w euro, przeznaczone na ww. cel, jako instrument zabezpieczający. Różnice kursowe wynikające z bilansowej wyceny ww. środków od 1 stycznia 2012 r. odnoszone są na kapitał własny, a nie w ciężar przychodów lub kosztów finansowych. W 2014 r. i 2013 r. różnice kursowe odniesione na kapitał własny były dodatnie i wyniosły 0,2 mln zł w 2014 r. oraz 3,1 mln zł w 2013 r.

UDZIAŁ W ZYSKACH JEDNOSTEK STOWARZYSZONYCH

Udział Grupy w zyskach jednostek stowarzyszonych w 2014 r. wyniósł 3,7 mln zł i był niższy o 70,0% w porównaniu do 12,5 mln zł w 2013 r. Na niższe wyniki wpływa przede wszystkim strata netto Aquis Exchange Limited, która w okresie od 18 lutego do 31 grudnia 2014 r. wyniosła 22,2 mln zł.

Spółka Aquis Exchange Limited nabyła status jednostki stowarzyszonej w momencie zakupu przez GPW drugiej transzy udziałów w lutym 2014 r. W okresie od 18 lutego do 31 grudnia 2014 r. Aquis Exchange Ltd wniósł do wyników Grupy jako udział w zyskach (stratach) jednostek stowarzyszonych stratę w wysokości 6,7 mln zł.



Wynik Grupy KDPW w 2014 r. wyniósł 30,0 mln zł w porównaniu do 36,1 mln zł w roku ubiegłym. Spadek zysku netto Grupy KDPW jest wynikiem wyższych kosztów operacyjnych oraz wyższej efektywnej stopy podatkowej niż w 2013 r.

Zysk netto Centrum Giełdowego w 2014 r. wyniósł 1,5 mln zł, w porównaniu do 1,9 mln zł osiągniętych w 2013 r. Znaczne wahania wyników Centrum Giełdowego rok do roku są spowodowane głównie różnicami kursowymi oraz warunkowane są terminami i wysokością spłat, zawiązanych z posiadaniem przez spółkę kredytem denominowanym w USD.

Tabela 44 Zyski/straty jednostek stowarzyszonych ⁷⁸

w tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Grupa KDPW	30 035	36 078	24 613	-6 043	-16,7%
Centrum Giełdowe S.A.	1 545	1 890	4 191	(345)	-18,2%
Aquis Exchange Ltd ⁷⁸	(22 165)	-	-	(22 165)	-
Razem	9 415	37 968	28 804	(28 553)	-75,2%

Tabela 45 Udział GPW w wyniku jednostek stowarzyszonych

w tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2014 vs 2013)	Dynamika (%) (2014 vs 2013)
	2014	2013	2012		
Grupa KDPW	10 012	12 026	8 204	-2 014	-16,7%
Centrum Giełdowe S.A.	383	468	1 039	(85)	-18,2%
Aquis Exchange Ltd ⁷⁸	(6 650)	-	-	(6 650)	-
Razem	3 745	12 494	9 243	(8 749)	-70,0%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PODATEK DOCHODOWY

Efektywna stopa podatkowa Grupy wyniosła 19,3% w 2014 r. w stosunku do 12,5% w 2013 r. Standardowa stawka podatku od osób prawnych obowiązująca w Polsce wynosi 19%. Podatek dochodowy w 2014 r. osiągnął poziom 26,8 mln zł wobec 16,3 mln zł w 2013 r. W 2013 r. na niski poziom stopy podatkowej wpłynęła uzyskana ulga technologiczna (7,0 mln zł)

Podatek dochodowy zapłacony przez Grupę wyniósł w 2014 r. 15,2 mln zł w porównaniu do 19,8 mln zł w 2013 r. W 2014 r. i 2013 r. GPW rozliczała się z podatku dochodowego na zasadach ogólnych. Na koniec 2014 r. GPW odnotowała należność z tytułu podatku dochodowego w kwocie 8,4 mln zł, przewiduje się, iż kwota należnego podatku zostanie rozliczona w następnych latach.

⁷⁸ Rok zakończony 31 grudnia 2014 r.: dla I kwartału 2014 r. dane za okres od 18.02.2014 r. do 31.03.2014 r.



V. 3 Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

RYNEK FINANSOWY

Instrumenty pochodne

We wrześniu 2013 r. GPW rozpoczęła kalkulację i publikację indeksów WIG30 (cenowy) oraz WIG30TR (dochodowy, uwzględniający dochody z tytułu dywidend i praw poboru), w skład których wchodzi akcje 30 największych i najbardziej płynnych spółek z warszawskiej giełdy. Zgodnie z pierwotnymi planami, WIG30 miał domyślnie zastąpić indeks WIG20. We wrześniu 2014 r. Zarząd Giełdy zdecydował o skupieniu się na rozwoju instrumentów opartych o indeks WIG20. Tym samym, zostały wstrzymane prace nad wprowadzeniem instrumentów pochodnych na indeks WIG30.

Dnia 23 września 2013 r. GPW wprowadziła do obrotu kontrakty terminowe na indeks WIG20 z mnożnikiem 20 zł, w celu zastąpienia kontraktów z mnożnikiem 10 zł. Migracji na nowe kontrakty zakończyła się 20 czerwca 2014 r., kiedy zapadła ostatnia seria kontraktów z mnożnikiem 10 zł (FW20M14). III kwartał 2014 r. był zatem pierwszym kwartałem, kiedy w notowaniach znajdowały się wyłącznie kontrakty terminowe na WIG20 z mnożnikiem 20 zł. GPW oczekiwała, że w początkowym okresie po zakończeniu migracji wolumeny obrotów na kontraktach terminowych na WIG20 będą niższe. Po analizie dostępnych danych, przeprowadzeniu analiz wewnętrznych i konsultacji środowiskowych, w tym m. in. w ramach Komitetu ds. rynku instrumentów pochodnych GPW podjęła decyzję o kontynuowaniu notowania kontraktów na WIG20 z mnożnikiem 20 zł.

Zmiany w indeksach GPW

We wrześniu 2014 r. GPW ogłosiła, że indeks WIG20, będący indeksem cenowym skupiającym 20 najbardziej płynnych spółek na GPW, pozostanie głównym wskaźnikiem koniunktury giełdowej. Wraz z indeksem WIG20 została utrzymana publikacja indeksu mWIG40, a z początkiem 2015 r. została wznowiona publikacja indeksu sWIG80.

Jednocześnie GPW nadal będzie publikowała indeks WIG30. Natomiast od stycznia 2015 r. nie są publikowane indeksy pochodne do niego: WIG30short i WIG30lev oraz indeksy WIG50 i WIG250.

Decyzje te mają również wpływ na rynek instrumentów pochodnych. GPW będzie koncentrować się na rozwoju rynku instrumentów pochodnych i promowaniu instrumentów bazujących na indeksie WIG20. Do obrotu nie zostaną wprowadzone instrumenty pochodne na indeksy WIG30 i WIG50.

NewConnect

W 2014 r. miało miejsce 10 przeniesień spółek z rynku NewConnect na Główny Rynek GPW. NewConnect był w 2014 r. istotnym wartościowo źródłem nowych spółek na Głównym Rynku - wartość ofert nowych spółek na Głównym Rynku w 2014 r. wyniosła 1,3 mld zł, a wartość spółek transferowanych z NewConnect 2,6 mld zł. W 2013 r. na Główny Rynek przeniosło się z NewConnect 7 spółek o łącznej kapitalizacji 1,0 mld zł. Czynnikiem zwiększającym atrakcyjność Głównego Rynku w stosunku do NewConnect jest możliwość pozyskania OFE jako akcjonariuszy spółki.



Instrumenty dłużne - TBSP

W 2014 r. krajowy rynek obligacji pozostawał pod wpływem przepływów globalnego kapitału będącego wynikiem działań największych banków centralnych, których celem było ożywienie wzrostu gospodarczego oraz przeciwdziałanie skutkom deflacji. Działania te przekładały się na kształtowanie się stóp procentowych oraz cen obligacji na rynkach bazowych, co z kolei miało wpływ na poziom rentowności i cen na rynku krajowym. Na poziom rentowności polskich obligacji oraz ich cen istotnie wpływały również oczekiwania, a następnie decyzje RPP dotyczące stóp procentowych. W drugiej połowie roku Ministerstwo Finansów istotnie ograniczyło aktywność emisyjną na rynku pierwotnym, co negatywnie wpłynęło na wartość obrotów na rynku wtórnym.

W ramach rozwoju oferty produktowej w IV kwartale 2014 roku uczestnicy rynku TBSP uzyskali możliwość zawierania transakcji warunkowych tri-party repo. Głównym celem wdrożenia transakcji tri-party repo jest zapewnienie mechanizmów wspierających zawieranie długoterminowych transakcji repo. Wprowadzenie możliwości zawierania tych transakcji związane jest z prowadzeniem kompleksowego systemu zarządzania zabezpieczeniami dla transakcji repo przez KDPW, pełniącego rolę tzw. agenta tri-party.

Instrumenty dłużne - Catalyst

Zgodnie z postanowieniami art. 23 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, 3 lutego 2014 r. otwarte fundusze emerytalne (OFE) przekazały do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (ZUS) aktywa o wartości 153,2 mld zł. Z tej kwoty, 130,2 mld zł stanowiły skarbowe papiery wartościowe podlegające umorzeniu, co spowodowało spadek wartości emisji skarbowych na rynku Catalyst w lutym 2014 r. W następnych miesiącach następował stopniowy wzrost całkowitej wartości emisji skarbowych papierów wartościowych. W ujęciu rocznym, wartość emisji skarbowych papierów wartościowych notowanych na rynku Catalyst spadła z 560,2 mld zł na 31 grudnia 2013 r. do 480,5 na 31 grudnia 2014 r.

RYNEK TOWAROWY

Gaz ziemny

Wzrost wolumenu obrotu gazem ziemnym w 2014 r. jest spowodowany głównie realizacją obowiązku publicznej sprzedaży energii (tzw. obliża gazowego) przez Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo (PGNiG). Dodatkowo, w omawianym okresie na TGE został uruchomiony handel na nowopowstałym rynku – Rynku Dnia Bieżącego gazu oraz handel nowymi instrumentami na Rynku Dnia Następnego gazu i na Rynku Towarowym Terminowym. Nowe produkty wpłynęły na zwiększenie atrakcyjności rynków gazu, skutkując wzmożeniem obrotu.

Oferta TGE w obszarze gazu ziemnego odpowiada na zapotrzebowanie rynku wynikające z nowelizacji prawa energetycznego z dnia 26 lipca 2013 roku (weszła w życie 11 września 2013 r.), która nakłada obowiązek sprzedaży na giełdzie towarowej lub na rynku organizowanym przez podmiot prowadzący na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej rynek regulowanej ilości gazu ziemnego wprowadzonej w danym roku do sieci przesyłowej. Obowiązek ten dotyczy przedsiębiorstw energetycznych zajmujących się obrotem paliwami gazowymi i wynosi: 40% w 2014 r., 55% w 2015 i w kolejnych latach.



KOSZTY OPERACYJNE

Koszty osobowe i inne koszty osobowe

Na poziom kosztów osobowych i innych kosztów osobowych w analizowanym okresie miały wpływ przede wszystkim:

- koszty jednorazowe:
 - odprawy reorganizacyjne związane ze zwalnianymi pracownikami w GPW (0,7 mln zł). W 2014 roku reorganizacja zatrudnienia objęła 10 pracowników,
 - zmiana Zarządu Giełdy i związany z nią zakaz konkurencji (0,7 mln zł) oraz ekwiwalenty urlopowe (0,5 mln zł),
 - zawiązanie dodatkowych rezerw na odprawy emerytalno-rentowe w GPW (0,3 mln zł),
 - koszty osobowe i inne koszty osobowe w BondSpot spadły o 0,5 mln zł w związku z rozwiązaniem rezerwy na kwoty sporne z poprzednim Zarządem.
- koszty związane z rozwojem Grupy Kapitałowej:
 - wzrost zatrudnienia w TGE o 15 osoby oraz w IRGiT o 6 osób w 2014 r. związany z dynamicznym rozwojem Spółek (wzrost o 1,6 mln zł),
 - wypłata premii uznaniowych w TGE i IRGiT za rok 2014 (0,9 mln zł),
 - wzrost kosztów osobowych i innych kosztów osobowych o 0,7 mln zł związanych z działalnością spółek Instytut Analiz i Ratingu oraz WSE Services.

Opłaty i podatki

Na wysokość kosztów opłat i podatków w 2014 r. miała wpływ dokonana w GPW korekta podatku VAT za lata poprzednie zmniejszająca koszty opłat i podatków o 1,3 mln zł.

Koszty usług obcych

Na wzrost kosztów usług obcych w 2014 r. wpływ miały następujące czynniki:

- wzrost kosztów promocji, edukacji i rozwoju rynku o 2,9 mln zł wynikający z wyższych o 1,6 mln zł kosztów promocji w TGE związanych z reklasyfikacją kosztów reklamy z pozostałych kosztów operacyjnych do kosztów usług obcych (1,1 mln zł) oraz kosztami organizacji konferencji APEX (0,5 mln zł), wyższych o 1,1 mln zł kosztów promocji w GPW związanych z organizacją obchodów 25-lecia wolności oraz wyższych o 0,1 mln zł kosztów promocji w BondSpot,
- wzrost kosztów doradztwa o 2,3 mln zł wynikający z wyższych o 1,6 mln zł kosztów doradztwa w GPW związanych z realizowanymi w 2014 r. przez GPW projektami (m.in. rozmowy o współpracy z giełdą w Wiedniu, inwestycja w platformę obrotu Aquis) oraz wyższych o 0,6 mln zł kosztów doradztwa w TGE związanych z wdrażanymi projektami rozwojowymi,
- wzrost kosztów utrzymania rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych związanych m.in. z remontem i modernizacją pomieszczeń biurowych TGE (0,8 mln zł),
- wyższe o 0,3 mln zł koszty utrzymania rynku TBSP.



Jednocześnie, w 2014 r. niższe były koszty obsługi prawnej (o 0,6 mln zł) oraz koszty modyfikacji oprogramowania (o 0,5 mln zł).

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

Wartości niematerialne

Zarząd GPW zdecydował o dokonaniu trwałego odpisu na utratę wartości firmy w wysokości 1,3 mln zł powstałej w wyniku nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa ELBIS Sp. z o.o. tzw. Platformy Obrotu Energią Elektryczną (poee) przez spółkę WSEInfoEngine S.A. Odpis na utratę wartości został wykazany w innych kosztach operacyjnych sprawozdania z całkowitych dochodów. Wartość aktywów i zobowiązań związanych z tą spółką została na 31 grudnia 2014 r. wykazana według wartości godziwej pomniejszonej o koszty doprowadzenia do sprzedaży i wynosi ona 1,5 mln zł.

Odpis jest wynikiem ujemnych wyników finansowych w latach 2013-2014 i braku perspektyw na uzyskanie zysków uzasadniających wartość księgową udziałów w tej spółce. Zarząd GPW zamierza skoncentrować aktywa związane z rynkiem towarowym w ramach Grupy TGE i rozważyć sprzedaż całości lub części akcji WSEInfoEngine do TGE. Sprzedaż akcji WSEIE spodziewana jest w I pół. 2015 r. GPW wierzy, że TGE będzie potrafiło wykorzystać lepiej potencjał tej spółki koncentrujący się na towarowym rynku pozagiełdowym.

Aktywa przeznaczone do sprzedaży

Zarząd Giełdy rozważa sprzedaż spółki zależnej GPW – Instytutu Rynku Kapitałowego S.A. (IRK). Sprzedaż oczekiwana jest w I połowie 2015 r. Spółka IRK jako ośrodek wypracowujący środki pieniężne, została zaklasyfikowana na potrzeby Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego jako grupa aktywów i zobowiązań przeznaczonych do sprzedaży. Ustalono, że wartość godziwa pomniejszona o koszty sprzedaży wynosi 537 tys. zł i jest niższa niż wartość netto ww. aktywów i zobowiązań, w związku z czym rozpoznano trwałą utratę wartości w kwocie 366 tys. zł. Utrata wartości została ujęta w innych kosztach operacyjnych Grupy.

Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych

W III kwartale 2013 r. GPW zawarła z Aquis Exchange Limited z siedzibą w Wielkiej Brytanii umowę nabycia akcji zwykłych nowej emisji. W sierpniu 2013 r. GPW nabyła 153 609 akcji Aquis Exchange Ltd za kwotę 2,0 mln GBP. Nabycie kolejnych 230 416 akcji za kwotę 3,0 mln GBP nastąpiło w lutym 2014 r. po otrzymaniu przez Aquis Exchange zgody brytyjskiego Urzędu Nadzoru Usług Finansowych (ang. FCA) na prowadzenie działalności w formie wielostronnej platformy obrotu (ang. Multilateral Trading Facility, MTF) oraz po otrzymaniu przez GPW zgody FCA na zwiększenie zaangażowania w akcjonariacie Aquis Exchange. Łączna cena nabycia 384 025 akcji Aquis Exchange przez GPW wyniosła 5,0 mln GBP (25,3 mln zł).

Na dzień sporządzenia niniejszego Raportu GPW posiada 384 025 akcji Aquis Exchange, stanowiących 36,23% ogólnej liczby akcji oraz dających uprawnienia do wykonywania 30,00% praw majątkowych i praw głosu w Aquis. Udział spadł do planowanego poziomu po objęciu dodatkowych udziałów przez nowych i dotychczasowych udziałowców. Udziały w Aquis Exchange Limited, jako spółce stowarzyszonej Grupy Kapitałowej GPW, są wyceniane na 31 grudnia 2014 r. metodą praw własności.

Aquis rozpoczęła działalność operacyjną w dniu 26 listopada 2013 r. Obecnie ponosi straty. Model biznesowy Aquis opiera się na pobieraniu opłat abonamentowych za generowany obrót a nie opłat od wartości transakcji tak jak na innych platformach obrotu. Choć do sukcesu spółki i jej kierownictwa należy zaliczyć rozpoczęcie działalności operacyjnej, pozyskanie pierwszych członków i odnotowywanie



szybkiego wzrostu obrotów, to jednak funkcjonowanie Aquis i powodzenie jej modelu biznesowego jest uwarunkowane przede wszystkim od 1) pozyskania, wg planów do połowy 2015 roku, dodatkowego finansowania pozwalającego na zachowanie wymogów kapitałowych, oraz 2) od pozyskania odpowiedniej liczby członków i opłat abonamentowych pozwalających spółce na uzyskanie dodatniego wyniku na działalności (*break-even*).

Udziały w jednostkach zależnych

W czerwcu 2014 r. GPW założyła spółkę zależną Instytut Analiz i Ratingu S.A. (IAiR). Celem IAiR jest wypełnienie luki w zakresie oferty ratingowej na rynku krajowym w zakresie małych i średnich przedsiębiorstw. Wyniki finansowe IAiR są konsolidowane metodą pełną od II połowy 2014 r.

V. 4 Struktura aktywów i pasywów Grupy

W 2014 roku Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych (IRGIT) wdrożyła nowy model rozrachunku transakcji zawieranych na Towarowej Giełdzie Energii. W związku z tą zmianą, w celu bardziej jasnego i wiarygodnego odzwierciedlenia charakteru systemu gwarantowania rozliczeń, Grupa zmieniła zasadę prezentacji środków pieniężnych funduszy gwarancyjnych wnoszonych przez członków Izby, poprzednio wykazywanych w środkach pieniężnych oraz pozostałych zobowiązaniach z tytułu funduszu gwarancyjnego, podczas gdy od roku 2014 pozycje te nie są wykazywane jako aktywa i zobowiązania w sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupy. Grupa dokonała retrospektywnego przekształcenia pozycji środków pieniężnych i pozostałych zobowiązań w sprawozdaniu z sytuacji finansowej oraz odpowiednio przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych.

Zarząd Giełdy rozważa sprzedaż spółki zależnej GPW – Instytut Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. (IRK) i oczekuje, że sprzedaż nastąpi w I połowie 2015 r. W związku z powyższym, aktywa i zobowiązania spółki IRK, jako ośrodka wypracowującego środki pieniężne, zostały zaklasyfikowane na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego jako przeznaczone do sprzedaży (grupa do zbycia).

AKTYWA

Suma bilansowa 1,0 mld zł	Aktywa trwałe 572,7 mln zł	Aktywa obrotowe 451,4 mln zł
--	---	---

Suma bilansowa Grupy wyniosła 1,0 mld zł na dzień 31 grudnia 2014 r. i była o 9,7% wyższa w porównaniu do 0,9 mld zł na dzień 31 grudnia 2013 r.

Aktywa trwałe Grupy na dzień 31 grudnia 2014 r. osiągnęły poziom 572,7 mln zł w porównaniu do 576,4 mln zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio 56% oraz 62% aktywów ogółem. Spadek poziomu rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w ciągu ostatniego roku to efekt amortyzacji systemu transakcyjnego UTP. Zmiana poziomu inwestycji w jednostkach stowarzyszonych wynika z objęcia przez GPW drugiej transzy udziałów w Aquis Exchange Ltd za kwotę 15,2 mln zł, przez co stała się ona spółką stowarzyszoną, co skutkowało także przeklasyfikowaniem pierwszej transzy udziałów o wartości 10,1 mln zł z aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży spadły o dalsze 10,5 mln zł w wyniku przeniesienia obligacji Skarbu Państwa do aktywów obrotowych w związku ze zbliżającym się terminem zapadalności.



Aktywa obrotowe Grupy na dzień 31 grudnia 2014 r. wyniosły 451,4 mln zł w porównaniu do 357,4 mln zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio: 44% oraz 38% aktywów ogółem. Na zmianę poziomu aktywów obrotowych w ostatnim roku wpłynęły m.in. następujące czynniki:

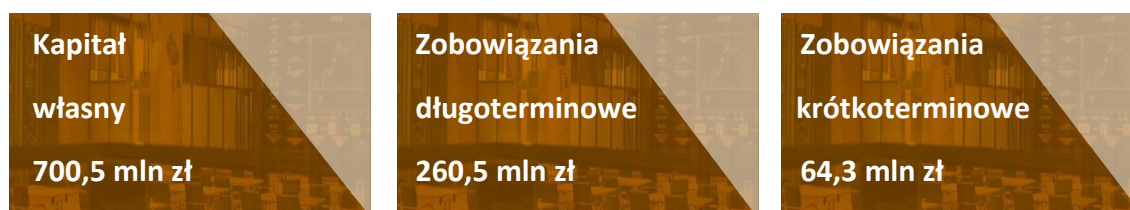
- pozyskanie gotówki z działalności operacyjnej Grupy,
- wzrost należności handlowych,
- wzrost aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Tabela 46 Aktywa Grupy GPW na koniec 2012, 2013 i 2014

w tys. zł	Stan na dzień					
	31 grudnia 2014	%	31 grudnia 2013	%	31 grudnia 2012	%
Aktywa trwałe	572 710	56%	576 421	62%	512 004	61%
Rzeczowe aktywa trwałe	119 762	12%	124 042	13%	133 115	16%
Wartości niematerialne	261 019	25%	269 155	29%	209 545	25%
Investycje w jednostkach stowarzyszonych	188 104	18%	158 540	17%	151 213	18%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	0%	-	0%	3 155	0%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	207	0%	20 955	2%	11 183	1%
Rozliczenia międzyokresowe	3 618	0%	3 729	0%	3 793	0%
Aktywa obrotowe	451 449	44%	357 381	38%	325 531	39%
Zapasy	120	0%	166	0%	253	0%
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	8 378	1%	10 797	1%	4 837	1%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	42 594	4%	34 792	4%	62 929	8%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	10 503	1%	118	0%	118	0%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	812	0%	0	0%	0	0%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	0	0%	3	0%	0	0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	389 042	38%	311 505	33%	257 394	31%
Aktywa razem	1 024 159	100%	933 802	100%	837 535	100%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PASYWA



Kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. wyniósł odpowiednio 700,5 mln zł oraz 638,1 mln zł i w obu przypadkach stanowił 68% pasywów Grupy ogółem.

Wartość udziałów niesprawujących kontroli na dzień 31 grudnia 2014 r. wyniosła 1,1 mln zł i pozostała na niezmiennym poziomie w porównaniu do końca 2013 r.

Zobowiązania długoterminowe Grupy w dniach 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. wyniosły odpowiednio 260,5 mln zł oraz 249,6 mln zł i stanowiły odpowiednio 25% oraz 27% pasywów Grupy ogółem. Wyższy poziom zobowiązań długoterminowych na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do końca 2013 r. wynika z wpływu rezerwy z tytułu podatku odroczonego utworzonej przez GPW. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego związana jest głównie z różnicy między podatkową i bilansową amortyzacji systemu UTP.



Zobowiązania krótkoterminowe Grupy na dzień bilansowy 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. wyniosły odpowiednio 64,3 mln zł oraz 46,1 mln zł i stanowiły odpowiednio 6% oraz 5% pasywów Grupy ogółem. Wzrost zobowiązań krótkoterminowych wynika przede wszystkim ze wzrostu pozostałych zobowiązań, w tym:

- wzrost zobowiązań z tyt. podatku VAT Grupy TGE (dotyczący market coupling oraz zmiany zależności pomiędzy transakcjami zakup i sprzedaży energii dla członków unijnych).

Tabela 47 Pasywa Grupy GPW na koniec 2012, 2013 i 2014

w tys. zł	Stan na dzień					
	31 grudnia 2014	%	31 grudnia 2013	%	31 grudnia 2012	%
Kapitał własny	700 466	68%	638 105	68%	555 890	66%
Kapitał podstawowy	63 865	6%	63 865	7%	63 865	8%
Pozostałe kapitały	1 930	0%	1 278	0%	(1 000)	0%
Niepodzielony wynik finansowy	633 555	62%	571 842	61%	491 647	59%
Udziały niekontrolujące	1 116	0%	1 120	0%	1 377	0%
Zobowiązania długoterminowe	259 419	25%	249 578	27%	247 842	30%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	5 562	1%	4 456	0%	4 305	1%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	205	0%	439	0%	381	0%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	244 078	24%	243 617	26%	243 157	29%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9 574	1%	1 066	0%	-	0%
Zobowiązania krótkoterminowe	64 274	6%	46 119	5%	33 803	4%
Zobowiązania handlowe	10 017	1%	12 738	1%	4 284	1%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	154	0%	365	0%	336	0%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	1 250	0%	657	0%	2 549	0%
Zobowiązania z tytułu wypłaty dywidendy oraz pozostałe zobowiązania	41 321	4%	18 709	2%	12 696	2%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 911	1%	11 511	1%	12 574	2%
Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	275	0%	-	0%	-	0%
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	1 346	0%	2 139	0%	1 351	0%
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 024 159	100%	933 802	100%	837 535	100%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PŁYNNOŚĆ, ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI ORAZ RYZYKIEM FINANSOWYM GRUPY

Działalność Spółki oraz Grupy wiąże się z trzema rodzajami ryzyka finansowego: z ryzykiem rynkowym, kredytowym oraz ryzykiem utraty płynności. Szczegóły w zakresie identyfikacji i zarządzania ryzykiem finansowym zostały przedstawione w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym.

W 2014 r. ryzyko utraty płynności przez Grupę, rozumiane jako brak możliwości terminowego regulowania zobowiązań, było znikome ze względu na posiadane istotne zasoby aktywów finansowych i uzyskiwanie dodatnich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, które przekraczały wartość zobowiązań. Wskaźniki płynności bieżącej wyniosły 7,0 na koniec 2014 r. oraz 7,7 na koniec 2013 r.

GPW zarządza płynnością finansową zgodnie z przyjętymi przez Zarząd „Zasadami lokowania środków płynnych”. Zgodnie z tym dokumentem, procesy inwestowania wolnych środków uzależnione są od terminów wymagalności zobowiązań, tak by ograniczać ryzyko utraty płynności jednostki dominującej i jednocześnie maksymalizować jej przychody z działalności finansowej. W praktyce oznacza to, że środki płynne Spółki lokowane są w obligacje skarbowe oraz lokaty bankowe, a przeciętne duration portfela aktywów finansowych wynosiło na koniec 2014 r. ok. 27 dni, z uwagi na długoterminowe lokaty zapadające w styczniu 2015 r.



Od 1 stycznia 2012 r. GPW S.A. stosuje rachunkowość zabezpieczeń. Na dzień 31 grudnia 2014 r. przedmiot zabezpieczenia stanowią przepływy pieniężne wynikające z umowy nabycia licencji i dostawę nowego systemu transakcyjnego (UTP-Derywaty).

W ocenie Zarządu proces zarządzania zasobami finansowymi oraz ryzykiem finansowym w Grupie jest efektywny i gwarantuje możliwość terminowej realizacji zobowiązań.

Nie zidentyfikowano zagrożeń związanych z możliwością utraty płynności przez Grupę.

Ryzyka wynikające z posiadania instrumentów finansowym zostały opisane w nocie 3 do sprawozdania finansowego.

PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

W 2014 r. Grupa uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w kwocie 161,7 mln zł oraz 172,4 mln zł w 2013 r.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w 2014 r. były ujemne i wyniosły 23,1 mln zł, natomiast w 2013 r. osiągnęły poziom minus 74,8 mln zł. Przepływy pieniężne osiągnięte w 2014 r. były głównie wypadkową zakupu drugiej transzy udziałów w Aquis Exchange Limited za kwotę 15,2 mln zł oraz wydatków poniesionych na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych. Przepływy pieniężne osiągnięte w 2013 r. były głównie wypadkową wydatków poniesionych na nabycie nowego systemu transakcyjnego UTP oraz zakupu udziałów w Aquis Exchange Limited za kwotę 10,1 mln zł.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej w 2014 r. miały wartość ujemną i były głównie kształtowane przez wypłatę dywidendy przez GPW o wartości 50,2 mln zł oraz spłatę odsetek w kwocie 9,5 mln zł z tytułu emisji obligacji. Na przepływy pieniężne z działalności finansowej w 2013 r. o wartości minus 44,4 mln zł miała wpływ wypłata dywidendy dla akcjonariuszy GPW o wartości 32,6 mln zł, oraz płatności dotyczące odsetek od wyemitowanych obligacji w kwocie 11,2 mln zł.

Tabela 48 Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy w latach 2012-2014

w tys. zł	Przepływy za okres 12 miesięcy		
	2014	2013	2012
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	161 669	172 385	125 829
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(23 146)	(74 813)	(36 230)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(60 450)	(44 352)	(962)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	78 073	53 220	88 637
<i>Przeniesienie do pozycji aktywa przeznaczone do sprzedaży</i>	<i>(565)</i>	-	-
<i>Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach</i>	<i>29</i>	<i>891</i>	<i>(839)</i>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	311 505	257 394	169 596
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	389 042	311 505	257 394

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

NAKŁADY INWESTYCYJNE

Łączne nakłady inwestycyjne Grupy na środki trwałe oraz wartości niematerialne wyniosły w 2014 r. 18,4 mln zł, w porównaniu do 78,7 mln zł w 2013 r., z czego nakłady inwestycyjne na środki trwałe wyniosły 12,0 mln zł w stosunku do 14,0 mln zł w 2013 r. Nakłady inwestycyjne na wartości niematerialne w roku 2014 i 2013 wyniosły odpowiednio 6,4 mln zł oraz 64,7 mln zł.



Wydatki inwestycyjne w środki trwałe oraz wartości niematerialne w 2013 r. dotyczyły w szczególności systemu transakcyjnego UTP oraz inwestycji związanych z infrastrukturą IT.

Największą inwestycją finansową Grupy w 2014 r. był zakup drugiej transzy udziałów w Aquis Exchange Limited za kwotę 15,2 mln zł (3,0 mln GBP), natomiast w 2013 r. największą inwestycją finansową stanowił zakup pierwszej transzy udziałów w Aquis Exchange Limited za kwotę 10,1 mln zł (2,0 mln GBP). Zakup udziałów został sfinansowany ze środków własnych GPW.

Przewidywane wydatki inwestycyjne w środki trwałe oraz wartości niematerialne Grupy w roku 2015 wyniosą między 40 a 60 mln zł i będą dotyczyły przede wszystkim wdrożenia nowego systemu transakcyjnego w TGE oraz innych projektów rozwojowych w TGE i IRGiT, reorganizacji powierzchni biurowej dla spółek z Grupy GPW, jak również bieżących inwestycji IT i projektów rozwojowych GPW S.A. Wartość ww. inwestycji może ulec zmianie i będzie uzależniona od faktycznej skali i harmonogramu realizacji planu inwestycyjnego.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. wartość przyszłych (zakontraktowanych) zobowiązań inwestycyjnych Grupy GPW wynosi około 13,2 mln zł.

V. 5 Analiza wskaźnikowa

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA ORAZ FINANSOWANIA SPÓŁKI

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym zadłużenie Grupy nie stanowiło zagrożenia dla jej działalności oraz zdolności do terminowego wywiązywania się z zobowiązań. Zarówno wskaźnik stosunku długu netto do zysku EBITDA, jak i wskaźnik zadłużenia kapitału własnego poprawiły się w porównaniu do roku 2013. Jest to wynik spadku długu netto oraz wzrostu zysku EBITDA Grupy przy utrzymaniu kapitału obcego na zbliżonym poziomie do 2013 r. W 2014 r. Spółka nie pozyskiwała dodatkowego kapitału obcego.

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej wynosił w 2014 r. i 2013 r. odpowiednio 7,0 i 7,7, co świadczy o wysokiej płynności Grupy. W 2015 r. planowane jest wypłacenie akcjonariuszom dywidendy w wysokości 2,40 zł na akcję, co powinno przyczynić się do stopniowego obniżenia wskaźnika.

Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji wynosił w 2014 r. i 2013 r. odpowiednio 17,3 i 12,9. Tym samym, Spółka generuje przepływy z działalności operacyjnej pozwalające wielokrotnie pokryć bieżące zobowiązania z tytułu emisji obligacji.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Analiza grupy wskaźników z zakresu rentowności wskazuje na zbliżony poziom efektywności działalności operacyjnej Grupy w 2014 r. w porównaniu do 2013 r. Głównymi czynnikami spadku rentowności netto są: niższy udział w zyskach jednostek stowarzyszonych oraz wyższa kwota podatku dochodowego.

Niższy poziom wskaźników rentowności aktywów ogółem (ROA) oraz rentowności kapitału własnego (ROE) w stosunku do 2013 r. wynika z wyższych kwot środków pieniężnych Grupy (w przypadku ROA) oraz wyższego niepodzielonego wyniku finansowego (w przypadku ROE), przy zbliżonym poziomie zysku netto Grupy. Planowana wypłata dywidendy w 2015 r. będzie miała pozytywny wpływ na wysokość ww. wskaźników w przyszłości.



Tabela 49 Podstawowe wskaźniki Grupy GPW

		Dane na dzień/ za okres 12 miesięcy zakończony		
		31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Grupy				
Dług netto / EBITDA	1), 2)	-0,9	-0,6	-0,2
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	3)	0,3	0,4	0,4
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4)	7,0	7,7	9,6
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji	5)	17,3	12,9	9,1
Wskaźniki rentowności				
Rentowność EBITDA	6)	51,7%	50,9%	51,8%
Rentowność operacyjna	7)	42,6%	41,8%	45,7%
Rentowność netto	8)	35,4%	40,0%	38,8%
Cost / income	9)	57,2%	58,6%	54,2%
ROE	10)	16,8%	19,0%	19,7%
ROA	11)	11,5%	12,8%	13,5%

1) Dług netto = zobowiązania oprocentowane minus środki płynne Grupy GPW (na dzień bilansowy)

2) EBITDA = zysk operacyjny Grupy GPW + amortyzacja (za okres 12 miesięcy)

3) Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego = zobowiązania oprocentowane / kapitał własny (na dzień bilansowy)

4) Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe (na dzień bilansowy)

5) Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji = EBITDA / koszty odsetek z tyt. emisji obligacji (za okres 12 miesięcy)

6) Rentowność EBITDA = EBITDA / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 12 miesięcy)

7) Rentowność operacyjna = zysk operacyjny Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 12 miesięcy)

8) Rentowność netto = zysk netto Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 12 miesięcy)

9) Cost / income = koszty działalności operacyjnej Grupy GPW (za okres 12 miesięcy) / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 12 miesięcy)

10) ROE = zysk netto Grupy GPW (za okres 12 miesięcy) / Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy

11) ROA = zysk netto Grupy GPW (za okres 12 miesięcy) / Średnia wartość aktywów ogółem (bez systemu gwarantowania rozliczeń IRGiT) na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy

V. 6 Pozostałe informacje

AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA

Oczekuje się, że w kolejnych latach Grupa będzie generowała znaczące przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, które w połączeniu z przychodami uzyskiwanymi z aktywów finansowych, pokryją koszty działalności operacyjnej, nakłady inwestycyjne Grupy oraz koszty obsługi długu.

Obecnie Grupa nie planuje korzystać z finansowania zewnętrznego w szerszym zakresie niż korzysta na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania. W przypadku zaistnienia nieoczekiwanych wcześniej zdarzeń, które spowodują konieczność finansowania przekraczającą możliwości Grupy, rozważona zostanie opcja pozyskania dodatkowego kapitału zewnętrznego w sposób optymalizujący koszt i strukturę kapitałów Grupy.

Grupa nie publikowała prognoz finansowych na 2014 r., w związku z czym nie podaje się objaśnienia różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w Raporcie Rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami.



INWESTYCJE ORAZ POWIĄZANIA Z INNYMI PODMIOTAMI

GPW posiada powiązania organizacyjne i kapitałowe z jednostkami należącymi do Grupy Kapitałowej, a także z jednostkami stowarzyszonymi. Opis Grupy Kapitałowej i jednostek stowarzyszonych znajduje się w sekcji I.1 niniejszego Sprawozdania.

W 2014 r. GPW nie dokonała lokat, inwestycji i dezinwestycji kapitałowych poza grupą jednostek powiązanych. Opis inwestycji w jednostkach stowarzyszonych i zależnych poczynionych w 2014 r. znajduje się w sekcji V.3 niniejszego Sprawozdania.

Powiązania kapitałowe GPW z jednostkami znajdującymi się poza grupą kapitałową, na dzień bilansowy 31 grudnia 2014 r., to inwestycje zagraniczne w podmiot S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A. oraz INNEX PJSC.

Oprócz udziałów w ww. spółkach, a także w spółkach należących do Grupy Kapitałowej oraz spółkach stowarzyszonych, na główne inwestycje krajowe GPW na dzień bilansowy 31 grudnia 2014 r. składają się:

- obligacje skarbowe długoterminowe,
- lokaty bankowe.

Poza inwestycją w rumuńską giełdę S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A. oraz INNEX PJSC, Spółka nie posiada inwestycji zagranicznych. Wszystkie ww. inwestycje zostały sfinansowane ze środków własnych Spółki.

Szczegóły w zakresie inwestycji jednostki dominującej zostały przedstawione w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r.

Transakcje zawarte przez Grupę z podmiotami powiązanymi opisane zostały w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r. Transakcje jednostki dominującej z jednostkami stowarzyszonymi i zależnymi zostały przedstawione w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r.

INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK

W 2014 r. Grupa nie zaciągała i nie wypowiadała umów dotyczących kredytów i pożyczek.

INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH

W styczniu 2014 r. GPW udzieliła krótkoterminowej pożyczki spółce zależnej WSEInfoengine S.A. w kwocie 300 tys. zł na okres jednego miesiąca. Pożyczka miała na celu sfinansowanie bieżącej działalności spółki. Oprocentowanie pożyczki wynosiło 7,0% w skali roku. Pożyczka, wraz odsetkami, została zwrócona w terminie. W marcu 2014 r. GPW udzieliła krótkoterminowej pożyczki spółce WSEInfoEngine w kwocie 380 tys. zł na okres jednego miesiąca. Pożyczka miała na celu sfinansowanie bieżącej działalności spółki. Oprocentowanie pożyczki wynosiło 7,0% w skali roku. Pożyczka, wraz odsetkami, została zwrócona w terminie. W czerwcu 2014 r. GPW udzieliła krótkoterminowej pożyczki spółce WSEInfoEngine w kwocie



400 tys. zł. Oprocentowanie pożyczki wynosiło 7,0% w skali roku. Pożyczka, wraz z odsetkami, została spłacona w sierpniu 2014 r.

Poza powyższymi, w 2014 r. Grupa nie udzieliła pożyczek, oprócz pożyczek udzielanych pracownikom GPW zgodnie z wewnętrznym Pracowniczym Programem Pożyczkowym.

INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZENIACH I GWARANCJACH

W kwietniu 2014 r. GPW udzieliła poręczenia należytego wykonania przez spółkę zależną WSEInfoEngine S.A. obowiązków zapłaty należności Polskim Sieciom Energetycznym z tytułu rozliczeń płatności za energię elektryczną na rynku bilansującym. Odpowiedzialność została ograniczona do kwoty 1,0 mln zł.

W kwietniu 2014 r. na rzecz spółki IRGiT została wystawiona przez DNB NORD Bank Polski SA gwarancja dot. umowy najmu lokalu na kwotę 129 tys. zł. Gwarancja ma ważność do dnia 31 stycznia 2019 r.

INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKcjACH ZAWARTYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PRZEZ EMITENTA ORAZ JEDNOSTKI ZALĘŻNE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

W 2014 r. GPW oraz spółki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe. Prezentacja transakcji z podmiotami powiązаныmi została szczegółowo przedstawiona w nocie nr 27 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE I AKTYWA WARUNKOWE

Na dzień 31 grudnia 2014 r. w Grupie nie występowały zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.

ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM, KTÓRE MOGĄ ZNACZNIE WPŁYNAĆ NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE EMITENTA

W lutym 2015 r. GPW zawarła dwie umowy warunkowe na nabycie 73 530 akcji spółki zależnej BondSpot za kwotę 307 tys. zł, reprezentujących 0,74% kapitału zakładowego Spółki. Warunkiem realizacji obu transakcji jest uzyskanie przez GPW zgody Komisji Nadzoru Finansowego na nabycie akcji.



PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

- Paweł Tamborski – Prezes Zarządu

- Dariusz Kułakowski – Wiceprezes Zarządu

- Karol Póttorak – Wiceprezes Zarządu

- Mirosław Szczepański – Wiceprezes Zarządu

- Grzegorz Zawada – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 20 lutego 2015 r.