

2015



Sprawozdanie Zarządu
z działalności Grupy
Kapitałowej Giełdy
Papierów Wartościowych
w Warszawie w 2015 r.

Luty 2016 r.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa,
zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, pod numerem KRS 8231200000,
kapitał zakładowy w wysokości 41.972.000 złotych - w całości opłacony. NIP 526-025-09-72.

Niniejszy dokument zawiera Sprawozdanie Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”, „Giełda”, „Spółka”, „jednostka dominująca”) z działalności Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa”, „GK GPW”) w 2015 r.

Źródłem danych w niniejszym Sprawozdaniu, o ile nie wskazano inaczej, jest Grupa GPW.
Statystyki dotyczące wartości i wolumenu obrotów, o ile nie wskazano inaczej, są podawane jednostronnie.

I. DLA AKCJONARIUSZY	4
LIST PREZESA ZARZĄDU	4
I. 1. CHARAKTERYSTYKA GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	6
I. 2. WYBRANE DANE RYNKOWE	10
I. 3. WYBRANE DANE FINANSOWE	13
I. 4. GPW NA RYNKU KAPITAŁOWYM	15
II. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	21
II. 1. OTOCZENIE RYNKOWE	21
II. 2. MISJA I STRATEGIA GRUPY GPW	26
II. 3. REALIZACJA STRATEGII GRUPY GPW W 2015 R.	28
II. 4. LINIE BIZNESOWE	34
II. 5. DZIAŁALNOŚĆ MIĘDZYNARODOWA GRUPY GPW	56
II. 6. ROZWÓJ GRUPY GPW W 2016 R.	60
II. 7. CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA	63
II. 8. POZOSTAŁE INFORMACJE	70
III. ŁĄD KORPORACYJNY	71
III. 1. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO	71
III. 2. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W PROCESIE SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	72
III. 3. AUDYTOR	73
III. 4. KAPITAŁ ZAKŁADOWY, AKCJE I OBLIGACJE GPW	74
III. 5. UPRAWNIENIA KONTROLNE I OGRANICZENIA PRAW Z AKCJI	75
III. 6. OBOWIĄZKI AKCJONARIUSZY ZWIĄZANE ZE ZNACZNYMI PAKIETAMI AKCJI GPW	75
III. 7. ZASADY ZMIANY STATUTU	76
III. 8. WALNE ZGROMADZENIE	76
III. 9. RADA NADZORCZA I KOMITETY	78
III. 10. ZARZĄD GIEŁDY	81
III. 11. POLITYKA WYNAGRODZEŃ	83
III. 12. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA GPW I GRUPĄ GPW	87
IV. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU	90
IV. 1. STRATEGIA CSR GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	90
IV. 2. DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA	91
IV. 3. DIALOG I RELACJE Z RYNKIEM	95
IV. 4. ODPOWIEDZIALNA POLITYKA HUMAN RESOURCES	97
IV. 5. OGRANICZENIE WPŁYWU NA ŚRODOWISKO NATURALNE	100
V. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA	102
V. 1. PODSUMOWANIE WYNIKÓW	102
V. 2. OMÓWIENIE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH	104
V. 3. CZYNNIKI I ZDARZENIA NIETYPOWE WPŁYWAJĄCE NA WYNIK	118
V. 4. STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW GRUPY	120
V. 5. ANALIZA WSKAŹNIKOWA	124
V. 6. POZOSTAŁE INFORMACJE	125
SŁOWNIK	128
SPIS WYKRESÓW	130
SPIS TABEL	131
SPIS SCHEMATÓW	132

I. DLA AKCJONARIUSZY

List Prezesa Zarządu



Szanowni Państwo, Drodzy Akcjonariusze,

Jubileusze można uznać za udane, gdy równie dobrze służą refleksji, jak i planom. Gdy są kalendarzowym momentem harmonii między retrospekcją i wynikającymi z niej wnioskami oraz umiejętnością przełożenia tych wniosków na racjonalne projektowanie przyszłości. W świecie gospodarki proces dojrzewanego zjawisk i instytucji rynkowych w znacznej mierze zależy od warunków, wydarzeń i osiągnięć pierwszego ćwierćwiecza. Dla warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych to data szczególna.

Od czasu pierwszej sesji na parkiecie w gmachu byłego komitetu centralnego PZPR, podczas której zanotowano obrót kupna i sprzedaży w wysokości 1990 złotych, Giełda weszła w orbitę wolnego rynku, stając się liderem regionu Europy Środkowej i Wschodniej, egzemplifikacją sukcesu transformacji i probierzem zaufania 905 spółek obecnych dziś na obu rynkach: Głównym i NewConnect. To niebagatelny powód do dumy, zważywszy na fakt, że GPW rosła

i dojrzewiała w klimacie debiutującej demokracji i turbulencji ekonomicznych samego początku lat dziewięćdziesiątych, kiedy Polska praktycznie była bankrutem.

Dodatkowo łączyła dwie trudne funkcje: budowy silnej spółki publicznej konkurencyjnej na rynku usług oraz powinności instytucji wspierającej rozwój polskiej gospodarki i przedsiębiorczości. Godząc misję z biznesem GPW stworzyła imponujący bilans swojego pierwszego ćwierćwiecza.

Jego ważnym rozdziałem są osiągnięcia minionego roku, wymierne w korzyściach, jakie odnieśli inwestorzy, przedsiębiorstwa i samorządy doceniający kondycję rodzimego rynku kapitałowego, w którym GPW pełni centralną rolę. Giełda jest ważnym mechanizmem rozwoju polskiej gospodarki, co najskuteczniej udowadniają spółki, które dzięki finansowaniu pozyskanemu z rynku kapitałowego wzmacniają swoją pozycję konkurencyjną, stają się bardziej innowacyjne, zdobywają nowe rynki i tworzą miejsca pracy.

Zdobyczą minionego ćwierćwiecza jest konsekwentne wzmacnianie fundamentów rynku kapitałowego w Polsce, wyzwaniem następnego - dostosowanie Giełdy do dynamicznych zmian otoczenia biznesowego w szerokiej, wieloletniej perspektywie. Symbiozę ze współczesnością i przyszłością należy oprzeć na nowoczesności, profesjonalizmie i najlepszych praktykach. Określi ją strategia GPW zakładająca rozwój rynku kapitałowego oraz dobór skutecznych narzędzi realizacji celu, m.in. poprzez dialog ze wszystkimi przedstawicielami tego rynku, ale także z całym społeczeństwem, gdyż jest to jeden z najważniejszych elementów społecznej odpowiedzialności GPW. Bez tego nie uda się zbudować reputacji Giełdy jako miejsca bezpiecznych, długoterminowych inwestycji. Giełda zasłużyła na swój wizerunek spółki transparentnej, sprawnie zarządzanej, konkurencyjnej rynkowo i cieszącej się zaufaniem inwestorów, wiążących z nią prognozy indywidualnych korzyści: budowy godziwych zysków. Dlatego należy zacząć budować bezpieczne i atrakcyjne dla społeczeństwa mechanizmy promujące długoterminowe oszczędzanie, na przykład, poprzez system zachęt i ulg podatkowych dla osób, które się na to zdecydowały.

Równie ważna jest konsekwencja we wzmacnianiu działalności Grupy Kapitałowej GPW, tak aby zapewniać jej zdywersyfikowane źródła przychodów i stabilną sytuację finansową. Wyzwaniem dla GPW w 2015 r. były m. in.: wciąż niska aktywność inwestorów indywidualnych, utrzymująca się niepewność wokół przyszłości

otwartych funduszy emerytalnych, 13-proc. spadek kapitalizacji krajowych spółek, a z perspektywy globalnej – odpływ inwestorów z rynków rozwijających się. Mimo to wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku wyniosła 203,5 mld zł i była tylko minimalnie niższa niż w 2014 r., kiedy osiągnęła 205,3 mld zł. Liczba spółek notowanych na tym rynku wzrosła o 16, co pozwoliło zamknąć rok rezultatem 487.

W 2015 r. Grupa GPW realizowała szereg inicjatyw zwiększających jej efektywności. O 7,2 mln zł do 174,4 mln zł obniżone zostały koszty działalności operacyjnej, dzięki czemu wskaźnik kosztów do przychodów spadł z 57,2% do 53,2%. W efekcie zysk operacyjny Grupy wzrósł o 12,8% do 152,6 mln zł, a zysk netto o 10,2% do 123,7 mln zł.

Na poziomie jednostkowym przychody GPW wzrosły rok do roku o 0,9% do 191,8 mln zł, a koszty działalności operacyjnej spadły o 10,3 mln zł do 120,4 mln zł. Dzięki temu wynik na działalności operacyjnej uległ poprawie o 19,6% do 70,6 mln zł.

Solidna sytuacja finansowa GPW i całej Grupy stanowią ważne wsparcie dla dalszego wzrostu wartości. W 2016 r. będzie on pochodną koniunktury giełdowej, ale także rozwoju oferty produktowej oraz pozyskiwania nowych emitentów i uczestników rynków finansowego oraz towarowego. Sprzyjać powinny temu niedawne decyzje dotyczące m.in. obniżki kosztów transakcyjnych na rynku akcji w ślad za spadkiem obciążeń Giełdy związanych z finansowaniem nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce.

Gratulując sukcesu ćwierćwiecza wszystkim twórcom i uczestnikom Giełdy związanym z nią przez minione 25 lat, jestem głęboko przekonana, że GPW ma przed sobą nie mniej atrakcyjne możliwości rozwoju, wzmocnienia pozycji eksperta w budowie wartości dla akcjonariuszy, profesjonalnego organizowania rynku oraz sprawnego zarządzania instrumentami wzrostu polskiej gospodarki.

Z szacunkiem

Małgorzata Zaleska

I. 1. Charakterystyka Grupy Kapitałowej GPW

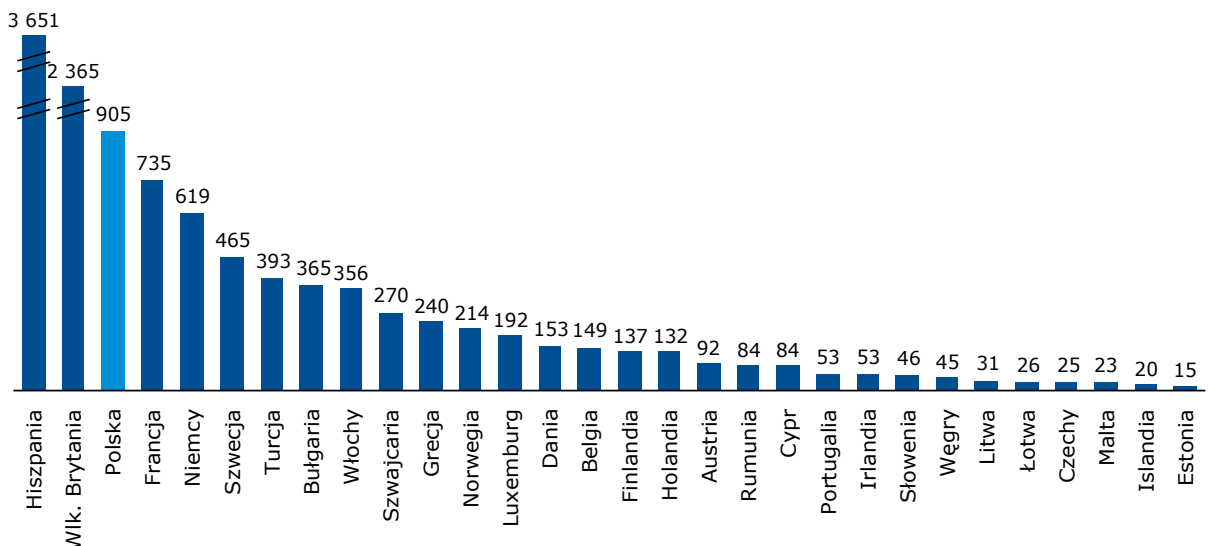
Wiodącym podmiotem Grupy Kapitałowej GPW jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, która od 25 lat przyczynia się do rozwoju polskich przedsiębiorstw, umożliwiając pozyskiwanie kapitału wykorzystywanego do finansowania inwestycji, tworzenia nowych miejsc pracy, ekspansji międzynarodowej oraz działalności badawczo-rozwojowej. Dzięki rozwiniętej infrastrukturze rynku kapitałowego oraz sile krajowej gospodarki, kapitał ten płynie do polskich przedsiębiorstw od inwestorów z różnych stron świata. Istotnym jego źródłem są również oszczędności blisko 20 mln Polaków zarządzane przez krajowe fundusze inwestycyjne i emerytalne.

25 lat doświadczeń, wysokie bezpieczeństwo obrotu, niezawodność operacyjna oraz szeroka gama produktów czynią z GPW jedną z najlepiej rozpoznawalnych polskich instytucji finansowych na świecie.

Przedsiębiorstwa notowane na giełdzie są największymi inwestorami w Polsce, a to oznacza, że często są kluczowym ogniwem decydującym o rozwoju gospodarczym poszczególnych regionów. Spółki te zatrudniają w skali kraju 776 tys. osób, tj. około 14% zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw i odpowiadają za 23% łącznej wartości inwestycji zrealizowanych przez sektor przedsiębiorstw (źródło: GUS, PwC, 2015). W 2015 r. spółki debiutujące na rynkach akcji oraz ich właściciele pozyskali łącznie 440 mln euro kapitału, co plasuje polski rynek na 10. miejscu w Europie. Z kolei pod względem liczby przeprowadzonych emisji Warszawa zajęła 3. miejsce w Europie, po Londynie i Sztokholmie. Trwające od wielu lat duże zainteresowanie krajowych i regionalnych przedsiębiorców debiutem na GPW wzmocniło pozycję Giełdy jako jednego z największych w Europie i największego w Europie Środkowo-Wschodniej rynku pod względem liczby notowanych spółek. Na prowadzonych przez GPW rynkach notowane są akcje i obligacje blisko tysiąca krajowych i zagranicznych emitentów. W przeważającej większości są to małe i średnie spółki o prywatnym rodowodzie.

Giełda prowadzi ponadto obrót instrumentami dłużnymi, instrumentami pochodnymi i produktami strukturyzowanymi, a przez Fundację GPW dba o krzewienie wiedzy ekonomicznej w społeczeństwie.

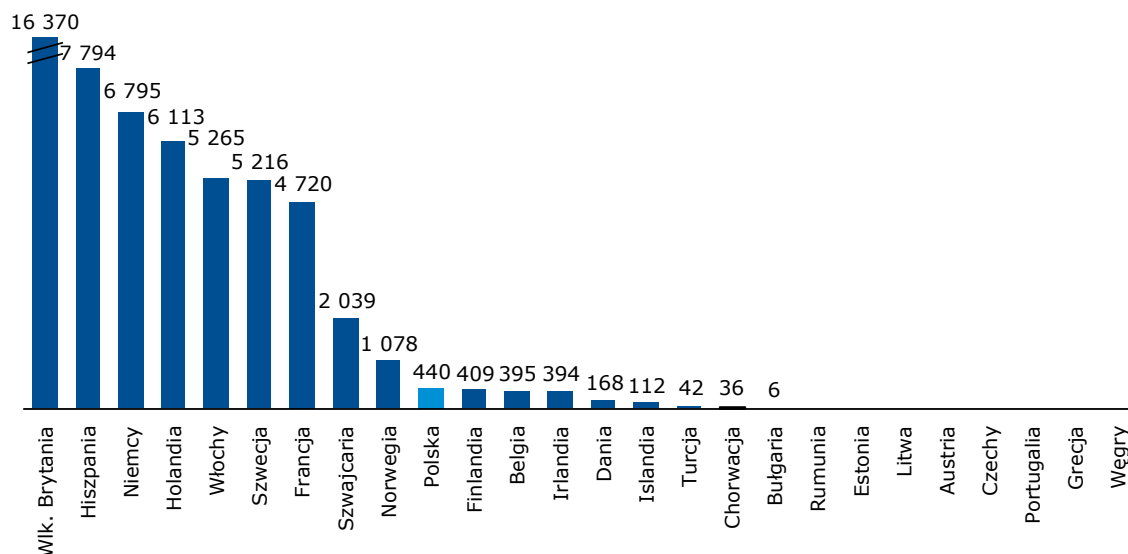
Wykres 1 Liczba spółek notowanych na giełdach¹ w Europie na koniec 2015 r.



Źródło: FESE, strony internetowe giełd Euronext, LSEG, Nasdaq

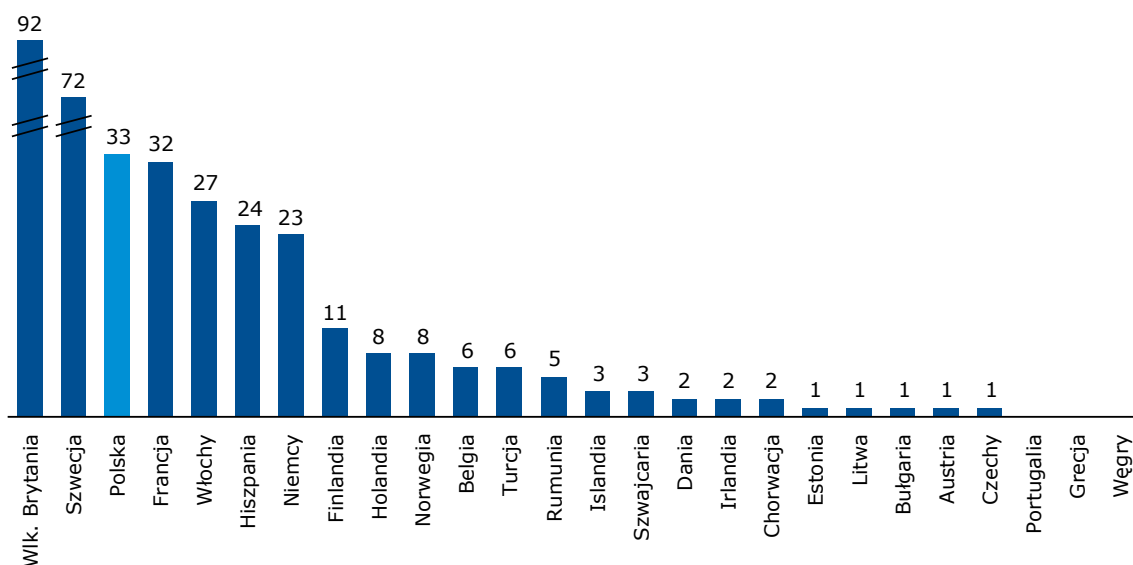
¹ Francja, Holandia, Belgia, Portugalia – giełda Euronext, Szwecja, Dania, Finlandia, Islandia – Nasdaq, Estonia, Łotwa, Litwa – Nasdaq Baltic

Wykres 2 Wartość ofert IPO na giełdach w Europie w 2015 r. (mln euro)



Źródło: PwC IPO Watch Europe 2015

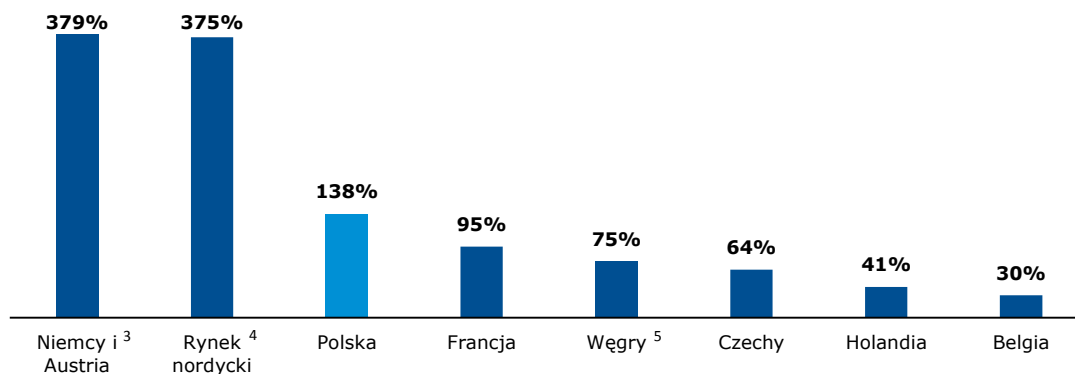
Wykres 3 Liczba ofert IPO na giełdach w Europie w 2015 r.



Źródło: PwC IPO Watch Europe 2015

Grupa GPW, poprzez Towarową Giełdę Energii, wnosi istotny wkład w proces liberalizacji rynków energii i gazu ziemnego w Polsce, przyczyniając się równocześnie do zwiększania bezpieczeństwa energetycznego kraju. TGE jest aktywnym uczestnikiem europejskiego rynku energii w ramach mechanizmu PCR (Price Coupling of Regions) umożliwiając handel na połączeniu energetycznym ze Szwecją i Litwą. Stanowi ponadto ważny element krajowego systemu wsparcia produkcji energii ze źródeł odnawialnych oraz kogeneracyjnych.

Towarowa Giełda Energii prowadzi 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. W 2015 r. TGE poszerzyła ofertę o Rynek Instrumentów Finansowych, na którym w obrocie są kontrakty futures na energię elektryczną. TGE prowadzi ponadto Rejestr Świadectw Pochodzenia i Rejestr Gwarancji Pochodzenia oraz, za pośrednictwem Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych (IRGiT), dokonuje rozliczeń transakcji zawieranych na rynku towarowym i finansowym TGE.

Wykres 4 Wskaźniki płynności giełdowej na rynkach energii elektrycznej w 2015 r.²

Źródło: Zajdler Energy Lawyers & Consultants na podstawie danych z giełd. Konsumpcja na podstawie Enerdata i urzędów statystycznych

Usługi posttransakcyjne dla rynku finansowego prowadzonego przez GPW i BondSpot, 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.

Schemat 1 Linie biznesowe i oferta produktowa GK GPW

Obsługa emitentów	Obrót					Usługi post-tradingowe	Sprzedaż informacji
	Członkostwo	Akcje i inne	Pochodne	Obligacje	Rynek towarowy		
<ul style="list-style-type: none"> ♦ Akcje ♦ Obligacje ♦ ETFy ♦ Warranty ♦ Produkty strukturyzowane 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Dostęp i wykorzystanie systemów tradingowych ♦ Uczestnictwo w rynkach 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Akcje ♦ Produkty strukturyzowane ♦ Waranty ♦ ETFy ♦ Certyfikaty inwestycyjne 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Kontrakty terminowe ♦ Opcje 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Obligacje korporacyjne ♦ Obligacje komunalne ♦ Obligacje banków spółdzielczych ♦ Bony skarbowe ♦ Obligacje skarbowe 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Energia – rynek terminowy i spot ♦ Gaz – rynek terminowy i spot ♦ Prawa majątkowe do świadectw pochodzenia energii ♦ Uprawnienia do emisji CO₂ 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Usługi depozytowe ♦ Usługi rozrachunkowe ♦ Usługi rozliczeniowe ♦ Rejestr Świadectw Pochodzenia ♦ Rejestr Gwarancji Pochodzenia ♦ kdpw⁶ 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Dane w czasie rzeczywistym ♦ Dane opóźnione ♦ Dane historyczne ♦ Indeksy ♦ Dot. wszystkich rynków GK GPW (GPW, TGE, TBSP)

Na dzień 31 grudnia 2015 r. Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie składała się z jednostki dominującej i 4 spółek zależnych, które są objęte konsolidacją. GPW ma udziały w 3 spółkach stowarzyszonych.

² Wskaźnik rozumiany jako stosunek obrotu giełdowego do konsumpcji energii elektrycznej w kraju; Dane o konsumpcji za 2014 r. Ze względu na zmianę metodologii prezentacji danych przez EEX (OTC rozliczne przez giełdę wliczone w wolumen) dane nie są bezpośrednio porównywalne z danymi za 2014 r.

³ Dane z rynku niemiecko-austriackiego bazują na wolumenie na EEX/EPEX oraz Nasdaq OMX

⁴ Dania, Estonia, Łotwa, Norwegia, Szwecja

⁵ Ze względu na znaczny wolumen kontraktów węgierskich na PXE zostały one uwzględnione dla rynku węgierskiego

⁶ Spółka stowarzyszona (udział GPW: 33,33%); oferuje usługi posttransakcyjne na rynku finansowym

Schemat 2 Grupa Kapitałowa GPW i jednostki stowarzyszone

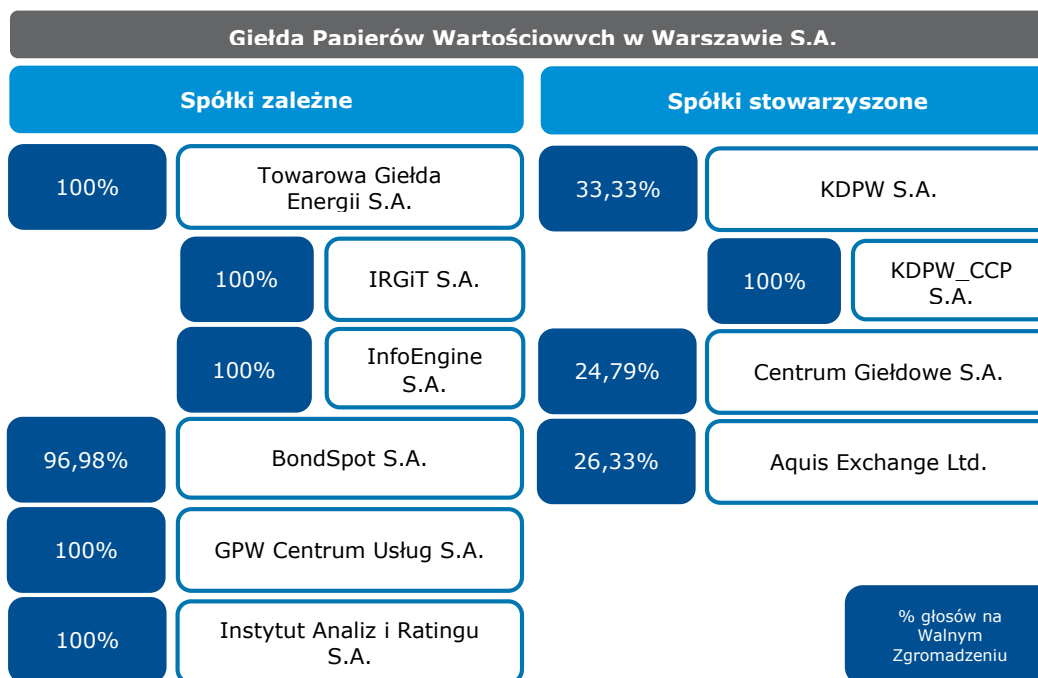


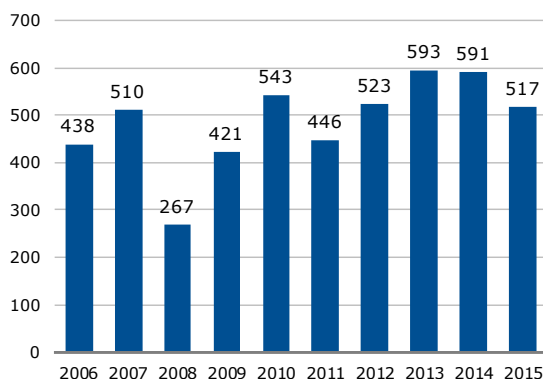
Tabela 1 Przedmiot działalności spółek należących do Grupy Kapitałowej GPW

Nazwa spółki zależnej	Profil działalności
BondSpot S.A.	Prowadzi obrót skarbowymi i nieskarbowymi dłużnymi papierami wartościowymi. Posiada status autoryzowanego przez Ministerstwo Finansów i Dilerów Skarbowych Papierów Wartościowych rynku elektronicznego obrotu skarbowymi papierami wartościowymi
Towarowa Giełda Energii S.A. (TGE)	Jedyna licencjonowana giełda towarowa w Polsce, na której przedmiotem obrotu są towary giełdowe: energia elektryczna, gaz ziemny, limity wielkości emisji zanieczyszczeń oraz prawa majątkowe do 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, w 2015 r. uruchomiła Rynek Instrumentów Finansowych
Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. (IRGiT, spółka zależna TGE)	Prowadzi izbę rozliczeniowo-rozrachunkową dla transakcji, których przedmiotem są towary giełdowe oraz instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi
InfoEngine S.A. (spółka zależna TGE)	Prowadzi elektroniczną platformę obrotu towarami w segmencie OTC i świadczy usługi na rzecz uczestników rynku energii elektrycznej
GPW Centrum Usług S.A.	Udostępnia system finansowo-księgowy dla spółek z Grupy GPW
Instytut Analiz i Ratingu S.A. (IAiR)	Planuje działalność w zakresie przygotowywania i publikacji ratingów dla przedsiębiorstw i jednostek samorządowych. GPW jest w trakcie poszukiwania partnerów/inwestorów do tego przedsięwzięcia

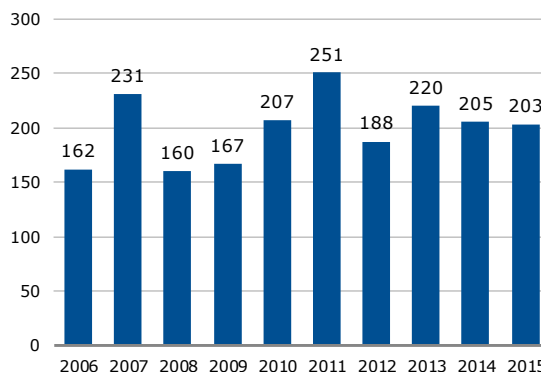
GPW posiada także 19,98% udziałów w spółce InfoStrefa S.A. (wcześniej Instytut Rynku Kapitałowego WSE Research S.A.), 10% udziałów w giełdzie ukraińskiej INNEX PJSC, 1,3% udziałów w giełdzie rumuńskiej S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A oraz prowadzi przedstawicielstwo w Kijowie. Jednostka dominująca nie posiada oddziałów ani zakładów.

I. 2. Wybrane dane rynkowe

Kapitalizacja spółek krajowych - Główny Rynek (mld zł)



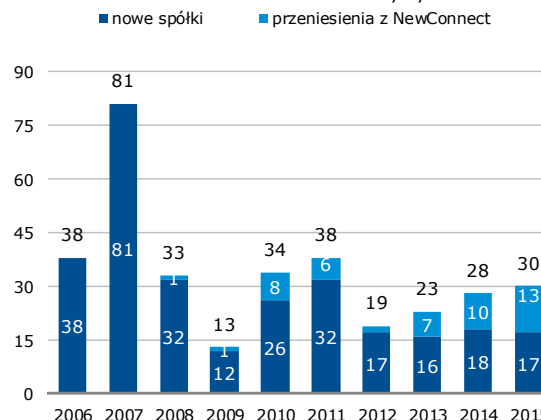
Wartość obrotów akcjami w transakcjach sesyjnych - Główny Rynek (mld zł)



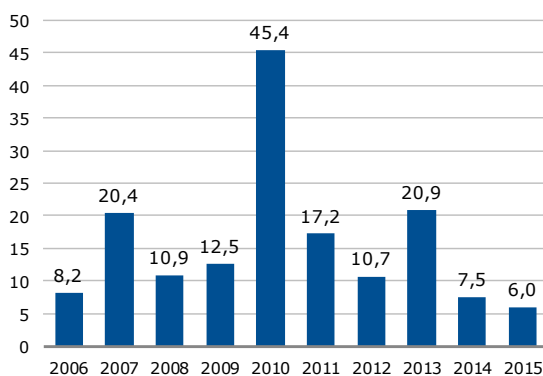
Liczba spółek - Główny Rynek



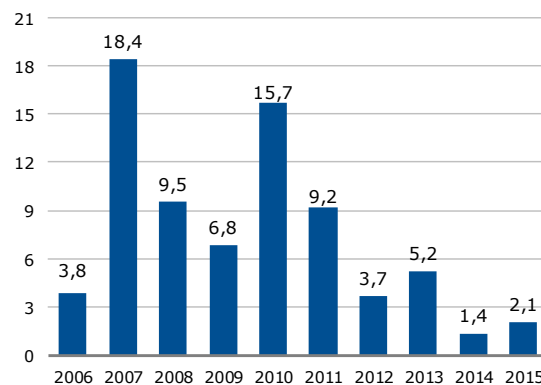
Liczba debiutów - Główny Rynek



Wartość rynku ECM w Polsce (mld zł) ⁷

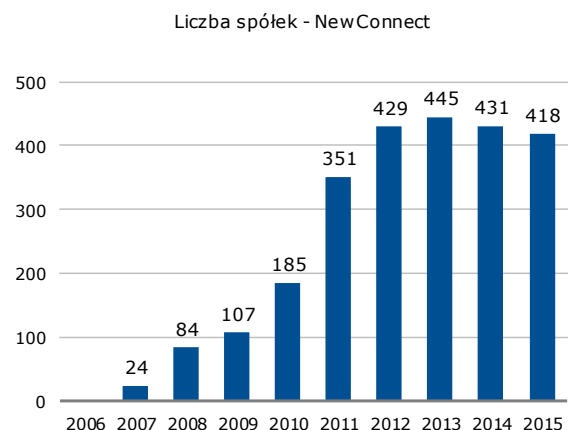
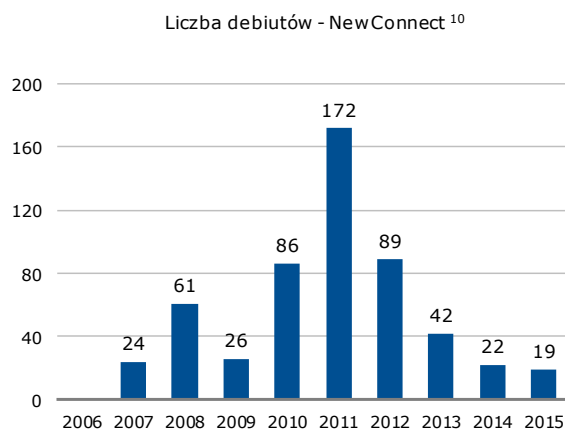
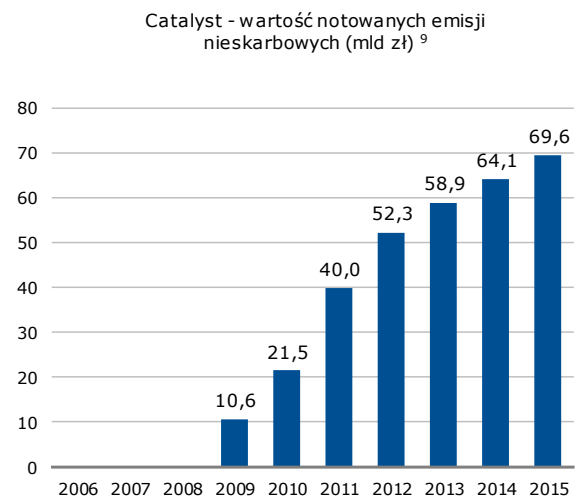
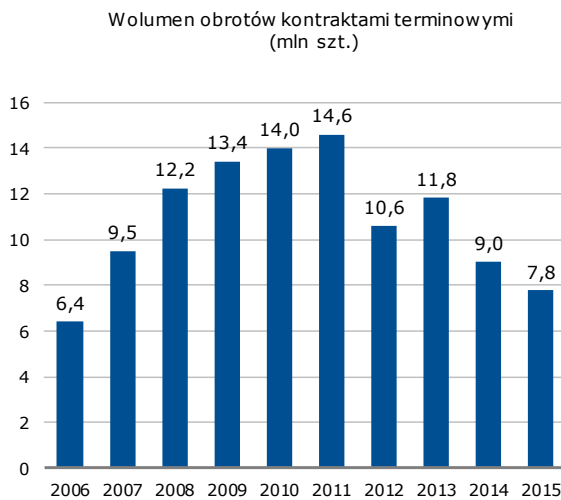
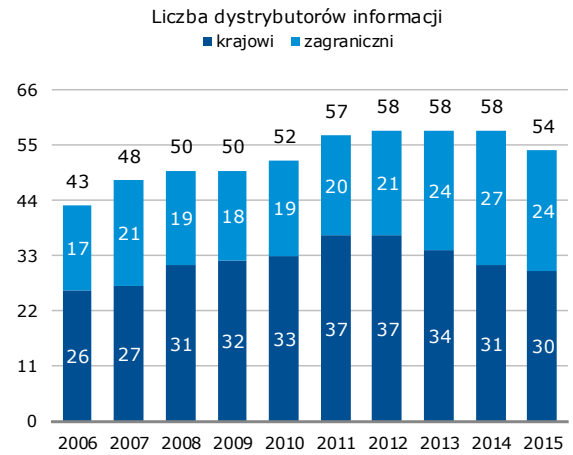
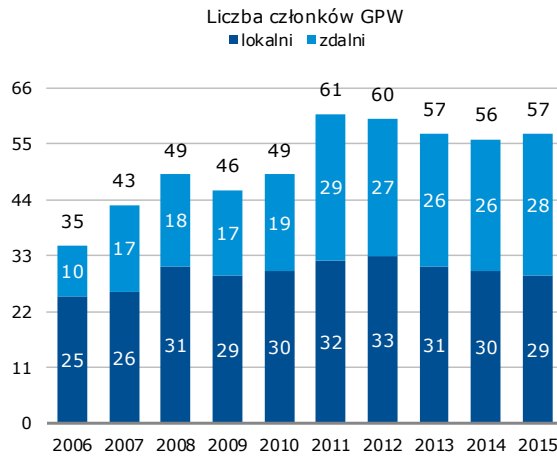


Wartość ofert IPO - Główny Rynek i NewConnect (mld zł) ⁸

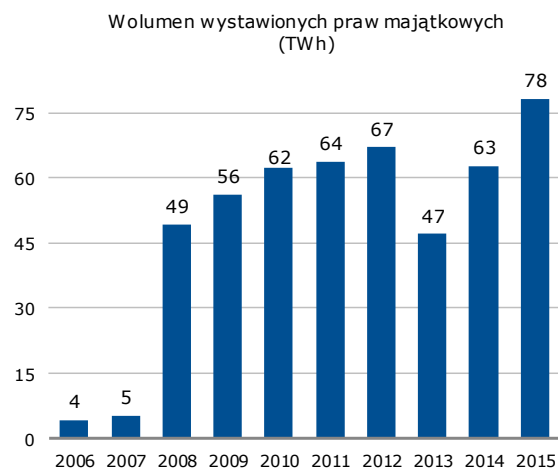
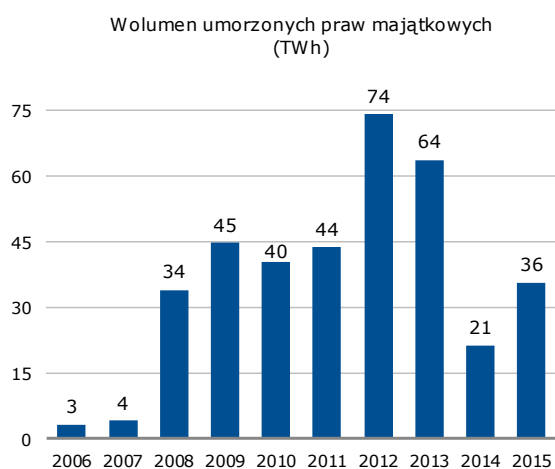
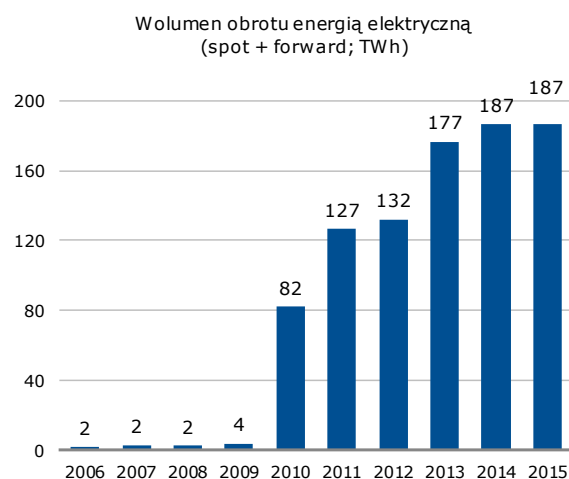
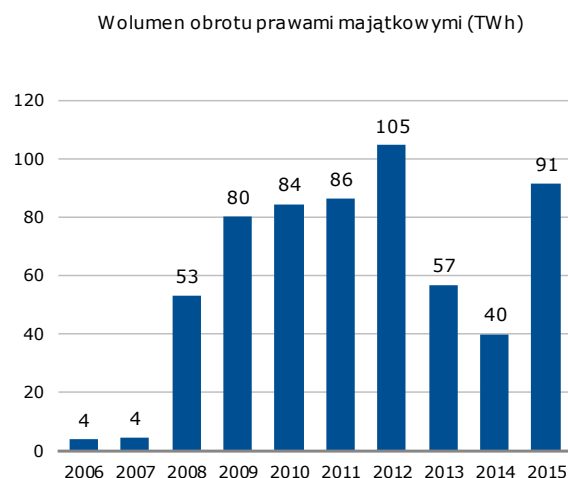
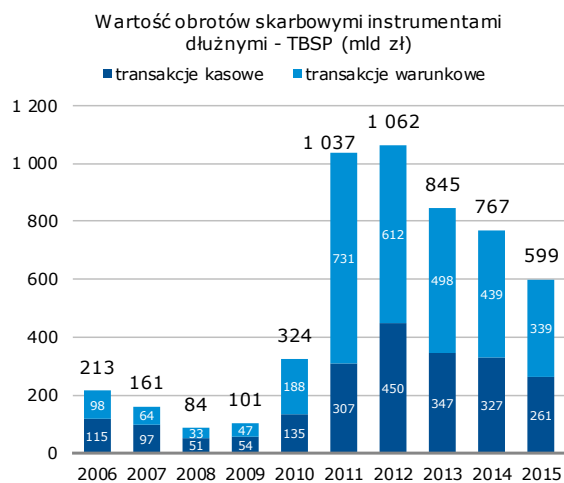


⁷ ECM - Equity Capital Market; dane: Dealogic, wartość ECM liczona wg wartość transakcji na dzień ustalenia ceny

⁸ Rynek NewConnect powstał 30 sierpnia 2007 r.



⁹ Rynek Catalyst został utworzony 30 września 2009 r.
¹⁰ Rynek NewConnect powstał 31 sierpnia 2007 r.



¹¹ Obrót gazem został uruchomiony w grudniu 2012 r.

I. 3. Wybrane dane finansowe

Tabela 2 Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Rok zakończony 31 grudnia			
	2015	2014	2015	2014
	w tys. zł		w tys. euro ^[12]	
Przychody ze sprzedaży	327 890	317 561	78 369	75 877
Rynek finansowy	199 955	199 962	47 791	47 778
Przychody z obsługi obrotu	136 948	137 795	32 732	32 924
Przychody z obsługi emitentów	24 497	23 960	5 855	5 725
Przychody ze sprzedaży informacji	38 510	38 207	9 204	9 129
Rynek towarowy	125 193	114 453	29 922	27 347
Przychody z obsługi obrotu	62 552	60 121	14 951	14 365
Prowadzenie RŚP	24 166	22 473	5 776	5 370
Rozliczenia transakcji	38 475	31 859	9 196	7 612
Przychody pozostałe	2 743	3 146	656	752
Koszty działalności operacyjnej	174 391	181 600	41 682	43 391
Pozostałe przychody	1 296	1 256	310	300
Pozostałe koszty	2 151	1 861	514	445
Zysk z działalności operacyjnej	152 644	135 356	36 484	32 342
Przychody finansowe	9 941	10 360	2 376	2 475
Koszty finansowe	9 401	10 356	2 247	2 475
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	(1 530)	3 745	(366)	895
Zysk przed opodatkowaniem	151 654	139 105	36 247	33 237
Podatek dochodowy	27 935	26 819	6 677	6 408
Zysk netto za okres	123 719	112 286	29 570	26 829
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję ^[13] (w PLN, EUR)	2,95	2,67	0,70	0,64
EBITDA^[14]	179 481	164 125	42 898	39 216

Tabela 3 Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Stan na dzień			
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
	w tys. zł		w tys. euro ^[15]	
Aktywa trwałe	580 645	572 710	136 254	134 366
Rzeczowe aktywa trwałe	125 229	119 762	29 386	28 098
Wartości niematerialne	261 728	261 019	61 417	61 239
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	188 570	188 104	44 250	44 132
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	282	207	66	49
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4 836	3 618	1 135	849
Aktywa obrotowe	442 170	451 449	103 759	105 917
Należności handlowe oraz pozostałe należności	81 273	42 594	19 072	9 993
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	10 503	-	2 464
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	360 393	389 042	84 570	91 275
Pozostałe aktywa obrotowe	504	9 310	118	2 184
AKTYWA RAZEM	1 022 815	1 024 159	240 013	240 283
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	720 721	699 350	169 124	164 078
Udziały niekontrolujące	546	1 116	128	262
Zobowiązania długoterminowe	258 799	259 419	60 729	60 864
Zobowiązania krótkoterminowe	42 749	64 274	10 032	15 080
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 022 815	1 024 159	240 013	240 283

Tabela 4 Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej

	Rok zakończenia/Stan na dzień	
	31.12.2015	31.12.2014
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	54,7%	51,7%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	46,6%	42,6%
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)	17,4%	16,8%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania oprocentowane ^[16] / Kapitał własny)	33,9%	34,9%

¹² Wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez NBP (1 EUR= 4,1839 PLN w 2015 r. i 4,1852 PLN w 2014 r.)

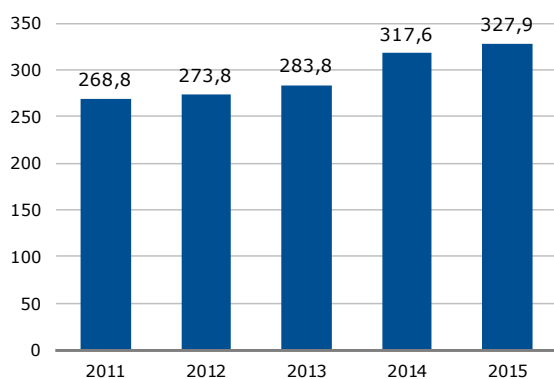
¹³ Obliczony w oparciu o całkowity zysk netto

¹⁴ EBITDA = zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja

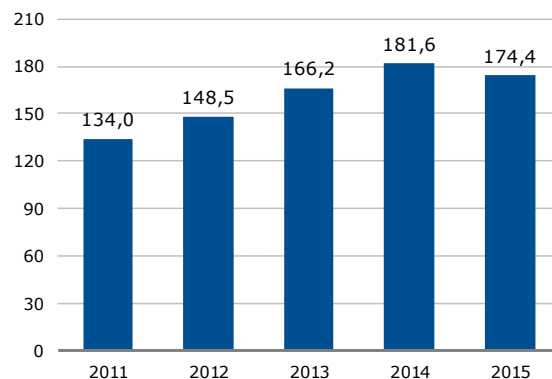
¹⁵ Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN NBP z 31.12.2015 r. (1 EUR = 4,2615 PLN) i 31.12.2014 r. (1 EUR = 4,2623 PLN)

¹⁶ Zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego

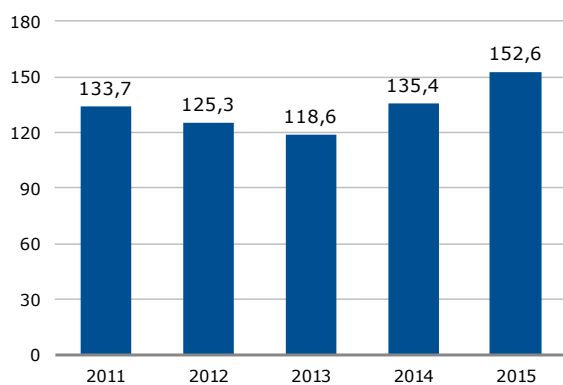
Przychody ze sprzedaży (mln zł)



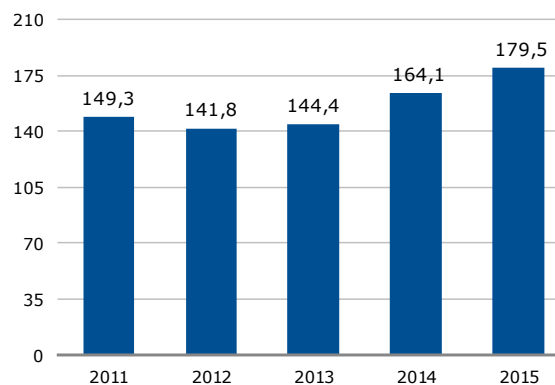
Koszty operacyjne (mln zł)



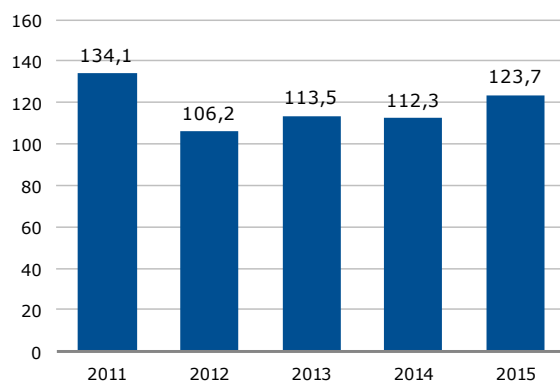
Zysk operacyjny (mln zł)



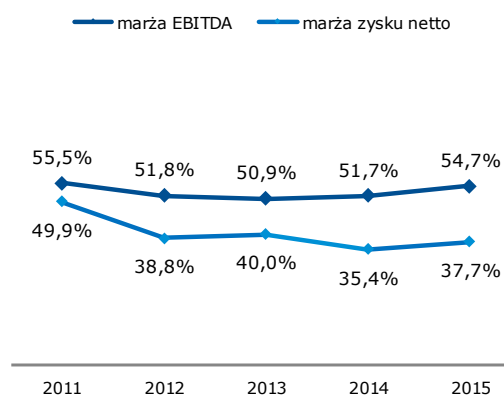
EBITDA (mln zł)



Zysk netto (mln zł)



Rentowność zysku netto i EBITDA



I. 4. GPW na rynku kapitałowym

GPW jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 9 listopada 2010 r. Akcje Spółki są notowane na rynku podstawowym w systemie notowań ciągłych. Kapitalizacja spółki na koniec 2015 r. wyniosła 1,51 mld zł, co plasuje ją na 48 miejscu wśród wszystkich notowanych spółek krajowych.

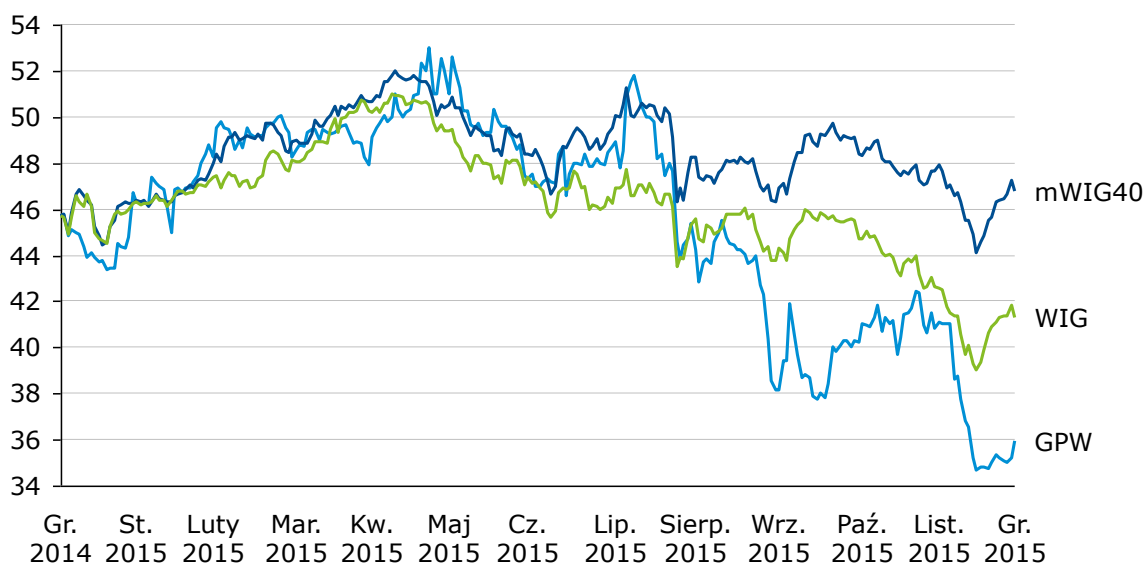
Spółka od 19 marca 2011 r. wchodzi w skład indeksu średnich spółek – mWIG40 z 1,8% udziałem w portfelu na koniec 2015 r. Akcje GPW znajdują się także w indeksach szerokiego rynku (WIG i WIG-Poland) oraz w indeksie spółek dywidendowych WIGdiv, skupiającym w swoim portfelu firmy z GPW regularnie dzielące się zyskiem z akcjonariuszami. Akcje GPW należą także 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 Russel czy SP Dow Jones). W grudniu 2015 r. GPW po raz kolejny weszła w skład indeksu spółek odpowiedzialnych społecznie (RESPECT Indeks), którego uczestnikiem jest od 2013 roku. GPW znalazła się w gronie 23 spółek, które charakteryzują się wysoką dbałością o środowisko naturalne, dobrze oddziałują na społeczeństwo i nienagannie wypełniają zasady ładu korporacyjnego.

Akcje Giełdy znajdują się w indeksie spółek dywidendowych WIGdiv, skupiającym w swoim portfelu firmy z GPW regularnie dzielące się zyskiem ze swoimi akcjonariuszami oraz w indeksie RESPECT, grupującym spółki, które prowadzą działalność w sposób zrównoważony i odpowiedzialny społecznie.

NOTOWANIA AKCJI GPW

Kurs akcji GPW kształtował się w 2015 r. w przedziale od 34,53 zł (15 grudnia 2015 r.) do 53,00 zł (22 maja 2015 r.). Na koniec 2015 r. wyniósł 35,95 zł wobec 47,34 zł na 30 czerwca 2015 r. i 45,70 zł na koniec 2014 r. Oznacza to spadek w trakcie całego roku o 21,3%. Po uwzględnieniu wypłaconej dywidendy w wysokości 2,4 zł na akcję całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy Spółki wyniosła w 2015 r. -16,1%. W tym samym okresie mWIG40, indeks średnich spółek z GPW wzrósł o 2,4%, a indeks WIG (szerokiego rynku) spadł o 9,6%.

Wykres 5 Kurs akcji Giełdy w 2015 r. na tle indeksu mWIG40 i WIG (znormalizowane)



Wykres 6 Kurs akcji Giełdy od dnia debiutu na GPW (zł)



Tabela 5 Wybrane informacje dotyczące akcji GPW SA

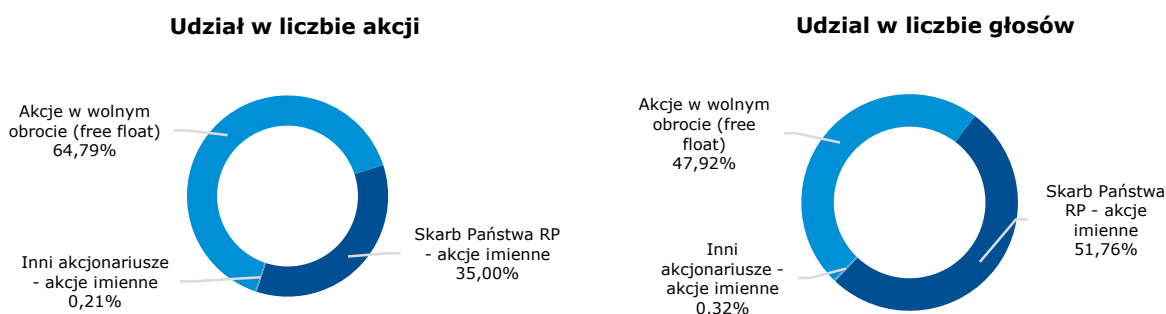
	2015	2014	2013	2012	2011	2010 ¹⁷
Zysk netto na akcję (zł) ¹⁸	2,95	2,67	2,70	2,52	3,19	2,26
Dywidenda na akcję (zł) ¹⁹	2,40	1,20	0,78	1,44	3,21	-
Stopa dywidendy ²⁰	4,9%	3,3%	2,0%	3,8%	6,1%	-
Cena / zysk	12,2	17,1	15,4	15,4	11,1	21,7
Maksymalny kurs akcji (zł)	53,00	48,04	45,10	43,89	54,20	54,00
Minimalny kurs akcji (zł)	34,53	35,25	34,75	32,10	34,20	48,70
Kurs akcji na koniec okresu (zł)	35,95	45,70	41,50	38,87	35,25	49,00
Średnia ważona (wolumenem) cena akcji (zł)	44,99	39,52	40,22	37,55	45,84	51,84
Stopa zwrotu z akcji	-21,3%	10,1%	6,8%	10,3%	-28,1%	14,0% ²¹
Całkowita stopa zwrotu - TSR ²²	-16,1%	13,0%	8,8%	14,4%	-21,5%	14,0% ²¹
Liczba wyemitowanych akcji (tys.)	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972
Kapitalizacja (mln zł)	1 509	1 918	1 742	1 631	1 480	2 057
Free float ²³ (mln zł)	978	1 241	1 127	1 054	948	1 313
Free float %	64,8%	64,7%	64,7%	64,6%	64,1%	63,8%
Wolumen obrotu (mln akcji) ²⁴	11,7	14,5	14,8	19,2	25,9	20,4
Wartość obrotu (mln zł) ²⁴	526,4	571,8	596,1	720,7	1 188,5	1 055,7
Liczba transakcji (tys.) ²⁴	63,0	68,8	67,3	73,3	170,6	167,0
Średni wolumen obrotu na sesję (tys.) ²⁴	46,6	58,1	60,0	77,1	103,3	550,4
Średnia wartość obrotu na sesję (tys. zł) ²⁴	2 097,4	2 296,2	2 413,4	2 894,2	4 735,0	28 531,5
Średnia liczba transakcji na sesję ²⁴	250,9	276,0	272,6	294,2	679,8	4 512,8
Wskaźnik obrotów ²⁵	31,1%	31,2%	35,4%	46,2%	67,1%	344,8%
Zmienność ceny akcji ²⁶	25,3%	22,1%	24,4%	22,4%	28,8%	21,7%
Beta (vs indeks WIG)	0,60	0,55	0,53	0,71	0,84	1,21

¹⁷ Akcje GPW zadebiutowały na Giełdzie 9 listopada 2010 r.¹⁸ W oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej¹⁹ Z zysku za rok poprzedni²⁰ Wyplacona dywidenda / kurs akcji z dnia odcięcia prawa do dywidendy²¹ W odniesieniu do ceny w IPO dla inwestorów detalicznych (43,00 zł)²² (Roczna zmiana ceny akcji + dywidenda na akcję) / kurs akcji na koniec wcześniejszego okresu²³ Akcje znajdujące się w wolnym obrocie (bez m. in. akcji w posiadaniu Skarbu Państwa i inwestorów strategicznych)²⁴ W ramach arkusza zleceń (transakcje sesyjne; bez uwzględniania transakcji pakietowych)²⁵ Wartość obrotów (dla 2010 r. uroczniona) / średnia kapitalizacja z początku i końca okresu²⁶ Pierwiastek drugiego stopnia z odchylenia standardowego dziennych stóp zwrotu pomnożony przez 250

AKCJONARIUSZE GPW

Na dzień 31 grudnia 2015 r. największym akcjonariuszem GPW i jedynym, którego zaangażowanie przekraczało 5% kapitału zakładowego, był Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, który posiada 14 688 470 akcji, stanowiących 35,00% wszystkich akcji i 51,76% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Wykres 7 Struktura akcjonariatu GPW na koniec 2015 r.



Krajowe otwarte fundusze emerytalne (OFE) posiadały na koniec 2015 r. łącznie 9,39 mln akcji GPW, co stanowiło 22,37% udziału w kapitale zakładowym oraz 16,54% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu. Według szacunków GPW kolejnych 10 do 13% akcji było w posiadaniu pozostałych krajowych inwestorów instytucjonalnych (głównie TFI), 10-12% posiadali bezpośrednio krajowi inwestorzy indywidualni, a 19-22% inwestorzy zagraniczni.

DYWIDENDA DLA AKCJONARIUSZY GPW

Zgodnie z obecną strategią 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 Zarząd Giełdy, w momencie przyjęcia polityki dywidendowej, ogłosił zamiar zarekomendowania Walnemu Zgromadzeniu wypłaty dywidendy za 2015 r. na poziomie 2,60 zł brutto na jedną akcję, co według kursu akcji z końca 2015 r., daje stopę dywidendy na poziomie 7,2%. Każdorazowo, przy ostatecznym ustalaniu wartości dywidendy, która będzie rekomendowana Walnemu Zgromadzeniu, Zarząd Giełdy będzie uwzględniał między innymi następujące istotne czynniki:

Od debiutu GPW co roku wypłaca dywidendę swoim akcjonariuszom. Łączna wartość wypłaconych dywidend wyniosła 9,03 zł na jedną akcję. Wskaźnik wypłaty w ostatnim roku wyniósł blisko 90% zysku skonsolidowanego.

- ◆ 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.

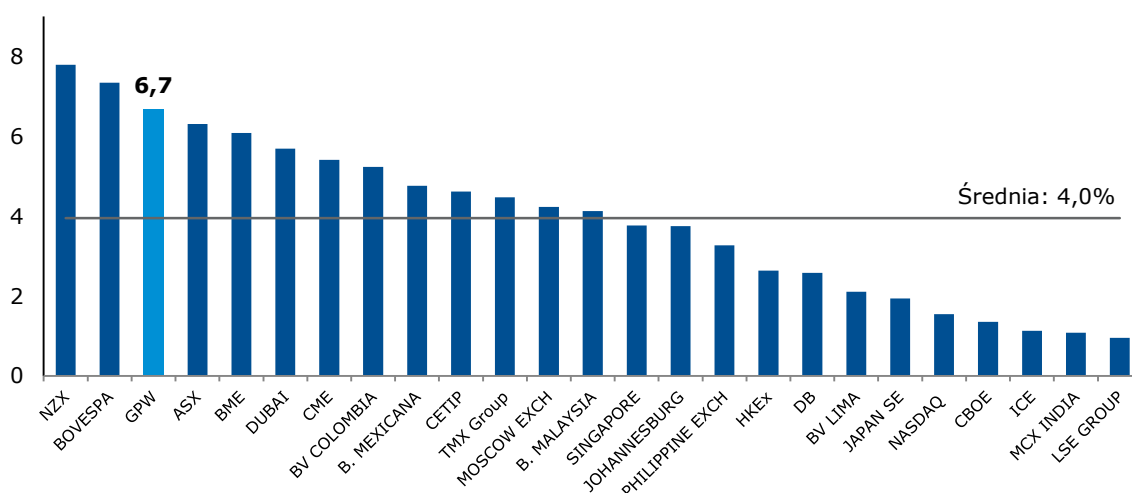
Wypłata dywidendy w 2015 r.

GPW wypłaciła swoim właścicielom dywidendę za każdy rok od momentu debiutu w roli spółki publicznej. 4 sierpnia 2015 r. Spółka wypłaciła 100,7 mln zł dywidendy, z czego 52,9 mln zł z zysku za 2014 r., a 47,8 mln zł z kapitału rezerwowego. Dywidendę w wysokości 2,4 zł na akcję otrzymali akcjonariusze GPW, którzy posiadali akcje 15 lipca 2015 r. (dzień ustalenia praw do dywidendy). Stopa dywidendy, liczona według kursu zamknięcia z dnia odcięcia prawa, wyniosła 4,93%.

Tabela 6 Dywidenda GPW z zysków osiągniętych w latach 2010-2014

Rok, za który wypłacono dywidendę	Wypłacona dywidenda (w tys. zł)	Dywidenda na akcję (w zł)	Wskaźnik wypłaty dywidendy ²⁷	Stopa dywidendy ²⁸	Dzień dywidendy	Dzień wypłaty dywidendy
2014	100 733	2,40	89,88%	4,93%	15.07.2015	04.08.2015
2013	50 366	1,20	44,45%	3,31%	07.08.2014	26.08.2014
2012	32 738	0,78	30,95%	2,03%	12.07.2013	26.07.2013
2011	60 440	1,44	45,19%	3,84%	06.07.2012	20.07.2012
2010	134 730	3,21	142,28%	6,05%	12.07.2011	27.07.2011

GPW plasuje się w czołówce sektora giełdowego pod względem stopy dywidendy za 2015 r.

Wykres 8 Stopa dywidendy GPW wypłaconej w 2015 r. na tle sektora giełdowego (%)²⁹

Źródło: Bloomberg

DIALOG Z AKCJONARIUSZAMI I INWESTORAMI

GPW dąży do spełniania najwyższych standardów w zakresie komunikacji z inwestorami traktując obecność na rynku kapitałowym jako element długoterminowej strategii rozwoju. Realizując przyjętą w styczniu 2015 r. politykę relacji inwestorskich, dba o budowanie trwałych i profesjonalnych relacji z wszystkimi uczestnikami rynku kapitałowego oraz zapewnia aktywną komunikację i równy dostęp do informacji wszystkim grupom inwestorów. W 2015 r. GPW podejmowała liczne działania i wykorzystywała szeroki wachlarz narzędzi w ramach bieżącej komunikacji z akcjonariuszami, inwestorami i analitykami, w tym m. in.:

Celem GPW w obszarze relacji inwestorskich jest prowadzenie proaktywnej, otwartej komunikacji z rynkiem kapitałowym, w sposób zapewniający równy dostęp do informacji wszystkim zainteresowanym podmiotom.

- ♦ prezentacje wyników finansowych po zakończeniu każdego kwartału, podczas których Zarząd GPW spotykał się osobiście z analitykami rynku kapitałowego – spotkania były transmitowane na żywo w internecie,
- ♦ udział w 7 konferencjach dedykowanych inwestorom instytucjonalnym w Polsce i za granicą,

²⁷ W oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

²⁸ W oparciu o kurs akcji z dnia odjęcia prawa do dywidendy

²⁹ Stopa dywidendy liczona jako suma dywidend brutto wypłaconych w 2015 r. do kursu akcji na 31 grudnia 2015 r.

- ◆ blisko 140 indywidualnych i grupowych spotkań oraz innych form kontaktu z przedstawicielami krajowych i zagranicznych inwestorów instytucjonalnych,
- ◆ udział w Polish Capital Markets Days – cyklu konferencji współorganizowanych przez GPW w Londynie, Nowym Jorku i Paryżu,
- ◆ organizacja dnia otwartego dla krajowych inwestorów instytucjonalnych w siedzibie GPW,
- ◆ udział w 2 konferencjach dedykowanych inwestorom indywidualnym w Polsce,
- ◆ interaktywny raport roczny za 2014 r. dostępny na stronie internetowej Spółki.

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. Na dwa tygodnie przed publikacją raportów finansowych (raportów okresowych) Spółka nie organizuje i nie uczestniczy w spotkaniach inwestorskich.

Istotną formą prowadzenia otwartej komunikacji Spółki jest strona internetowa. W sekcji Relacje Inwestorskie na bieżąco zamieszczane są informacje istotne z punktu widzenia akcjonariuszy i inwestorów, w tym m.in. aktualne wyniki finansowe, prezentacje inwestorskie, kalendarium wydarzeń, zapisy wideo konferencji wynikowych i Walnego Zgromadzenia oraz aktualności. GPW udostępnia również usługę powiadomień IR, za pomocą których przesyła bieżące informacje dotyczące Spółki.

W 2015 r. GPW znalazła się w gronie trzech spółek zakwalifikowanych do finałowego etapu VIII edycji konkursu Złota Strona Emitenta, organizowanego przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych (SEG) w kategorii „Polskie spółki należące do indeksu WIG50³⁰”.

OBLIGACJE GPW NA GIEŁDZIE

6 października 2015 r. GPW wyemitowała siedmioletnie obligacje serii C na kwotę 125 mln zł. Ich wykup nastąpi 6 października 2022 r. Obligacje nie są zabezpieczone. Od grudnia 2015 r. obligacje są notowane na ASO prowadzonym przez GPW i BondSpot. Oprocentowanie jest stałe na poziomie 3,19% w skali roku, a odsetki będą wypłacane półrocznie. W dniu emisji oprocentowanie to było najniższe spośród korporacyjnych długoterminowych obligacji stałokuponowych emitowanych w złotych polskich i notowanych na Catalyst. Pozyskane środki z emisji obligacji serii C zostały wykorzystane na częściowy wykup obligacji serii A i B.

Dzięki emisji obligacji serii C GPW zapewniła sobie stały, atrakcyjny poziom kosztów finansowania części zadłużenia. Obligacje zostały uplasowane z bardzo niską marżą względem obligacji skarbowych.

Od 2012 r. w obrocie na rynku regulowanym GPW oraz na ASO BondSpot notowane są obligacje serii A i B. Zostały one wyemitowane na przełomie 2011 i 2012 r. w łącznej wartości 245 mln zł, z czego 124,5 mln zł zostało wykupionych przez GPW w październiku 2015 r. po cenie 101,20 zł za obligację. W obrocie pozostały obligacje opiewające na kwotę 120,5 mln zł. Obligacje GPW serii A i B, które są zasymilowane pod jednym kodem ISIN, 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. Oprocentowanie tych obligacji wynosiło 3,22% w I półroczu 2015 r. i 2,96% w II półroczu 2015 r. W 2015 r. cena obligacji GPW wahała się w przedziale od 100,40 zł w dniu 21 grudnia 2015 r. do 101,60 zł w dniu 28 września 2015 r.

³⁰ GPW zaprzestała obliczania i publikowania indeksu WIG50 z początkiem 2015 r.

Tabela 7 Odsetki i oprocentowanie obligacji GPW serii A i B

Nr okresu odsetkowego	Dzień wypłaty odsetek	Odsetki wypłacone (na 1 obligację)	Oprocentowanie w okresie odsetkowym
I	2 lipca 2012	3,21	6,17%
II	31 grudnia 2012	3,18	6,31%
III	1 lipca 2013	2,62	5,29%
IV	31 grudnia 2013	1,95	3,87%
V	30 czerwca 2014	1,93	3,89%
VI	31 grudnia 2014	1,95	3,87%
VII	30 czerwca 2015	1,60	3,22%
VIII	31 grudnia 2015	1,49	2,96%
IX	30 czerwca 2016	1,47 ³¹	2,94%

Dla obligacji GPW serii C odsetki w wysokości 1,60 zł, wypłacone zostaną po raz pierwszy w dniu 6 kwietnia 2016 r. za I okres odsetkowy.

³¹ Odsetki za IX okres odsetkowy zostaną wypłacone obligatariuszom GPW 30 czerwca 2016 r.

II. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

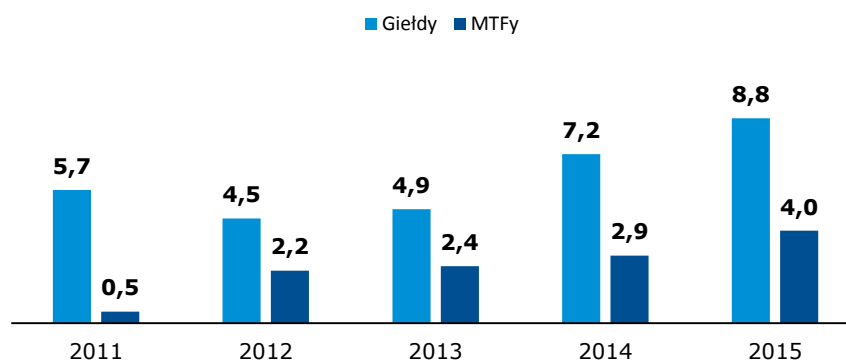
II. 1. Otoczenie rynkowe

RYNEK FINANSOWY

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. Jednym z przykładów takich regulacji w Unii Europejskiej jest Dyrektywa MIFID³², która weszła w życie w 2007 r. czy rozporządzenie EMIR³³, obowiązujące od sierpnia 2012 r. W najbliższym czasie istotny wpływ na kształt i funkcjonowanie rynku giełdowego w Europie będzie miała dyrektywa MIFID II, której początek obowiązywania, poprzedzony odpowiednią transpozycją do przepisów krajowych i implementacją niezbędnych aktów wykonawczych, planowany jest obecnie na styczeń 2018 r. Nowa legislacja składa się z Dyrektywy MiFID II i Rozporządzenia MiFIR. Rozporządzenie określa m.in. wymogi w zakresie podawania do publicznej wiadomości danych dotyczących przejrzystości pre-/post transakcyjnych i zasad zwolnienia z obowiązku publikowania tych danych. Dyrektywa MiFID II zmienia szczegółowe wymogi dotyczące świadczenia usług inwestycyjnych, wymogi organizacyjne dla firm inwestycyjnych i systemów obrotu, dostawców usług w zakresie danych rynkowych oraz uprawnień dostępnych organom nadzoru.

W efekcie postępującej liberalizacji sektora giełd na przestrzeni ostatnich lat znacząco zwiększył się poziom konkurencji pomiędzy platformami obrotu instrumentami finansowymi. 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)³⁴ i wielostronne platformy obrotu – tzw. MTF-y. 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 uzyskało licencję na prowadzenie giełdy. W 2015 r. platformy MTF, które powstały na mocy dyrektywy MIFID po 2008 r., odpowiadały za ponad 31% obrotu akcjami w Europie w ramach arkusza zleceń.

Wykres 9 Porównanie obrotów akcjami w Europie na giełdach i MTF-ach³⁵ (bln EUR)



Źródło: FESE

³² Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 w sprawie rynków instrumentów finansowych (ang: Markets in Financial Instruments Directive)

³³ 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)

³⁴ 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)

³⁵ MTF-y i giełdy o rodowodzie MTF (w szczególności: BATS Europe, Turquoise, Burgundy, NYSE Arca Europe)

Rynek pierwotny

Jak wynika z raportu IPO Watch Europe łączna wartość ofert pierwotnych w Europie w całym 2015 r. wyniosła 57,4 mld euro, co stanowi wzrost w porównaniu z 2014 r. o blisko 16,0%. Oznacza to, że w minionym roku aktywność na rynku IPO była najwyższa od początku globalnego kryzysu finansowego. Łącznie w 2015 r. w Europie przeprowadzono 364 oferty pierwotne, co stanowi nieznaczny spadek względem roku poprzedniego (376 IPO). Najwięcej debiutów, jednocześnie o największej łącznej wartości, miało miejsce na giełdzie londyńskiej (92 oferty o łącznej wartości 16,4 mld euro). Tuż za nią pod względem wartości ofert uplasowała się giełda hiszpańska (24 IPO o łącznej wartości 7,8 mld euro). Natomiast jeśli chodzi o liczbę debiutów drugie miejsce w Europie w 2015 r. zajął rynek szwedzki, prowadzony w ramach giełdy Nasdaq, z 72 ofertami o łącznej wartości 5,2 mld euro. Tuż za nim znalazła się GPW, która od wielu lat niezmiennie pozostaje w czołówce giełd europejskich pod względem liczby nowych emitentów.

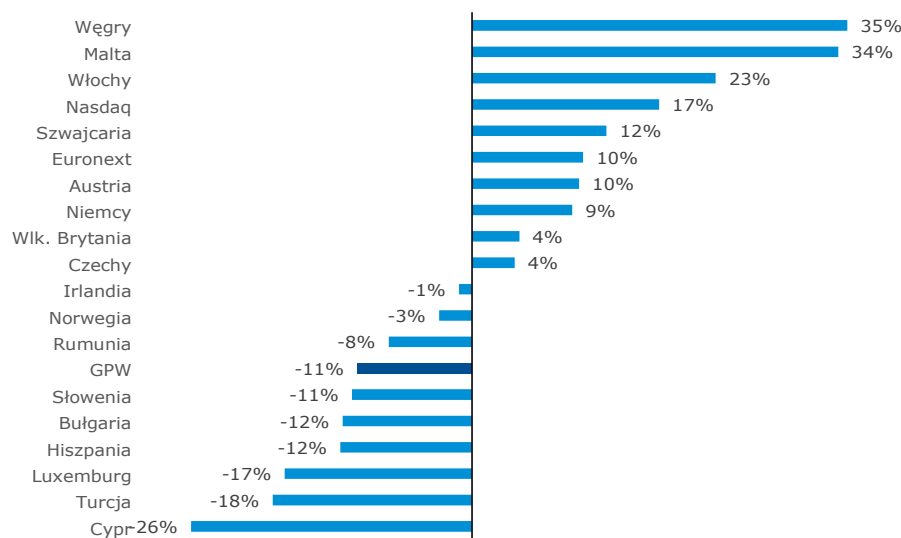
W 2015 r. na giełdzie w Warszawie odnotowano 33 IPO (z czego 14 miało miejsce na Głównym Rynku, a 19 na rynku NewConnect), co oznacza nieznaczny spadek w stosunku do roku poprzedniego (2 oferty mniej). Łączna wartość ofert wyniosła 440 mln euro, co oznacza wzrost o 127 mln euro w porównaniu z rokiem 2014, głównie za sprawą udanych IPO przeprowadzonych w pierwszych miesiącach roku. Największymi IPO w Warszawie w 2015 r. były oferty spółek Uniwheels (126 mln euro), Wirtualnej Polski (74 mln euro) i Idea Banku (62 mln euro). Wielkość ofert w Warszawie w 2015 r. odzwierciedlała specyfikę rynku polskiego, który jest zdominowany przez małe i średnie spółki. Poprzednie lata plasowały GPW wyżej w rankingu IPO Watch z uwagi na duże oferty prywatyzacyjne przeprowadzane poprzez giełdę.

Kapitalizacja rynków akcji

W 2015 r. aktywność inwestorów na parkietach warszawskiej giełdy pozostawała pod silnym wpływem trudnego i bardzo wymagającego otoczenia rynkowego, co przede wszystkim znalazło odzwierciedlenie w znaczącym spadku kapitalizacji spółek notowanych na GPW. Ich wartość w ciągu roku zmniejszyła się o 74,4 mld zł, co w ujęciu procentowym oznacza spadek o 12,6%. Największy spadek kapitalizacji na GPW rok do roku w ujęciu wartościowym odnotowano kolejno: w sektorze bankowym (-54,9 mld zł), branży energetycznej (-22,1 mld zł) i branży ubezpieczeniowej (-12,6 mld zł). Największy wzrost kapitalizacji w trakcie 2015 r. odnotowały spółki należące do branży paliwowej (+14,0 mld zł).

Kapitalizacja giełd w Europie na koniec 2015 r. wyniosła 12,3 bln EUR (źródło: FESE, LSEG), co oznacza wzrost w stosunku do roku 2014 o 1,7%, przy czym największe giełdy w Europie (LSE, Euronext, Deutsche Boerse, SIX Swiss i NASDAQ) odnotowały wzrost wartości spółek krajowych rzędu kilku do kilkunastu procent. Istotny spadek odnotowano na giełdach w Madrycie (-12,2% rdr) i Stambule (-18,5%).

Wykres 10 Zmiana kapitalizacji spółek krajowych na giełdach w Europie w 2015 r.



Źródło: FESE (na podstawie danych w euro), LSEG

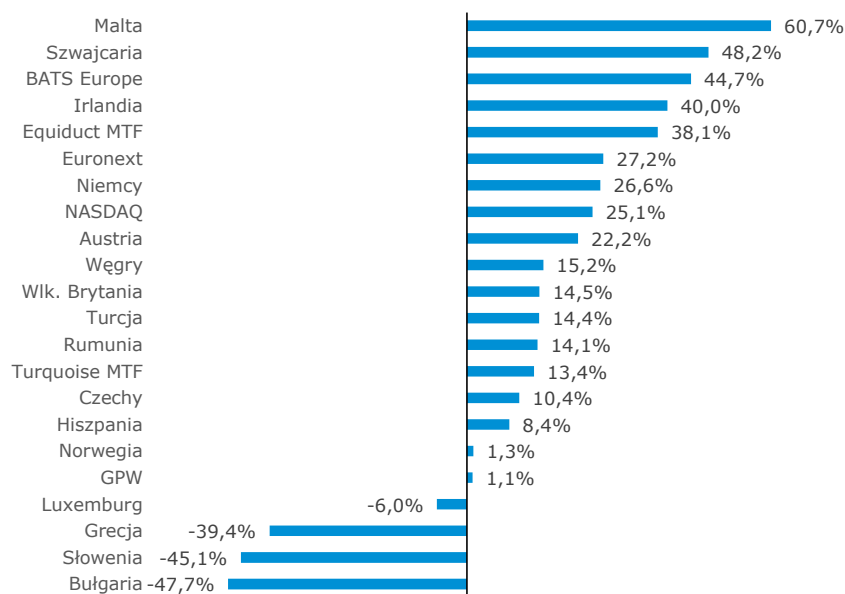
W 2015 r. łączna kapitalizacja wszystkich giełd na świecie spadła po raz pierwszy od 2011 r., osiągając na koniec roku poziom 67,0 bln USD (spadek rok do roku o 1,3%; źródło: WFE). Największy ubytek wartości spółek, -7,7% rdr, odnotowano na parkietach giełd amerykańskich, których udział w łącznej kapitalizacji giełd na świecie wynosił na koniec 2015 r. 41,7%. Z kolei giełdy z regionu Azji i Pacyfiku odnotowały wzrost – ich łączna kapitalizacja na koniec 2015 r. osiągnęła poziom 23,1 bln USD (+9,8% rdr). Na koniec 2015 r. na czele największych giełd na świecie znajdowała się amerykańska giełda NYSE z kapitalizacją spółek krajowych o wartości 17,8 bln USD. Kolejne miejsca zajęły: NASDAQ – kapitalizacja o wartości 7,3 bln USD, Japan Stock Exchange – 4,9 bln USD, Shanghai SE – 4,5 bln USD, Shenzhen SE – 3,6 bln USD i europejski Euronext – 3,3 bln USD.

Obroty akcjami

Według danych WFE w 2015 r. łączna wartość obrotów akcjami spółek krajowych w ramach arkusza zleceń wyniosła na świecie 113,7 bln USD, co oznacza wzrost rok do roku o 40,6%, głównie za sprawą bardzo wysokiej dynamiki wzrostu na giełdach azjatyckich (+126,9%). Wzrost w stosunku do roku ubiegłego odnotowały również giełdy amerykańskie (+5,6%).

Wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń na giełdach europejskich wyniosła w 2015 r. 8,8 bln EUR, co oznacza wzrost o 21,4% w stosunku do roku ubiegłego. W porównaniu do innych platform obrotu GPW odnotowała niewielką zmianę tego parametru rok do roku, przede wszystkim w wyniku relatywnie wyższego niż na innych giełdach europejskich, spadku wartości kapitalizacji notowanych spółek.

Wykres 11 Zmiana wartości obrotów akcjami na giełdach i MTF-ach w Europie w 2015 r.



Źródło: FESE (na podstawie danych w euro), LSEG

RYNEK TOWAROWY

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 Środkowo-

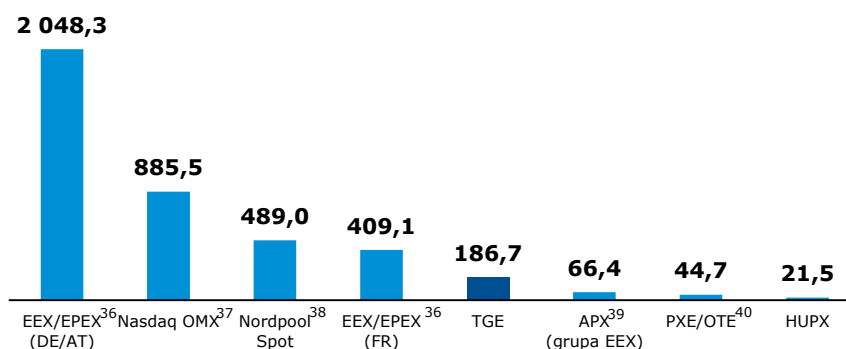
Wschodniej, pretenduje do grona czołowych giełd. Strategia i plany działania GK GPW wpisują się w proponowany przez Komisję i Radę Europejską zakres działań wdrożeniowych europejskiego wewnętrznego rynku energii elektrycznej oraz rynków regionalnych. Uruchomiona w marcu 2011 r. Agencja ds. Współpracy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

Postępują także prace mające na celu integrację europejskiego rynku energii. 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 dla uczestników w postaci racjonalizacji kosztów produkcji i zakupu oraz konwergencji cen, a także regionalna i unijna synergia usług zapewniających bezpieczeństwo energetyczne.

Rynek energii w Europie

Wolumen obrotów energią elektryczną na TGE pozycjonuje polską giełdę nie tylko jako największą w regionie, ale także jako duży podmiot w skali europejskiej. Biorąc pod uwagę fakt, że produkty oferowane na TGE dotyczą wyłącznie rynku polskiego, a inne giełdy europejskie niejednokrotnie łączą wolumen obrotu z wielu państw, wielkość obrotu na TGE potwierdza jej silną i stabilną pozycję w Europie. Łączny wolumen obrotu energią elektryczną wyniósł w 2015 r. 186,7 TWh i był o 0,1% niższy niż w 2014 r.

Wykres 12 Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2015 r. (TWh)



Źródło: Zajdler Energy Lawyers & Consultants na podstawie danych z giełd

Na rynkach energii w Europie Środkowo-Wschodniej odnotowuje się obecnie duże wzrosty płynności, wynikające przede wszystkim z wczesnej fazy rozwoju, podczas gdy rynki niemiecki i skandynawski osiągnęły już pełną dojrzałość. Wysokie stopy wzrostu skutkują zbliżaniem się giełd państw regionu Europy Środkowo-Wschodniej do giełd Europy Północno-Zachodniej. Płynność TGE w 2015 r. była niższa tylko od płynności na rynku niemiecko-austriackim i skandynawskim.

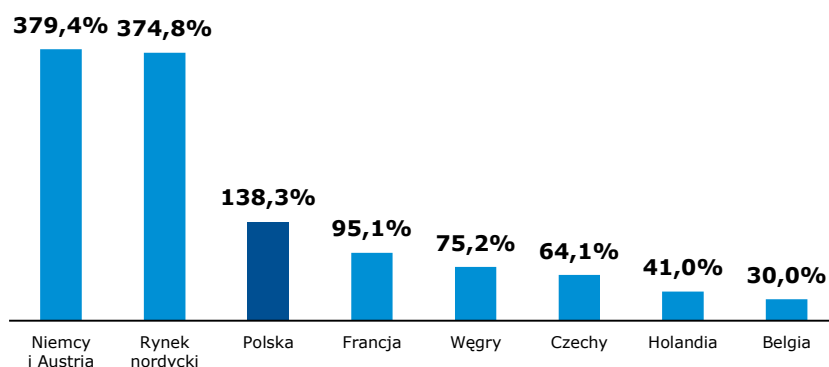
³⁶ Grupa EPEX, ze względu na swoją międzynarodową działalność w wielu europejskich krajach została podzielona na rynki. Łączny obrót grupy kapitałowej na wszystkich rynkach wyniósł w 2015 r. 3 061,5 TWh

³⁷ Rynek nordycki i niemiecki

³⁸ Obroty uwzględniają N2EX (Wielka Brytania)

³⁹ Ze względu na zmiany własnościowe i organizacyjne APX prezentowana jako suma rynku holenderskiego i belgijskiego

⁴⁰ Giełda PXE została 20.01.2016 r. włączona do grupy EEX. Dane dla rynku spot w Czechach (OTE) oraz rynków prowadzonych przez PXE

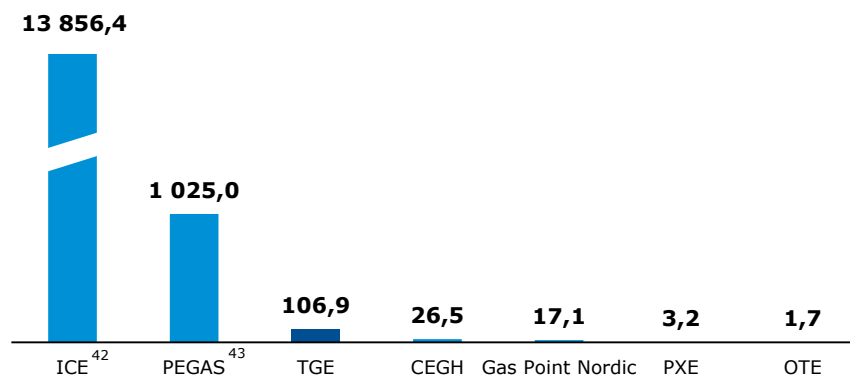
Wykres 13 Wskaźniki płynności giełdowej w 2015 r. na rynkach energii elektrycznej⁴¹

Źródło: Zajdler Energy Lawyers & Consultants na podstawie danych z giełd. Konsumpcja na podstawie Enerdata i urzędów statystycznych.

Rynek gazu w Europie

Od połowy 2014 r. następuje dynamiczny wzrost płynności rynku gazu w Polsce, wsparty ustawowym obowiązkiem sprzedaży części gazu na giełdzie.

Wykres 14 Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2015 r. (TWh)



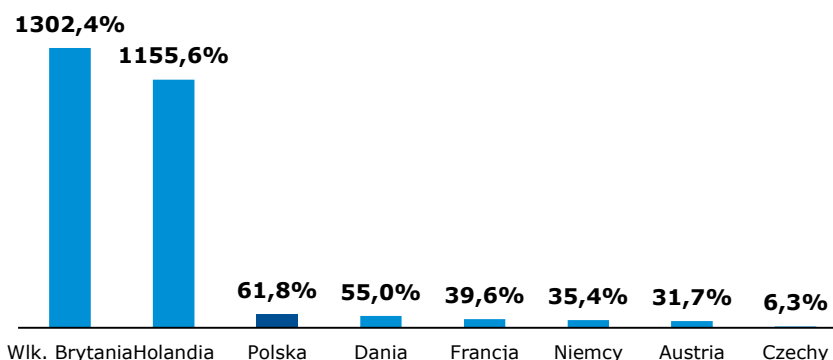
Źródło: Zajdler Energy Lawyers & Consultants na podstawie danych z giełd

Płynność polskiego rynku gazu w 2015 r. pozwoliła na uplasowanie TGE wśród trzech rynków o najwyższej relacji obrotu giełdowego do konsumpcji. O ile tradycyjnie najlepiej rozwiniętym rynkiem gazu w Unii Europejskiej jest rynek brytyjski, a na drugim miejscu znajduje się rynek holenderski, o tyle na trzecie miejsce wysunął się rynek polski, wyprzedzając m.in. tak duże gospodarki, jak Niemcy czy Francja.

⁴¹ Wskaźnik rozumiany jako stosunek obrotu giełdowego (spot + rynek terminowy) do konsumpcji. Dane o konsumpcji za 2014 r. Ze względu na zmianę metodologii prezentacji danych przez EEX (OTC rozliczne przez giełdę wliczone w wolumen) dane nie są bezpośrednio porównywalne z danymi z folderu za 2014 r. Dane z rynku skandynawskiego dotyczą Norwegii, Szwecji, Danii, Estonii i Łotwy. Dane z rynku niemiecko-austriackiego bazują na wolumenie na EEX/EPEX oraz Nasdaq OMX. Ze względu na znaczny wolumen kontraktów węgierskich na PXE zostały one uwzględnione dla rynku węgierskiego. Obrót w Holandii i Belgii na podstawie danych z APX dla tych rynków

⁴² Dane dla rynku brytyjskiego i holenderskiego. W szczególności nie uwzględniają danych z USA

⁴³ Dane dla wszystkich rynków PEGAS

Wykres 15 Wskaźniki płynności giełdowej w 2015 r. na rynkach gazu ziemnego⁴⁴

Źródło: Zajdler Energy Lawyers & Consultants na podstawie danych z giełd. Konsumpcja na podstawie danych Eurogas.org

II. 2. Misja i strategia Grupy GPW

Głównym celem strategii GPW.2020, ogłoszonej i realizowanej przez Grupę Kapitałową GPW od października 2014 r., jest uczynienie z GPW giełdy pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej.

U podstaw działalności GPW leży przekonanie, że odgrywa ona ważną rolę w gospodarce, polegającą na dostarczaniu kapitału na rozwój przedsiębiorstw i samorządom, a tym samym na wspieraniu rozwoju kraju poprzez tworzenie nowych miejsc pracy, wspieranie innowacji czy też podwyższanie standardów funkcjonowania spółek publicznych. Zgodnie z obecnie realizowaną strategią GPW w dużej mierze koncentruje się na tej właśnie roli, wychodząc naprzeciw potrzebom polskich przedsiębiorstw i samorządów z pełną gamą dostępnych instrumentów dostosowanych zarówno dla dużych, jak i dla małych podmiotów, prowadzących działalność we wszystkich branżach. Dzieje się to w oparciu o najwyższej klasy technologię i przy zapewnieniu najwyższych standardów i bezpieczeństwa w zakresie obrotu na rynkach prowadzonych w ramach Grupy, co obejmuje również zapewnienie odpowiedniego poziomu płynności notowanych instrumentów, a także szerokiego wachlarza produktów i usług.

Grupa GPW dąży do realizacji strategii poprzez jak najpełniejsze wykorzystanie i rozwijanie kompetencji oraz zasobów będących obecnie w jej posiadaniu. Służą temu m. in. działania ukierunkowane na

GPW wspiera rozwój gospodarczy i buduje kulturę inwestowania. Tworzy międzynarodowe centrum kapitałowe i zapewnia najwyższe standardy i bezpieczeństwo obrotu oparte o światowej klasy technologie. Jako zespół profesjonalistów, prowadzi zintegrowaną, efektywną działalność zorientowaną na wzrost.

zwiększanie operacyjnego zintegrowania GK GPW, m.in. poprzez konsolidację procesów i procedur, stworzenie centrum usług wspólnych oraz poprzez optymalizację wykorzystywanych nieruchomości.

Ponadto strategia GPW.2020 zakłada zwiększanie efektywności kosztowej. Realizowany program oszczędnościowy dotyczy m. in. takich pozycji jak czynsze, usługi IT, czy usługi obce. Osiągnięte oszczędności są konsekwentnie przeznaczane na inwestycje i wsparcie obszarów o największym potencjale wzrostu, ale też mają pozwolić GPW na szybsze dostosowywanie się do wymagającego otoczenia. Giełda stale monitoruje to otoczenie i stosownie do jego zmian modyfikuje swoją strategię.

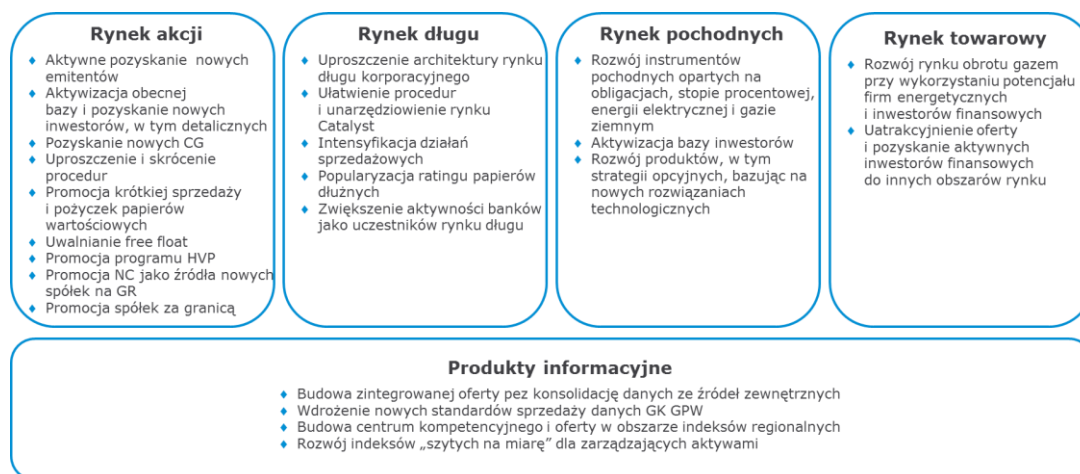
Misją Grupy Kapitałowej GPW jest rozwijanie efektywnych mechanizmów przepływu kapitału i towarów poprzez udostępnianie konkurencyjnych jakościowo i cenowo usług giełdowych i rozliczeniowych, spełniających potrzeby i oczekiwania naszych klientów – przedsiębiorstw, inwestorów oraz pośredników obrotu.

⁴⁴ Wskaźnik rozumiany jako stosunek obrotu giełdowego (spot + rynek terminowy) do konsumpcji. Dane o konsumpcji za 2014 r. Rynek holenderski na podstawie danych ICE oraz PEGAS. Pozostałe rynki na podstawie notowań na PEGAS (Francja, Niemcy), ICE (Wielka Brytania), TGE (Polska), CEGH (Austria), Gas Point Nordic (Dania), PXE i OTE (Czechy). Brak danych za 2015 r. dla Węgier

Strategia GPW.2020 zakłada rozwój Grupy Kapitałowej GPW w oparciu o sześć głównych filarów:

- ◆ płynny rynek akcji,
- ◆ rozwinięty rynek długu,
- ◆ konkurencyjny rynek instrumentów pochodnych,
- ◆ atrakcyjny dla inwestorów rynek towarowy,
- ◆ kompleksową ofertę produktów informacyjnych dla inwestorów i emitentów,
- ◆ otwieranie nowych segmentów biznesu w oparciu o posiadane w Grupie Kapitałowej kompetencje.

Schemat 3 Główne inicjatywy strategiczne GPW, strategia GPW.2020



Schemat 4 Kluczowe aspiracje Grupy GPW do 2020 r.

Rynek akcji	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Liczba spółek na Głównym Rynku > 550 ◆ Wskaźnik velocity na Głównym Rynku > 50% ◆ NewConnect – ważne źródło nowych spółek dla Głównego Rynku ◆ NewConnect – zwiększenie jakości i atrakcyjności dla inwestorów
Rynek długu	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Liczba emisji nieskarbowych > 1 tys. ◆ Koncentracja na emisjach > 100 mln zł ◆ Uproszczenie struktury rynku Catalyst i rozwój platformy TBSP
Rynek instrumentów pochodnych	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Rozwinięty rynek instrumentów finansowych na energię elektryczną i gaz ◆ Aktywny rynek instrumentów pochodnych na stopę procentową/dług ◆ Nowe instrumenty pochodne wynikające tylko z potrzeb klientów
Rynek towarowy	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Finansowy rynek energii elektrycznej >60% konsumpcji krajowej ◆ Finansowy rynek gazu > 15% zliberalizowanego rynku gazu
Sprzedaż danych rynkowych	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Jedna oferta na wszystkie źródła danych w Grupie ◆ Rozwój produktów indeksowych ◆ Fabryka 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 ryzykiem ◆ W trakcie analiz m.in. rynek węgla, towarów rolnych, produktów ETP
Efektywność operacyjna	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Wskaźnik C/I < 0,50 ◆ Zintegrowana organizacyjnie i operacyjnie Grupa

II. 3. Realizacja strategii Grupy GPW w 2015 r.

Grupa GPW podejmuje aktywne działania na rzecz pełnego wykorzystania potencjału i rozwoju swoich podstawowych rynków, tj. rynków akcji, długu, instrumentów pochodnych, towarowego i produktów informacyjnych. Celem jest w szczególności wzmocnienie kluczowych segmentów biznesu Giełdy i rozwój tych obszarów, w których GPW ma przewagi konkurencyjne i może efektywniej wykorzystać potencjał zarówno swoich pracowników, jak i posiadanych aktywów. W dalszej części niniejszego rozdziału zaprezentowane zostały kluczowe działania wynikające ze strategii GPW.2020 i zrealizowane w 2015 r., które wpływają na rozwój Grupy.

Technologia i bezpieczeństwo

- ◆ **100-procentowa dostępność systemu transakcyjnego GPW** – w 2015 r., podobnie jak rok wcześniej, została utrzymana 100-procentowa dostępność usług świadczonych przez system transakcyjny GPW (definiowana jako możliwość składania zleceń, zawierania transakcji, wyznaczania kursu i publikacji informacji rynkowych).
- ◆ **Usługa kolokacji** – w drugiej połowie 2015 r. GPW rozpoczęła prace nad ponownym wprowadzeniem do oferty usługi kolokacji. Decyzja o zaoferowaniu usługi została podjęta w odpowiedzi na zainteresowanie kilku klientów. Polega ona na udostępnieniu przez Giełdę fizycznej przestrzeni i zapewnieniu możliwości instalacji sprzętu oraz oprogramowania klientów w bezpośrednim sąsiedztwie systemu transakcyjnego GPW. Największą korzyścią wynikającą z tej usługi dla klientów jest minimalizacja opóźnień m.in. w składaniu zleceń czy pobieraniu danych rynkowych. Usługa kolokacji, którą GPW zacznie oferować w I kw. 2016 r. technologicznie jest dostosowana do standardów największych światowych giełd. Celem wprowadzenia tej usługi jest rozszerzenie oferty związanej z dostępem do rynków GPW, a co za tym idzie zwiększenie płynności instrumentów finansowych.
- ◆ **System transakcyjny na TGE** – 8 stycznia 2015 r. Towarowa Giełda Energii i Nasdaq przedłużyły umowę o współpracy do 2020 r. i potwierdziły, że TGE będzie korzystać z technologii X-stream Trading Technology. Nowe rozwiązania technologiczne wyposażą TGE w udoskonalone funkcjonalności i umożliwią obsługę stale rosnących wolumenów obrotu, a także rozszerzenie przyszłej działalności o inne instrumenty towarowe i pochodne. Umowa daje dodatkowo TGE możliwość korzystania z platformy SAPRI (platforma Nasdaq do obsługi aukcji energii), która ma zastosowanie podczas przygotowań giełdy do udziału w europejskich transgranicznych aukcjach energii, w ramach mechanizmu PCR (Price Coupling of Regions).
- ◆ **Aplikacja Risk Management Access (RMA)** – od połowy sierpnia 2015 r. dla uczestników rynków GPW dostępne jest rozwiązanie RMA, opracowane i wprowadzone przez GPW i przekazane do KDPW_CCP. Dzięki aplikacji RMA każdy Uczestnik Rozliczający (w tym Członkowie Giełdy posiadający taki status i świadczący usługi rozliczeniowe) ma m.in. bezpośrednią możliwość definiowania maksymalnych limitów wartości zleceń wprowadzanych przez Członka Giełdy, których transakcje rozlicza. Bieżące definiowanie tego typu parametrów pozwala na poprawę efektywności zarządzania ryzykiem, co w sposób istotny przekłada się na zwiększenie bezpieczeństwa rynku. Aplikacja RMA, oprócz możliwości konfigurowania filtrów, posiada także funkcjonalność „Kill Switch”, której użycie pozwala na blokowanie składania zleceń przez danego Członka Giełdy oraz anuluje jego zlecenia obecne w arkuszu zleceń.

Rynek akcji

- ◆ **Obniżka opłat transakcyjnych** – w grudniu 2015 r. została podjęta decyzja o obniżeniu opłaty od obrotu akcjami, PDA i tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF we wszystkich zleceniach, w części naliczanej od wartości zlecenia do 100 tys. zł (z poziomu 0,033% do poziomu 0,029%). Obniżka obowiązuje od 1 stycznia 2016 r. i ma formę bezterminowej promocji na Głównym Rynku i NewConnect. GPW zdecydowała się na obniżkę opłat transakcyjnych w odpowiedzi na zmianę sposobu finansowania nadzoru nad rynkiem kapitałowym.

- ◆ **49 debiutów** spółek na obu rynkach akcji (w tym 13 przeniesień notowań z rynku NewConnect na Główny Rynek akcji) oraz dalsze intensywne działania mające na celu promocję rynku giełdowego jako miejsca pozyskiwania kapitału na rozwój dla przedsiębiorstw i samorządów:
 - ✓ program „Kapitał dla Rozwoju” - cykl 16 spotkań przeprowadzonych w 2015 r. w największych miastach Polski, adresowany do firm i jednostek samorządu terytorialnego, na temat roli rynków finansowych w pozyskiwaniu środków na realizację przedsięwzięć wspieranych przez fundusze unijne, mający na celu zachęcenie przedsiębiorstw i samorządów do pozyskiwania kapitału na rozwój poprzez rynek giełdowy. Łącznie w spotkaniach wzięło udział ponad 1200 osób.
- ◆ **Wzrost płynności Głównego Rynku akcji, mierzonej wskaźnikiem velocity, do poziomu 36,7% w 2015 r. (w 2014 r. 34,7%) w wyniku m.in.:**
 - ✓ pozyskania nowych klientów w postaci członków giełdy, nowych animatorów i uczestników programów wspierania płynności (HVP i HVF),
 - ✓ kontynuacji programów promocyjnych w zakresie opłat transakcyjnych,
 - ✓ zintensyfikowanych działań mających na celu promocję polskiego rynku kapitałowego i spółek notowanych na warszawskim parkiecie w ramach cyklu zagranicznych konferencji inwestorskich „Polish Capital Markets Days”.
- ◆ **Program „NewConnect 2.0”** – w maju 2015 r. GPW ogłosiła program „NewConnect 2.0”, którego głównym celem jest aktywizacja środowiska związanego z rynkiem NewConnect, w celu podniesienia bezpieczeństwa i transparentności alternatywnego rynku akcji GPW. Jednym z filarów programu jest powołanie Rady Autoryzowanych Doradców (AD), do której zadań będzie należało m.in. przedstawianie propozycji kierunków rozwoju ASO, tworzenie wytycznych dotyczących działalności AD oraz opiniowanie zmian w przepisach prawa i regulacjach z zakresu organizacji ASO. Dodatkowo w grudniu 2015 r. GPW wprowadziła nowe praktyki rynkowe na NewConnect zwiększające przejrzystość procesu wprowadzania spółek do ASO. Zmianie uległy: zasady wyznaczania daty debiutu oraz sposób publikacji przez GPW informacji o złożonych wnioskach i dokumentach informacyjnych. Zmiana ma na celu poprawę dostępności informacji o emitentach przed rozpoczęciem notowań akcji oraz aktywizację inwestorów.
- ◆ **Nowe Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW** – 13 października 2015 r. Rada Giełdy przyjęła nowy zbiór zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, który obowiązuje spółki notowane w Warszawie od 1 stycznia 2016 r. W nowym dokumencie doprecyzowano treść wielu dotychczasowych zasad i zwiększono wymogi w zakresie wybranych zagadnień, kluczowych z punktu widzenia corporate governance. Jednocześnie starano się uwzględnić zasadę adekwatności, dostosowując konkretne zasady do możliwości wdrożenia ich przez spółki różnej wielkości. W dokumencie pojawiły się także kwestie dotychczas nieobjęte zasadami ładu korporacyjnego. Wszystkie zmiany w Dobrych Praktykach zostały przeprowadzone w sposób zapewniający kontynuację zagadnień ujętych w poprzedniej wersji zbioru.
- ◆ **Program High Volume Funds** – 1 lipca 2015 r. GPW uruchomiła kolejny, po High Volume Provider (HVP) program wspierania płynności – High Volume Funds (HVF), adresowany do funduszy inwestycyjnych prowadzących aktywny obrót akcjami lub instrumentami pochodnymi na GPW. Podobnie jak HVP ma charakter promocji opłat dla tych funduszy, które generują średnią dzienną wartość obrotu akcjami na poziomie 5 mln zł lub 150 szt. kontraktów terminowych i opcji. Przy czym wymagany wskaźnik obrotu (velocity) funduszu, obliczany jako stosunek wartości wygenerowanych obrotów do wartości aktywów netto funduszu, wynosi minimum 200 proc. miesięcznie.

Rynek długu

- ◆ **Liczba nowych emisji nieskarbowych w 2015 r.:** 23, w tym 6 o wartości powyżej 100 mln zł.
- ◆ **Reforma Catalyst** – w ramach działań nakierowanych na stworzenie optymalnego modelu funkcjonowania rynku Catalyst dokonano analizy rozwiązań funkcjonujących w Europie oraz przeprowadzono konsultacje z uczestnikami rynku. Obecnym celem GPW jest uproszczenie struktury rynku Catalyst poprzez wydzielenie dwóch segmentów: segmentu papierów skarbowych i segmentu pozostałych instrumentów dłużnych.

Rynek instrumentów pochodnych

- ◆ **Autoryzacja CFTC** – 2015 r. przyniósł ukoronowanie blisko trzyletnich starań GPW zmierzających do uzyskania certyfikacji amerykańskiej komisji Commodity Futures Trading Commission (CFTC), umożliwiającej oferowanie inwestorom w USA kontraktów terminowych na indeks WIG20. GPW otrzymała certyfikację w maju 2015 r.
- ◆ **Program High Volume Funds** – omówiony w działaniach dotyczących rynku akcji.
- ◆ **Banki na GPW** – GPW brała aktywny udział w pracach nad kształtem regulacji ułatwiających bankom dostęp do rynku giełdowego. W ich efekcie 1 listopada 2015 r. weszła w życie ustawa, która zapewnia bankom, bez konieczności uzyskiwania odrębnego zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, możliwość bezpośredniego działania na rynku regulowanym na rachunek własny w zakresie instrumentów dłużnych oraz pochodnych opartych o instrumenty dłużne, waluty oraz stopy procentowe.
- ◆ **Nowe kontrakty na akcje** – 3 grudnia 2015 r. w odpowiedzi na zainteresowanie inwestorów, GPW wprowadziła do obrotu sześć nowych klas kontraktów terminowych na akcje: Bank Millennium, Bank Zachodni WBK, Cyfrowy Polsat, CCC, Enea, Energa. Po rozszerzeniu oferty na GPW notowanych jest 27 kontraktów na akcje.

Rynek towarowy

- ◆ **Rynek Instrumentów Finansowych na TGE** – 4 listopada 2015 r. TGE uruchomiła Rynek Instrumentów Finansowych, na którym przedmiotem obrotu są kontrakty terminowe na indeks TGe24 (cen energii elektrycznej), określane na Rynku Dnia Następnego. Rynek futures na energię elektryczną umożliwia handel wystandaryzowanymi kontraktami na cenę energii, która będzie dostarczana w przyszłości. Stanowi on platformę do zabezpieczania się przed ryzykiem cenowym bez konieczności zajmowania pozycji na rynku fizycznym, dla producentów energii, spółek obrotu oraz odbiorców.
- ◆ **Budowanie płynności rynku gazu** – w 2015 r. TGE w dalszym ciągu koncentrowała się na budowaniu wysokiej płynności na parkiecie gazu. Wysokie obroty na rynkach gazu są bowiem podstawą do poszerzenia oferty TGE o instrumenty pochodne na gaz rozliczane finansowo, bez fizycznej dostawy. W 2015 r. w ramach prac Komitetu Rynku Gazu oraz dedykowanych seminariów, TGE przeprowadziła wstępne konsultacje w zakresie wprowadzenia rynku finansowego dla gazu w Polsce. W efekcie spotkań z uczestnikami rynku określona została wstępna konstrukcja kontraktów futures na gaz ziemny. Ich kształt będzie podobny do instrumentów pochodnych funkcjonujących na europejskim rynku gazu – bazą będą notowania ciągłe z fizyczną dostawą.
- ◆ **Wydłużenie notowań na rynkach energii i gazu na TGE** – od 1 października 2015 r. w odpowiedzi na oczekiwania uczestników rynku, TGE wydłużyła notowania na rynkach energii i gazu (RDB i RDNiBg). Sesja na tych rynkach trwa do godz. 15.30.
- ◆ **Usługa raportowania danych transakcyjnych w TGE** – 7 października 2015 r. TGE uruchomiła usługę raportowania danych transakcyjnych TGE RRM. Jest ona odpowiedzią na rozporządzenie Parlamentu Europejskiego w sprawie integralności i przejrzystości hurtowego rynku energii, tzw. REMIT, nakładające na uczestników hurtowego rynku energii elektrycznej i gazu obowiązek raportowania zleceń i transakcji zawartych na zorganizowanych platformach obrotu tymi towarami.
- ◆ **Rynek kontraktów terminowych na zielone certyfikaty** – w ostatnich miesiącach 2015 r. TGE prowadziła prace związane z uruchomieniem obrotu instrumentami terminowymi na prawa majątkowe do świadectw pochodzenia dla energii wytworzonej w odnawialnych źródłach energii. Instrumenty te zostały wprowadzone do oferty TGE 12 stycznia 2016 r. Kontrakty terminowe na OZE pozwalają na rynkowe określenie ceny praw majątkowych dla OZE w okresach przyszłych oraz umożliwiają uczestnikom rynku zabezpieczenie ceny i dostawy praw majątkowych w okresach przyszłych.

Sprzedaż danych rynkowych

- ◆ **Dane z TGE** – Od 2014 r. oferta GPW obejmująca sprzedaż informacji w czasie rzeczywistym z rynków GPW i BondSpot, została poszerzona również o dane dotyczące rynku towarowego. W 2015 r. odnotowano istotny, blisko 50-procentowy, wzrost liczby abonentów korzystających z tych danych.
- ◆ **Nowe produkty** – w ramach tworzenia centrum kompetencyjnego w zakresie indeksów i wskaźników w 2015 r. GPW wprowadziła do swojej oferty usługę udostępniania danych archiwalnych na potrzeby testowania systemów automatycznych (tzw. handel algorytmiczny). Ponadto prowadzone były prace analityczne i konsultacje, których celem jest wdrożenie systemu kalkulacji oraz publikacji indeksów i wskaźników udostępnianych przez GK GPW.
- ◆ **Dane „non-display”** – w 2015 r. w odpowiedzi na zwiększone zainteresowanie inwestorów stosujących handel automatyczny GPW poszerzyła swoją ofertę o sprzedaż danych „non-display” (dane wykorzystywane w aplikacjach, bez wyświetlania na monitorach).

Nowe obszary biznesowe

- ◆ **Integracja obszaru posttransakcyjnego** – w 2015 r. GPW prowadziła analizy dotyczące potencjalnej możliwości integracji obszaru usług posttransakcyjnych w Polsce i zwiększenia ekspozycji GPW na segment usług posttransakcyjnych.
- ◆ działania związane z wdrożeniem nowych linii biznesowych:
 - ✓ **Spółki wynajmu nieruchomości (REIT - Real Estate Investments Trusts)⁴⁵** – z uwagi na duży potencjał rozwoju tego segmentu w Polsce, GPW zaangażowała się w prace nad promowaniem odpowiednich zmian prawnych, które umożliwią funkcjonowanie REIT w Polsce i przez to pozwolą krajowemu kapitałowi zyskać większy udział w dochodach z nieruchomości zlokalizowanych w Polsce. Zostały dokonane niezbędne analizy rynku i modelu regulacyjnego REIT w wybranych krajach w kontekście potencjału inwestorskiego oraz wypracowano i szeroko konsultowano koncepcje regulacyjne. Prace są nadal kontynuowane.
 - ✓ **Listy zastawne** – GPW aktywnie współpracowała z grupą banków hipotecznych w celu wypracowania optymalnych rozwiązań dla rozwoju rynku listów zastawnych w Polsce, ułatwiających decyzje emitentów o notowaniu na GPW listów zastawnych notowanych w innych niż złoty walutach. Giełda uczestniczyła również w konsultacjach projektu zmian legislacyjnych. Nowelizacja ustawy została podpisana w lipcu 2015 r. (weszła w życie 1 stycznia 2016 r.).

Efektywność operacyjna

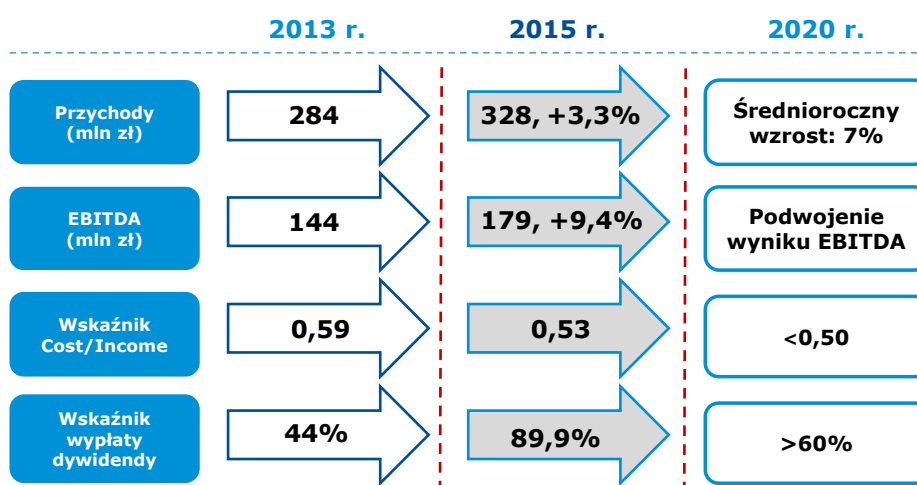
- ◆ **Optymalizacja kosztowa** – koszty operacyjne Grupy GPW spadły o 7,2 mln zł rdr. Jest to następstwem realizacji programu oszczędnościowego m. in. w takich obszarach jak: administracja, IT, HR, nieruchomości, usługi obce.
- ◆ **Integracja GK GPW** – w 2015 r. GPW rozpoczęła w ramach Grupy Kapitałowej program, którego celem jest zapewnienie sprawnej i efektywnej obsługi spółek GK GPW w poszczególnych obszarach działalności poprzez poprawę jakości, standaryzację sposobów i zakresów realizowanych działań, eliminację duplikowania czynności, właściwe wykorzystanie posiadanych zasobów, obniżenie kosztów, standaryzację i uproszczenie przepływu informacji. Między innymi zostały rozpoczęte następujące projekty: ujednoczenia procesów księgowo-finansowych, ujednoczenia procesów kadrowo-płacowych, budowa jednolitej metodyki kontrolingu, wspólny system elektronicznego obiegu dokumentów oraz wprowadzono wspólne dla Grupy Kapitałowej zasady identyfikacji korporacyjnej.

⁴⁵ REIT (Real Estate Investments Trusts) to specjalne spółki i fundusze inwestujące na rynku nieruchomości, które zarządzając nieruchomościowym portfelem, uzyskują stały dochód w postaci czynszów i przekazują większość zysków akcjonariuszom w postaci dywidend. Obecnie prawo w Polsce uniemożliwia zakładanie REIT i ogranicza inwestowanie OFE w sektor nieruchomościowy. Wartość globalnego rynku REIT sięga 1,5 bln USD, z czego 64% przypada na USA, a po 12% na Azję i Europę.

◆ **Optymalizacja struktury Grupy Kapitałowej:**

- ✓ w październiku 2015 r. została sfinalizowana umowa sprzedaży 80,02% akcji Instytut Rynku Kapitałowego WSEResearch S.A. na rzecz Polskiej Agencji Prasowej S.A.,
- ✓ w sierpniu 2015 r. w celu koncentracji aktywów rynku towarowego w Grupie TGE sprzedano 100% akcji WSE InfoEngine S.A. (obecnie InfoEngine S.A.) na rzecz TGE,
- ✓ zwiększone zostało zaangażowanie kapitałowe GPW w BondSpot z 92,96% do 96,98%,
- ✓ w 2015 r. kontynuowano proces poszukiwania inwestorów dla Instytutu Analiz i Ratingu,
- ✓ w związku z podwyższeniem kapitału przez Aquis Exchange (spółka stowarzyszona) i decyzją GPW o niezwiększaniu zaangażowania w tej spółce, udział GPW w prawach majątkowych i prawach głosu spadł z poziomu 30,00% do poziomu 26,33%.

Schemat 5 2015 r. w GK GPW vs. ambicje wynikające ze strategii



Czynniki zewnętrzne, które wpływały na rozwój Grupy w 2015 r.

Sytuacja makroekonomiczna w 2015 r.

Według wstępnego szacunku GUS, produkt krajowy brutto (PKB) Polski wzrósł o 3,6% w 2015 r. wobec wzrostu o 3,3% w 2014 roku. Głównym czynnikiem wzrostu był popyt krajowy, w tym konsumpcja gospodarstw domowych oraz inwestycje. Niewielki dodatni wkład do wzrostu PKB w 2015 r. miał także eksport netto.

W 2015 r. utrzymywała się w Polsce deflacja cen konsumpcyjnych, będąca wynikiem oddziaływania czynników zewnętrznych, w tym przede wszystkim spadku cen surowców na światowych rynkach, jak również braku presji popytowej w Polsce. Skala deflacji zmniejszyła się w grudniu 2015 r. do poziomu -0,5%, jednak wskaźnik CPI wciąż utrzymuje się znacząco poniżej celu inflacyjnego NBP na poziomie 2,5%.

Rada Polityki Pieniężnej w 2015 roku zdecydowała się na jedną obniżkę stóp procentowych, o 50 punktów bazowych, do poziomu 1,5% w marcu.

Kurs złotego wobec euro na koniec 2015 r. był zbliżony do poziomu odnotowanego na początku roku, złoty osłabił się jednak względem dolara amerykańskiego i franka szwajcarskiego. Wśród czynników, które oddziaływały w kierunku osłabienia kursu krajowej waluty był m.in. wzrost awersji inwestorów do ryzyka związany z utrzymującymi się obawami o koniunkturę w Chinach. Wpływ na osłabienie złotego wobec franka na początku 2015 r. miała decyzja Narodowego Banku Szwajcarii o upłynnieniu kursu franka wobec euro.

Pod koniec 2015 r. nasiliła się dywergencja polityki pieniężnej pomiędzy głównymi bankami centralnymi. W grudniu amerykański Fed podwyższył stopy procentowe po raz pierwszy od czerwca 2006 r., zaś EBC

ponownie poluzował politykę pieniężną, wydłużając okres trwania programu skupu aktywów oraz obniżając stopę depozytową. Dywergencja polityki banków centralnych przyczyniła się do kontynuacji osłabienia euro względem dolara w 2015 r.

Rok 2015 przyniósł kontynuację silnego spadku notowań surowców na światowych rynkach, w tym m.in. cen ropy naftowej. Główne powody przeceny to wysoki poziom produkcji ropy naftowej utrzymywany przez wiele krajów, w tym OPEC, oraz ograniczenie światowego popytu na ten surowiec, m.in. za sprawą spowolnienia w chińskiej gospodarce.

Skutki reformy otwartych funduszy emerytalnych

Przeprowadzona w 2014 r. reforma otwartych funduszy emerytalnych, w wyniku której 51,5% aktywów netto funduszy emerytalnych (głównie obligacji skarbowych) zostało przeniesionych do ZUS, a następnie umorzonych, również w 2015 r. wpływała na nastroje krajowych i zagranicznych inwestorów do GPW. W obliczu trwającej dyskusji dotyczącej OFE, obawa o dalsze ograniczanie ich działalności i wiążące się z tym potencjalne ryzyko dużej nadpodaży akcji ograniczały zainteresowanie inwestorów polskim rynkiem i przyczyniały się do obniżki wycen krajowych spółek. Same OFE natomiast, w związku z malejącym napływem netto składek i zwiększonymi możliwościami inwestowania na rynkach zagranicznych, także zmniejszały apetyt na spółki z GPW. W 2015 r. wartość polskich akcji w portfelach OFE zmniejszyła się o 10,1% do 106,2 mld zł (źródło: KNF).

Zmiany w otoczeniu spółek reprezentujących istotne branże na GPW

Przypadające na 2015 r. kampanie wyborcze prezydencka i parlamentarna, w naturalny sposób stały się źródłem dyskusji publicznej, m.in. na temat źródeł finansowania budżetu państwa i opodatkowania różnych sektorów gospodarki. Deklaracje dotyczące wprowadzenia podatku od aktywów bankowych oraz podatku obrotowego od sklepów wielkopowierzchniowych w istotny sposób wpłynęły na wycenę części spółek notowanych na GPW. Z kolei na wycenę spółek z sektora energetycznego negatywnie wpływała kwestia dotycząca ewentualnego wsparcia dla górnictwa. Także niepewność dotycząca polityk dywidendowych spółek Skarbu Państwa niekorzystnie wpływała na postrzeganie atrakcyjności inwestycyjnej tych podmiotów przez krajowych i zagranicznych inwestorów.

W konsekwencji doszło do znacznego spadku kapitalizacji spółek. Największy spadek kapitalizacji rok do roku w ujęciu wartościowym odnotowano kolejno: w sektorze bankowym (-54,9 mld zł), branży energetycznej (-22,1 mld zł) i branży ubezpieczeniowej (-12,6 mld zł).

Słabnący sentyment inwestorów wobec rynków wschodzących

2015 r. charakteryzował się ogólnym spadkiem zainteresowania inwestorów rynkami wschodzącymi, co znalazło odzwierciedlenie w bardzo wysokim, przekraczającym 62 mld dolarów⁴⁶ odpływie netto aktywów z największych globalnych funduszy emerging markets. Był to 3. z rzędu rok, w którym kurczyły się aktywa funduszy działających na rynkach rozwijających się. W efekcie indeks MSCI Emerging Markets⁴⁷ spadł w 2015 r. o 17,0%, znacznie bardziej niż indeks MSCI ACWI, obrazujący ogólnoswiatową koniunkturę giełdową, który stracił 4,3%. Jeszcze słabiej na tym tle wypada indeks liczony przez MSCI Barra dla Polski – MSCI Poland, który spadł o 27,2%.

⁴⁶ Źródło: EPFR Global dla 57 globalnych funduszy

⁴⁷ Indeks obrazuje koniunkturę giełdową na rynkach rozwijających się, obliczany jest przez firmę MSCI Barra (indeks cenowy, w USD)

Wykres 16 Indeks MSCI Poland w 2015 r. na tle MSCI EM i MSCI All Country World Index⁴⁸

II. 4. Linie biznesowe

Działalność Grupy Kapitałowej GPW koncentruje się na dwóch rynkach: finansowym i towarowym, w ramach których spółki Grupy organizują obrót instrumentami finansowymi i towarami oraz oferują usługi komplementarne.

RYNEK FINANSOWY

Zakres działalności Grupy GPW w obszarze rynku finansowego obejmuje:

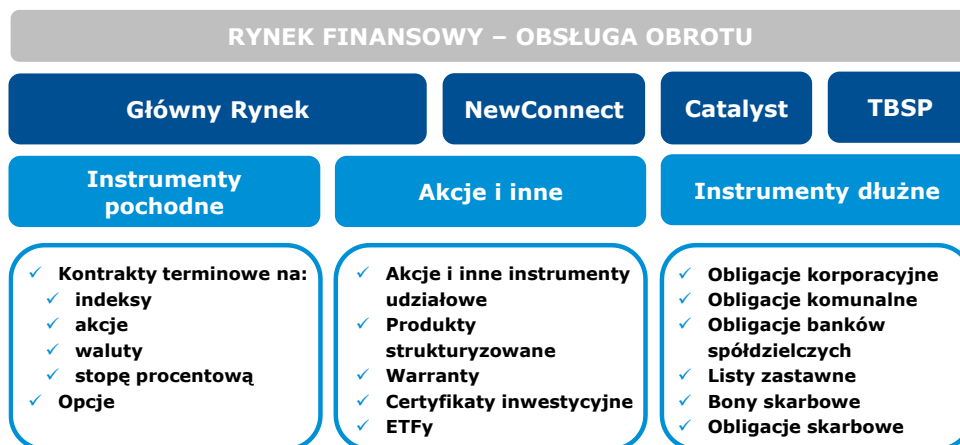
- ◆ obrót instrumentami finansowymi na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu:
 - ✓ obrót akcjami i innymi instrumentami udziałowymi na Głównym Rynku i NewConnect,
 - ✓ obrót instrumentami pochodnymi na Głównym Rynku,
 - ✓ obrót instrumentami dłużnymi na rynku Catalyst organizowanym przez GPW i BondSpot oraz na platformie Treasury BondSpot Poland (TBSP),
- ◆ obsługę emitentów w zakresie wprowadzania do obrotu i notowania instrumentów finansowych,
- ◆ sprzedaż informacji z obszaru rynku finansowego i towarowego.

OBSŁUGA OBROTU

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

⁴⁸ Źródło: MSCI Barra, indeksy cenowe, w USD, seria Standard, 31.12.2014 r. = 100 pkt (Wyłączenie odpowiedzialności: ani MSCI, ani żaden inny podmiot zaangażowany lub powiązany ze zbieraniem, przetwarzaniem i tworzeniem danych MSCI nie wyraża, nie daje gwarancji, ani nie ponosi odpowiedzialności w odniesieniu do tych danych (lub wyników, które mają być uzyskane w wyniku ich użycia), a także wszystkie podmioty wyraźnie wyłączają wszelką swoją odpowiedzialność w zakresie oryginalności, dokładności, kompletności, przydatnością dla określonego celu odnośnie tych informacji. Niezależnie od powyższych zastrzeżeń, MSCI i jego podmioty powiązane lub dostawcy danych nie będą w żadnym przypadku ponosić odpowiedzialności za szkody bezpośrednie, pośrednie, szczególne, przypadkowe, karne, wynikowe (w tym m.in. utracone zyski) ani żadne inne szkody, nawet jeżeli odbiorca danych został powiadomiony o możliwości wystąpienia takich szkód. Jakikolwiek dalsze rozpowszechnianie treści lub rozpowszechnianie danych MSCI jest zabronione bez pisemnej zgody MSCI.)

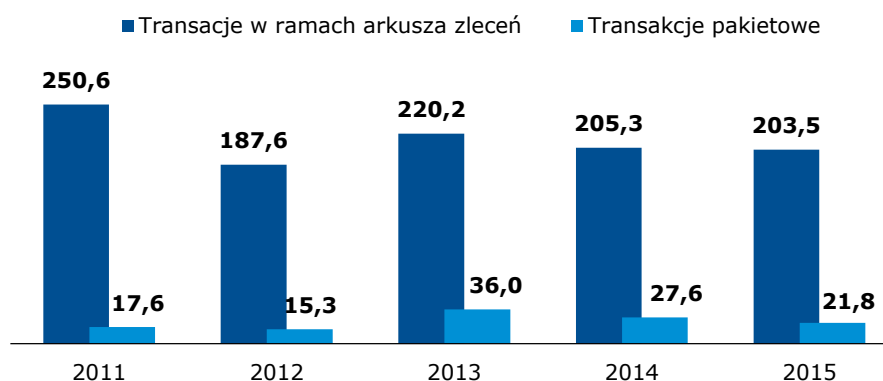
Schemat 6 Instrumenty finansowe w obrocie na rynkach finansowych Grupy GPW



Rynek akcji

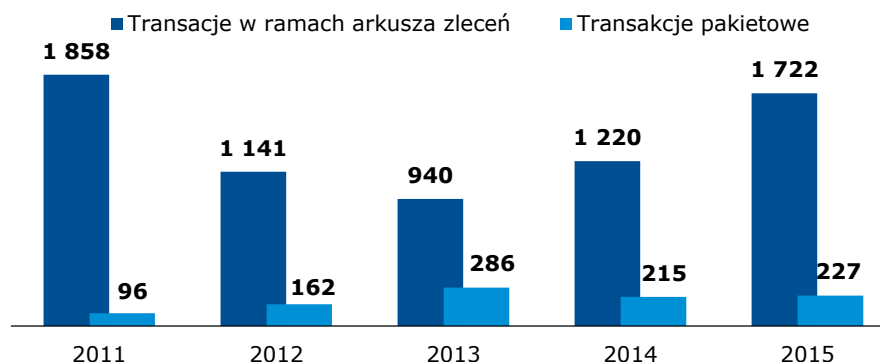
W 2015 r. wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na Głównym Rynku GPW wyniosła 203,5 mld zł i była niższa o 0,9% od wartości obrotów w 2014 r. Średnia dzienna wartość obrotów wyniosła 810,6 mln zł i spadła o 1,7% w stosunku do 2014 r. Liczba transakcji w 2015 r. wyniosła 16,5 mln i była wyższa o 19,5% od liczby transakcji w 2014 r.

Wykres 17 Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku (mld zł)



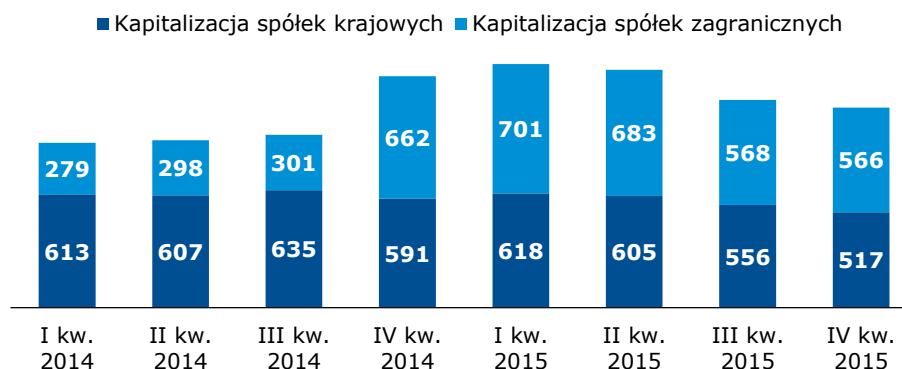
W 2015 r. odnotowano wzrost wartości obrotów na rynku NewConnect. Wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń wyniosła 1 722 mln zł, co oznacza wzrost o 41,2% w stosunku do 2014 r., podczas gdy wartość obrotów w transakcjach pakietowych wzrosła o 5,4% do 227 mln zł. Liczba transakcji w ramach arkusza zleceń wyniosła 1,1 mln i była wyższa o 27,2% od liczby transakcji w 2014 r.

Wykres 18 Wartość obrotów akcjami na rynku NewConnect (mln zł)



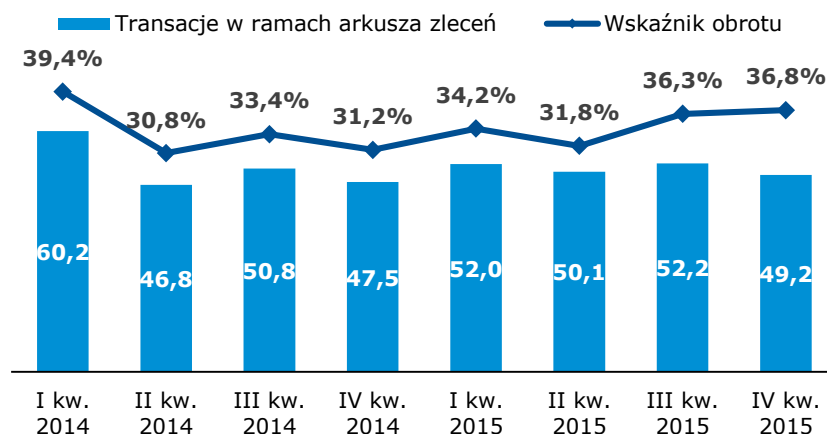
Zasadniczy wpływ na poziom obrotów akcjami na rynkach GPW w 2015 r. miała trudna i wymagająca sytuacja rynkowa wynikająca ze spadającej począwszy od I kwartału 2015 r. kapitalizacji krajowych spółek. Na koniec 2014 r. kapitalizacja spółek krajowych notowanych na Głównym Rynku wynosiła 591,2 mld zł, a 2015 r. zamknął się na poziomie 516,8 mld zł (spadek o 12,6%).

Wykres 19 Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych z Głównego Rynku (mld zł)



Pomimo znaczących spadków wycen spółek notowanych na GPW poziom obrotów tylko w nieznacznym stopniu odbiegał od wartości osiągniętych w roku 2014 r. (wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na Głównym Rynku spadła o 0,9%), co było efektem stosunkowo wysokiej aktywności inwestorów. Wskaźnik obrotu (velocity) w kolejnych miesiącach 2015 r. wzrastał, by w ostatnim kwartale 2015 r. osiągnąć 36,8%, poziom najwyższy od I kwartału 2014 r.

Wykres 20 Obroty akcjami na Głównym Rynku (mld zł) i wskaźnik obrotu (%)



W dużej mierze jest to zasługą intensyfikacji działań GPW ukierunkowanych na budowanie płynności, mających na celu aktywizację różnych, w tym nowych na warszawskim parkiecie, grup inwestorów. Działania te m.in. miały charakter bezpośrednich spotkań z inwestorami, koncentrujących się na promocji małych i średnich spółek notowanych na GPW (cykl konferencji Polish Capital Markets Days), a także specjalnych programów promocyjnych przeznaczonych dla aktywnych inwestorów na rynku akcji i instrumentów pochodnych:

- ♦ **Program High Volume Provider (HVP)** – program adresowany do podmiotów inwestujących wyłącznie na rachunek własny, wprowadzony przez GPW w listopadzie 2013 r. i obowiązujący do 31 października 2016 r. Ma charakter promocji opłat dla tych inwestorów, którzy generują co najmniej 5 mln zł wartości obrotu akcjami na sesję na rynku akcji lub 150 szt. kontraktów terminowych i opcyjnych na rynku terminowym.
- ♦ **Program High Volume Funds (HVF)** – program skierowany do funduszy inwestycyjnych prowadzących aktywny obrót akcjami lub instrumentami pochodnymi na GPW, wprowadzony w lipcu

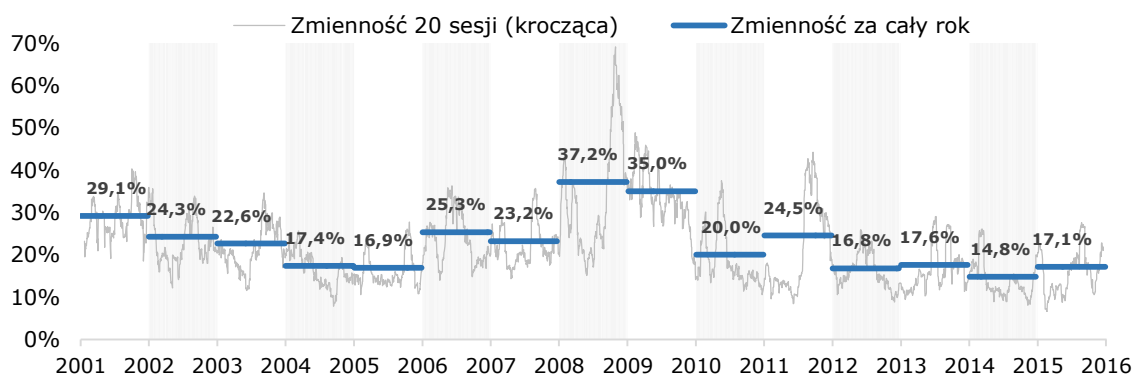
2015 r. i obowiązujący do 30 czerwca 2016 r. Podobnie jak HVP ma charakter promocji opłat dla tych funduszy, które generują średnią dzienną wartość obrotu akcjami na poziomie 5 mln zł lub 150 szt. kontraktów terminowych i opcyjnych. Przy czym wymagany wskaźnik obrotu (velocity) funduszu, obliczany jako stosunek wartości wygenerowanych obrotów do wartości aktywów netto funduszu, wynosi 200 proc. miesięcznie.

W trakcie 2015 r. w obu programach na rynku kasowym i terminowym działało łącznie 7 uczestników. Na koniec 2015 r. uczestników było 6, ponieważ jeden z nich od września 2015 r. zaczął działać na rynku kasowym w roli animatora rynku. Uczestnicy obu programów w całym roku wygenerowali 4,5% wartości obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń, przy czym w rekordowych miesiącach ich udział w obrotach sięgał ponad 7% oraz 4,5% wolumenu obrotu kontraktami terminowymi na WIG20.

Dodatkowo GPW w 2015 r. pozyskała nowych członków giełdy i kilku nowych animatorów na rynkach terminowym i kasowym, co również przełożyło się na zwiększenie płynności, a także przeprowadziła lub rozpoczęła kilka projektów związanych z rozwojem infrastruktury GPW, zwiększając jej dostępność dla globalnych firm tradingowych.

Utrzymaniu obrotów na poziomie sprzed roku mimo wymagającego otoczenia rynkowego sprzyjała również rosnąca zmienność, której odbicie po szczególnie słabych poziomach w 2014 r. nastąpiło w dwóch ostatnich kwartałach 2015 r., wpływając istotnie na aktywność inwestorów giełdowych.

Wykres 21 Roczna i krótkoterminowa zmienność indeksu WIG20



Poza promocjami opłat transakcyjnych w ramach programów HVP i HVF uczestników obrotu obejmowały również inne obniżki. Przez cały 2015 r. obowiązywała wprowadzona w styczniu 2013 r., 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. Obniżka opłaty stałej ma charakter bezterminowy.

Dodatkowo 3 grudnia 2015 r. Zarząd GPW podjął uchwałę o obniżeniu opłat transakcyjnych od obrotu akcjami, PDA i tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF we wszystkich zleceniach, w części naliczanej od wartości zlecenia do 100 tys. zł zmniejszając ją do poziomu 0,029% z wcześniejszego 0,033%. Obniżka obowiązuje od 1 stycznia 2016 r. i ma formę bezterminowej promocji na Głównym Rynku i NewConnect. GPW zdecydowała się na obniżkę opłat transakcyjnych w odpowiedzi na zmianę sposobu finansowania nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Struktura obniżki jest rezultatem konsultacji Giełdy z Izbą Domów Maklerskich.

W okresie od 1 lipca 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. obowiązywała zerowa stawka opłat od transakcji animatorów na akcjach spoza indeksu WIG20 (małych i średnich spółek). Również KDPW_CCP na wniosek GPW zwolnił w tym okresie animatorów z opłaty dotyczącej rozliczania transakcji zawieranych na akcjach spoza indeksu WIG20. Promocja dla animatorów została przedłużona przez GPW i KDPW_CCP do końca I kw. 2016 r.

Inne instrumenty rynku kasowego

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

Tabela 8 Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów

stan na 31 grudnia (szt.)	2015	2014	2013	2012	2011
Produkty strukturyzowane (certyfikaty)	702	744	550	327	178
Produkty strukturyzowane (obligacje)	0	4	7	16	28
Certyfikaty inwestycyjne	30	31	37	58	60
Fundusze ETF	3	3	3	3	3
Warranty	0	76	72	68	90

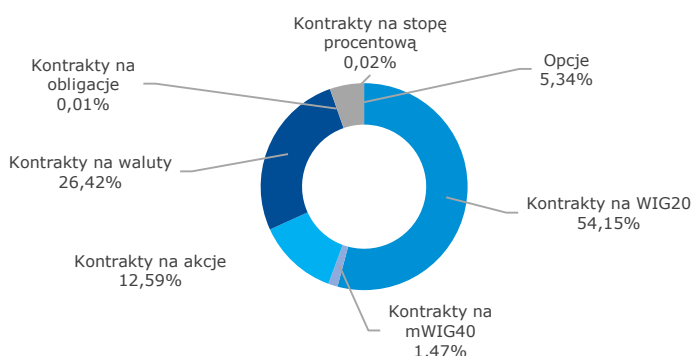
łącznie na koniec 2015 r. w obrocie na GPW znajdowały się: 702 produkty strukturyzowane, 30 certyfikatów inwestycyjnych i 3 fundusze typu ETF, a łączna wartość obrotu tymi instrumentami w 2015 r. wyniosła 1,1 mld zł, o 46,1% więcej niż w 2014 r. Największy udział w obrotach miały produkty strukturyzowane (66,9%), drugie w kolejności były tytuły uczestnictwa funduszy ETF (25,4%).

Rynek instrumentów pochodnych

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie prowadzi największy rynek instrumentów pochodnych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Najbardziej płynnym instrumentem, generującym najwyższe wolumeny obrotów pozostaje od lat kontrakt terminowy na WIG20, który w 2015 r. odpowiadał za 54,1% wolumenu obrotu derywatami (w 2014 r. – 63,7%, w 2013 r. – 65,4%, a w 2012 r. – 80,1%).

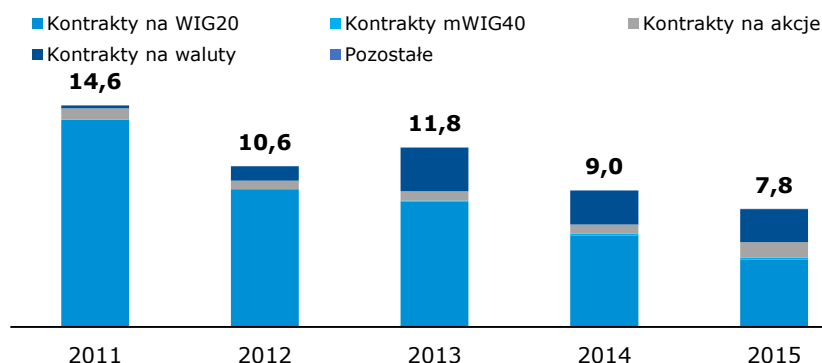
Coraz większym zainteresowaniem inwestorów cieszą się kontrakty na waluty, które w 2015 r. odpowiadały za 26,4% całkowitego wolumenu, oraz kontrakty na poszczególne akcje (12,6% wolumenu w 2015 r.). W przypadku tego ostatniego instrumentu 2015 r. okazał się przełomowy jeśli chodzi o zainteresowanie inwestorów. Wolumen obrotu kontraktami terminowymi na akcje w całym 2015 r. wyniósł ponad milion sztuk i był wyższy od wolumenu w 2014 r. o 78,1%. Obecnie GPW posiada w ofercie kontrakty terminowe na akcje 27 spółek, a 6 z nich zostało wprowadzonych do obrotu 3 grudnia 2015 r. w odpowiedzi na rosnące zainteresowanie inwestorów. Zwiększony popyt na te instrumenty wynika z rosnącego zapotrzebowania inwestorów na zabezpieczenie pozycji w obliczu spadających cen akcji. Przy wciąż ograniczonej dostępności krótkiej sprzedaży na GPW, kontrakty terminowe na akcje mogą zyskiwać na popularności także w kolejnym roku.

Wykres 22 Struktura wolumenu obrotu derywatami w 2015 r. wg klasy instrumentu



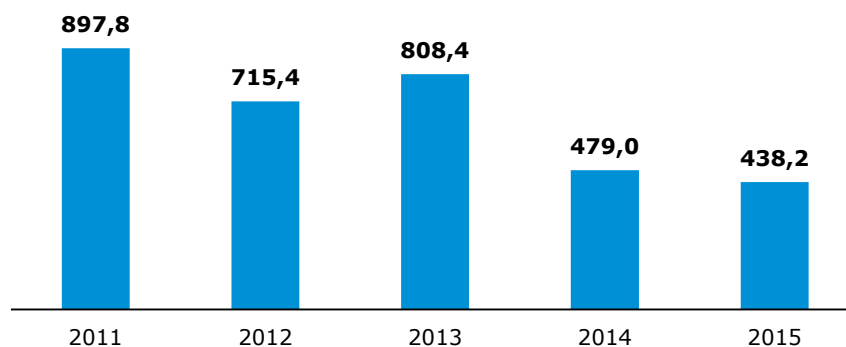
Wolumen obrotu kontraktami terminowymi na WIG20 w 2015 r. wyniósł 4,4 mln szt., i był niższy o 26,4% od wolumenu obrotu w 2014 r. W efekcie całkowity wolumen instrumentami pochodnymi w 2015 r. wyniósł 8,2 mln sztuk i był o 13,5% niższy od wolumenu obrotów w 2014 r. Liczba otwartych pozycji na dzień 31 grudnia 2015 r. wyniosła 104,2 tys. sztuk i była o 24,5% niższa od stanu na dzień 31 grudnia 2014 r.

Wykres 23 Wolumen obrotów kontraktami terminowymi, transakcje sesyjne i pakietowe, mln szt.



Całkowity wolumen obrotu opcjami w 2015 r. wyniósł 438,2 tys. sztuk, i był niższy od poziomu z 2014 r. o 8,5%.

Wykres 24 Wolumen obrotów opcjami, transakcje sesyjne i pakietowe, tys. szt.



Aktywność inwestorów na rynku terminowym jest w dużym stopniu pochodną wielkości obrotów na rynku instrumentów bazowych, przy czym dodatkowo pozostaje ona pod jeszcze większym wpływem zmienności niż aktywność inwestorów na rynku kasowym.

Podobnie jak na rynku kasowym, GPW stymuluje płynność instrumentów pochodnych poprzez obniżki i promocje w zakresie opłat transakcyjnych. Od 1 stycznia 2013 r. przez cały 2014 r. i 2015 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.

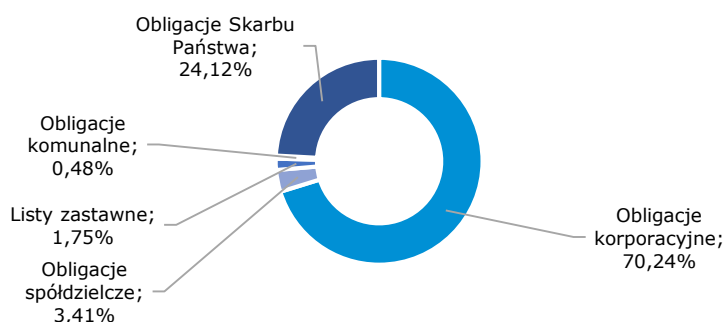
W 2015 r. GPW kontynuowała promocje w zakresie opłat od kontraktów terminowych na indeks WIG20, pobieranych od obrotu dokonywanego w ramach zadań animatora rynku dla tych kontraktów. Warunkiem otrzymania stawek promocyjnych było zrealizowanie przez animatora wolumenów obrotu na odpowiednim poziomie. W okresie od dnia 1 listopada 2014 r. do dnia 31 grudnia 2015 r. obowiązywała także zerowa stawka opłat pobieranych od członków giełdy z tytułu obrotu kontraktami na obligacje oraz kontraktami na stawki WIBOR. Promocja ta została przedłużona do końca 2016 r.

Rynek instrumentów dłużnych

Grupa GPW prowadzi obrót instrumentami dłużnymi w ramach rynku Catalyst, który składa się z regulowanych i alternatywnych systemów obrotu, prowadzonych na platformach transakcyjnych GPW i BondSpot. Na rynku Catalyst prowadzony jest obrót:

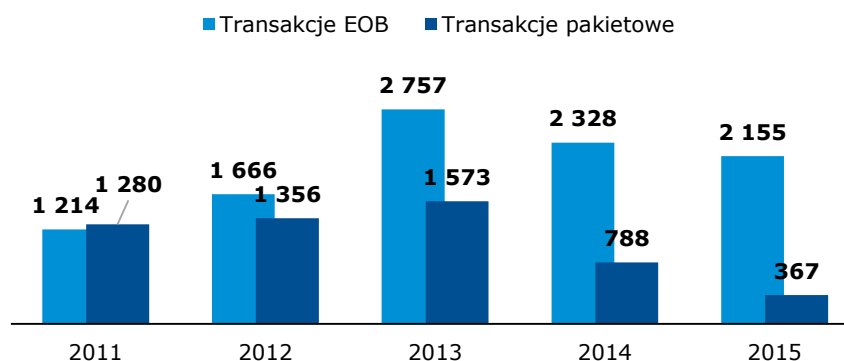
- ◆ obligacjami korporacyjnymi,
- ◆ obligacjami komunalnymi,
- ◆ obligacjami banków spółdzielczych,
- ◆ listami zastawnymi,
- ◆ obligacjami Skarbu Państwa.

Wykres 25 Struktura obrotów na Catalyst (EOB i transakcje pakietowe) w 2015 r. wg instrumentu



Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi na rynkach prowadzonych w ramach Catalyst w transakcjach w ramach arkusza zleceń w 2015 r. wyniosła 1 554 mln zł wobec 1 728 mln zł w roku poprzednim (spadek o 10,1%), a w transakcjach pakietowych 359 mln zł wobec 776 mln zł w 2014 r. Całkowita wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi i skarbowymi na Catalyst w 2015 r. wyniosła 2 521 mln zł wobec 3 116 mln zł w roku poprzednim, co oznacza spadek o 19,1%.

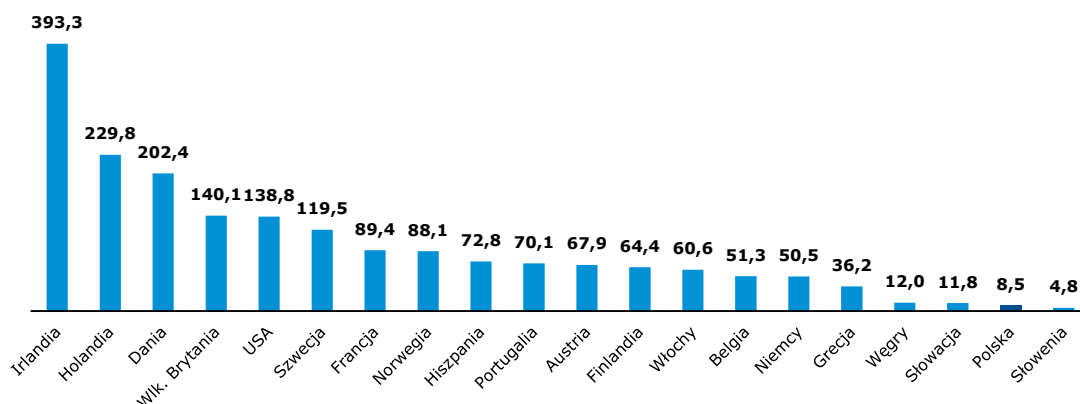
Wykres 26 Wartość obrotów na rynku Catalyst – transakcje EOB i pakietowe (mln zł)



Zgodnie ze strategią GPW.2020 ogłoszoną w październiku 2014 r., Grupa GPW planuje uproszczenie struktury rynku Catalyst. Ponadto, m. in. w ramach promowania nowych klas instrumentów, GPW sama wyemitowała i wprowadziła do notowań na ASO GPW i BondSpot obligacje stałokuponowe.

Łączne zadłużenie polskich przedsiębiorstw i instytucji finansowych z tytułu instrumentów dłużnych (o zapadalności powyżej 1 roku), wyemitowanych na rynku krajowym i na rynkach zagranicznych na koniec 2015 r. stanowiło 8,5% PKB.

Wykres 27 Obligacje wyemitowane przez instytucje finansowe i niefinansowe w relacji do PKB (%)



Źródło: Polska: Fitch Polska (dane na grudzień 2015 r.); pozostałe rynki: Bank of International Settlements (dane na czerwiec 2015 r., łącznie dla instytucji finansowych i niefinansowych)⁴⁹; PKB: Eurostat (dane za 2014 r.); USA: dane Banku Światowego za 2014 r.⁵⁰

Potencjału rozwoju rynku Catalyst należy upatrywać również w uwarunkowaniach regulacyjnych. 1 listopada 2015 r. weszła w życie ustawa, która zapewnia bankom, bez konieczności uzyskiwania odrębnego zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, możliwość bezpośredniego działania na rynku regulowanym na rachunek własny w zakresie instrumentów dłużnych oraz pochodnych na instrumenty dłużne, waluty oraz stopy procentowe. Dodatkowo w wyniku przeprowadzonej w lutym 2014 r. reformy OFE, fundusze nie mogą inwestować w bony skarbowe i inne dłużne instrumenty gwarantowane przez Skarb Państwa, co przekierowuje ich uwagę na rynek obligacji korporacyjnych.

Treasury BondSpot Poland

Treasury BondSpot Poland (TBSP) stanowi integralną część systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych w Polsce, którego podstawowym celem jest minimalizacja kosztów obsługi długu publicznego poprzez poprawę płynności, przejrzystości i efektywności rynku skarbowych papierów wartościowych. W ramach rynku TBSP funkcjonują: rynek transakcji kasowych, rynek transakcji warunkowych.

Przedmiotem obrotu na rynku TBSP są skarbowe papiery wartościowe (obligacje i bony skarbowe). Na koniec 2015 r. na rynku TBSP notowanych było 31 serii obligacji skarbowych o wartości nominalnej 512,1 mld zł. Na koniec 2015 r. w obrocie nie było bonów skarbowych. Przedmiotem obrotu na rynku TBSP są również obligacje skarbowe nominowane w euro. Na koniec 2015 r. notowanych było 14 serii obligacji skarbowych nominowanych w euro o wartości nominalnej 29,4 mld euro.

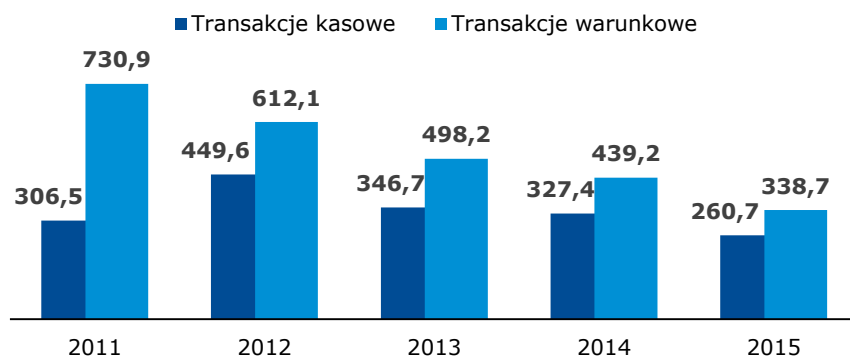
W 2015 r. rynek TBSP posiadał status rynku elektronicznego w ramach Systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych, stanowiącego referencyjną platformę wtórnego obrotu długiem skarbowym (wybór dokonywany jest co trzy lata przez DSPW i wymaga akceptacji Ministra Finansów). Kolejny przetarg na referencyjną platformę wtórnego obrotu długiem skarbowym w Polsce odbył się w styczniu 2016 r. W jego wyniku TBSP utrzyma status platformy referencyjnej przez kolejne trzy lata (do 30 września 2019 r.).

W 2015 r. na rynku Treasury BondSpot Poland odbyło się 251 sesji, podczas których zawarto 19,6 tys. transakcji, a łączna wartość obrotu osiągnęła poziom 599,4 mld zł, co oznacza spadek w stosunku do 2014 r. o 21,8%. Udział transakcji rynku kasowego i rynku transakcji warunkowych w obrotach ogółem w 2015 r. kształtował się odpowiednio na poziomie 43,5% i 56,5%.

⁴⁹ Przeliczone z USD na EUR wg kursu EBC z 30 czerwca 2015 r.

⁵⁰ Przeliczone z USD na EUR wg średniego kursu EBC za rok 2014

Wykres 28 Wartość obrotu na rynku Treasury BondSpot Poland (mld zł)



W segmencie rynku kasowego wartość obrotu na instrumentach nominowanych w złotych osiągnęła 260,7 mld zł i w stosunku do 2014 r. spadła o 20,4%. W segmencie transakcji warunkowych wartość obrotu w 2015 r. osiągnęła 338,7 mld zł (spadek o 22,9% rdr). Na kształtowanie się aktywności uczestników rynku miały wpływ 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 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. Na kształtowanie się poziomu rentowności polskich obligacji oddziaływały 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 i wygaszenie aktywności transakcyjnej tej grupy inwestorów instytucjonalnych w obszarze SPW. Dodatkowo, w drugiej połowie roku Ministerstwo Finansów istotnie ograniczyło aktywność emisyjności na rynku pierwotnym, co również negatywnie wpłynęło na wartość obrotów na rynku wtórnym.

Na koniec 2015 r. łączna liczba uczestników rynku TBSP wyniosła 33 podmioty (banki, instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne), z czego:

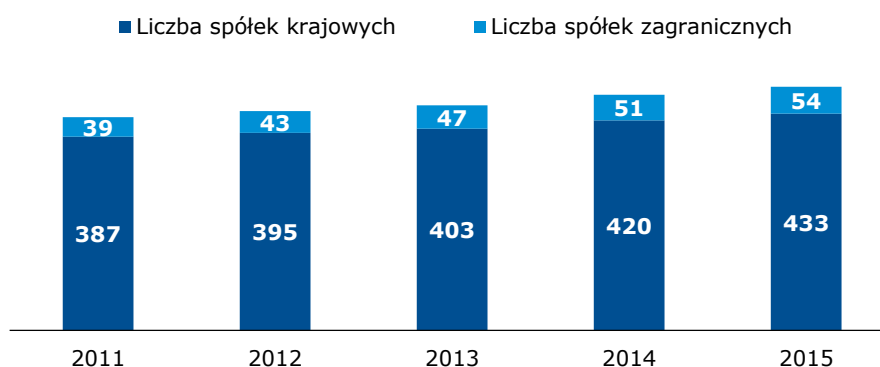
- ♦ 20 podmiotów działało na rynku transakcji kasowych w charakterze market makera, w tym 15 podmiotów posiadających status DSPW,
- ♦ 6 podmiotów działało na rynku transakcji kasowych w charakterze market taker'a,
- ♦ 7 podmiotów działało w charakterze Inwestora Instytucjonalnego (1 w segmencie instytucjonalnym rynku transakcji kasowych, 5 na rynku transakcji kasowych i warunkowych i 1 na rynku transakcji kasowych).

OBSŁUGA EMITENTÓW

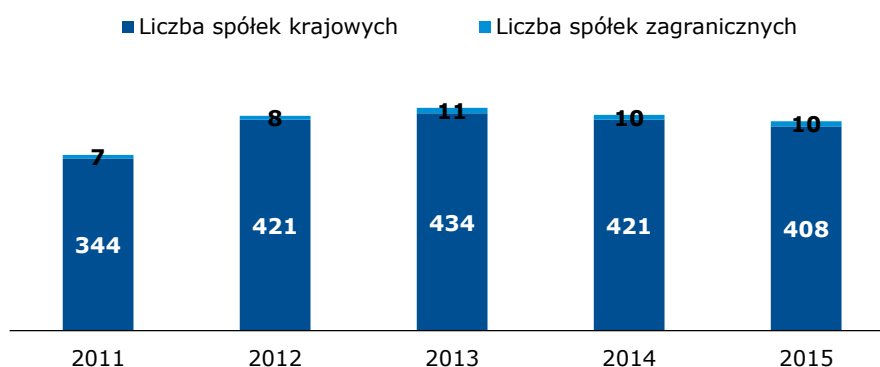
Obsługa emitentów obejmuje dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu giełdowego oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę GPW.

Na koniec 2015 r. na GPW było notowanych łącznie 905 spółek (487 na Głównym Rynku i 418 na rynku NewConnect), spośród których 64 spółki to emitenci zagraniczni (na koniec 2014 r. – łącznie 902 spółki, w tym 61 z zagranicy).

Wykres 29 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek

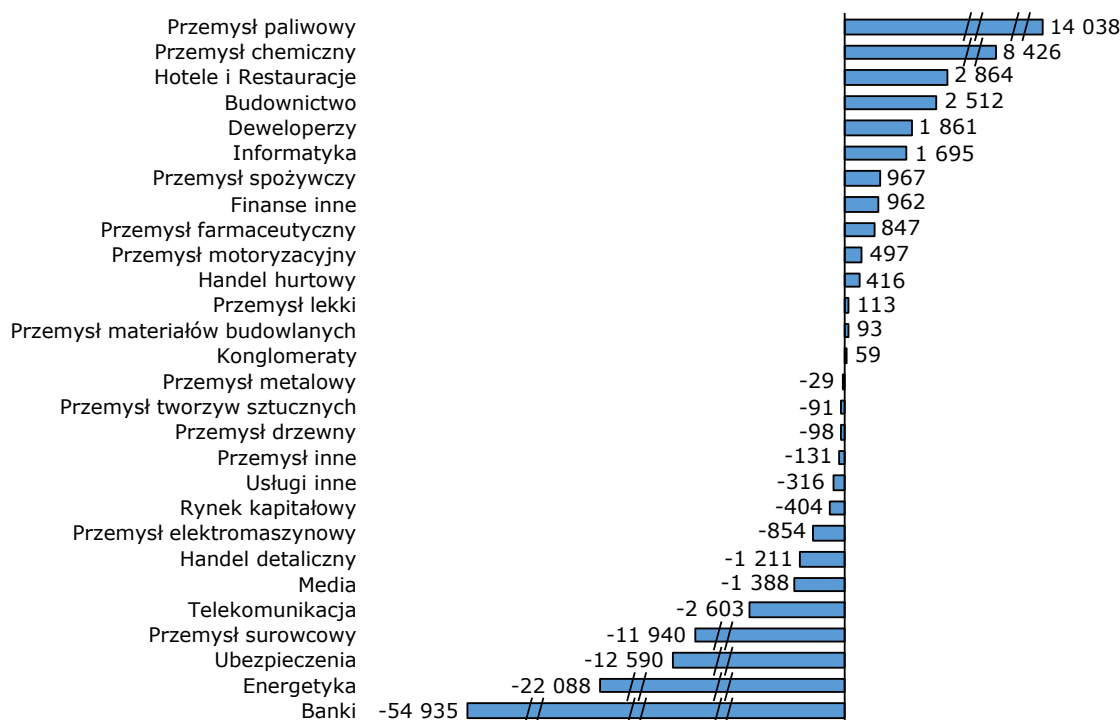


Wykres 30 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – NewConnect

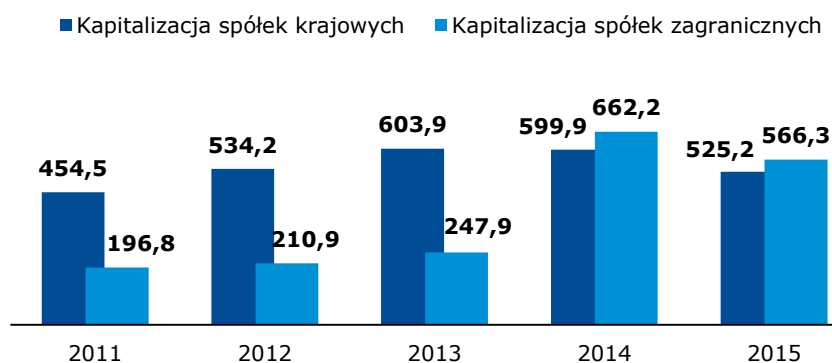


Łączna kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych na obu rynkach akcji GPW wyniosła na koniec 2015 r. 1 092 mld zł wobec 1 262 mld zł w 2014 r. Spadek kapitalizacji, który rozpoczął się po I kwartale 2015 r., kształtował się na różnych poziomach w zależności od branży. Największy spadek rok do roku w ujęciu wartościowym odnotowano kolejno: w sektorze bankowym (-54,9 mld zł), branży energetycznej (-22,1 mld zł) i branży ubezpieczeniowej (-12,6 mld zł). Największy wzrost kapitalizacji w trakcie 2015 r. odnotowały spółki należące do branży paliwowej (+14,0 mld zł).

Wykres 31 Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2015 r. w ujęciu branżowym (mln zł)



Wykres 32 Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek i NewConnect (mld zł)



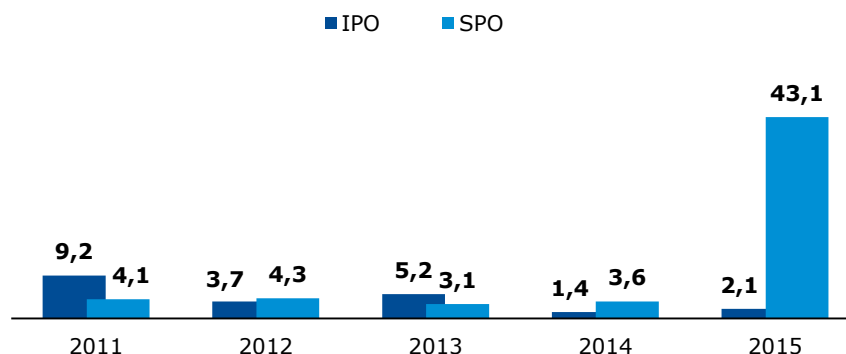
Pomimo niesprzyjającej sytuacji rynkowej poziom aktywności emitentów na rynku IPO i SPO w 2015 r. był zbliżony do poprzedniego roku. Łącznie na obu rynkach akcji GPW w 2015 r. odbyło się 49 debiutów giełdowych (z uwzględnieniem spółek, które przenieśli notowania z NewConnect na Główny Rynek - 13), wobec 50 debiutów w roku poprzednim. Łączna wartość ofert IPO na obu rynkach akcji wyniosła w 2015 r. 2,1 mld zł, a wartość SPO⁵¹ - 43,1 mld zł. Łączna wartość rynku ECM (Equity Capital Market) w Polsce w 2015 r. wyniosła 6,03 mld zł (źródło: Dealogic).

GPW, mając na uwadze swoją podstawową misję jaką jest dostarczanie kapitału przedsiębiorstwom na rozwój, nieustannie prowadzi działania mające na celu promocję wśród polskich firm i samorządów rynku kapitałowego jako źródła finansowania ich działalności. W 2015 r. GPW przeprowadziła duży projekt adresowany do potencjalnych emitentów „Kapitał dla Rozwoju”. Cykl 16 spotkań zorganizowanych w największych miastach wojewódzkich w Polsce w okresie od maja do listopada 2015 r., był poświęcony roli rynków finansowych w pozyskiwaniu środków na realizację przedsięwzięć wspieranych przez fundusze unijne i miał na celu zachęcenie przedsiębiorstw i samorządów do pozyskiwania kapitału na rozwój poprzez

⁵¹ W I kw. 2015 r. miały miejsce dwie oferty wtórne Banco Santander SA o łącznej wartości 33 mld zł

rynek giełdowy. Łącznie w spotkaniach wzięło udział ponad 1200 osób – przedsiębiorców, samorządowców, przedstawiciele organizacji pozarządowych, uczelni i mediów.

Wykres 33 Wartość ofert IPO i SPO – Główny Rynek i NewConnect (mld zł)⁵²



W 2015 r. na obu rynkach akcji GPW zadebiutowały 4 spółki zagraniczne i na koniec roku łącznie na GPW było notowanych 64 zagranicznych emitentów.

Rok 2015 był drugim z rzędu rokiem charakteryzującym się mniejszym niż dotychczas przyrostem debiutów na NewConnect. Rynek odnotował 19 debiutów, w tym 1 debiut spółki zagranicznej, wobec 22 debiutów w roku poprzednim. Trzynastu emitentów notowanych na rynku alternatywnym przeniosło swoje notowania na Główny Rynek. Przy 418 notowanych spółkach (w tym 10 zagranicznych) kapitalizacja rynku NewConnect osiągnęła na koniec 2015 r. wartość 8,7 mld zł.

Wartość nominalna nieskarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2015 r. wyniosła 69,6 mld zł, co stanowi wzrost o 8,6% w porównaniu do końca 2014 r. Na koniec 2015 r. na Catalyst notowanych było 496 serii nieskarbowych instrumentów dłużnych. Wśród emitentów, których instrumenty były notowane na koniec 2015 r., znajdowało się 19 samorządów lokalnych oraz 148 przedsiębiorstw i 22 banki spółdzielcze. Łącznie ze Skarbem Państwa, liczba emitentów na Catalyst na koniec 2015 r. wyniosła 192 wobec 193 na koniec 2014 r. Łączna wartość nominalna nieskarbowych i skarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2015 r. wyniosła 613,1 mld zł w porównaniu do 544,6 mld zł w 2014 r.

SPRZEDAŻ INFORMACJI

GPW gromadzi, przetwarza i sprzedaje informacje dotyczące wszystkich rynków prowadzonych w ramach Grupy Kapitałowej. 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.

Na dzień 31 grudnia 2015 r., klientami Spółki korzystającymi z serwisów informacyjnych było 54 dystrybutorów danych, w tym 30 krajowych i 24 zagranicznych, mających 221,1 tys. abonentów (w tym 15 tys. abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych). Na koniec 2015 r. GPW posiadała dystrybutorów informacji w takich krajach jak: Wielka Brytania, USA, Francja, Niemcy, Szwajcaria, Austria, Dania, Szwecja, Norwegia, Irlandia, Holandia i Cypr.

Od 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. W 2015 r. odnotowano istotny, blisko 50-procentowy, wzrost liczby abonentów korzystających z tych danych. Sprzedaż informacji z obszaru rynku towarowego ma duży

⁵² W I kw. 2015 r. miały miejsce dwie oferty wtórne Banco Santander SA o łącznej wartości 33 mld zł

potencjał rozwoju w latach kolejnych, również w związku z rozpoczętym w listopadzie 2015 r. obrotem instrumentami pochodnymi na towary rozliczany finansowo, prowadzonym przez TGE.

W 2015 r. GPW prowadziła zintensyfikowane działania mające na celu pozyskanie klientów na dane typu non-display, w efekcie których zostały zawarte pierwsze umowy. Pozyskano również 3 nowych licencjodawców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych.

Tabela 9 Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia

	2015	2014	2013	2012	2011
Liczba dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym	54	58	58	58	57
- krajowych	30	31	34	37	37
- zagranicznych	24	27	24	21	20
Liczba abonentów danych w czasie rzeczywistym, tys.	221,1	240,3	261,9	288,1	327,3
- liczba abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych	15,0	15,1	16,2	16,3	19,1
Liczba licencjodawców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych	18	16	17	17	18

Oprócz danych o notowaniach w 2015 r. Spółka dostarczała dystrybutorom także serwis zawierający raporty emitentów notowanych na NewConnect i Catalyst.

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

- ♦ dostarczanie danych przetworzonych i wskaźników,
- ♦ obsługę licencjodawców 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.

RYNEK TOWAROWY

Działalność Grupy GPW w obszarze rynku towarowego skoncentrowana jest w Grupie Towarowej Giełdy Energii, do której oprócz TGE należą również Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych oraz platforma OTC InfoEngine. Zakres działalności Grupy Towarowej Giełdy Energii obejmuje:

- ♦ prowadzenie giełdy towarowej, na której przedmiotem obrotu są:
 - ✓ energia elektryczna,
 - ✓ gaz ziemny,
 - ✓ limity wielkości emisji zanieczyszczeń,
 - ✓ prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej, biogazu oraz świadectw efektywności energetycznej;
 - ✓ instrumenty pochodne na towary rozliczane finansowo
- ♦ prowadzenie Rejestru Świadectw Pochodzenia oraz Rejestru Gwarancji Pochodzenia
- ♦ prowadzenie rozliczeń transakcji zawieranych na giełdzie towarowej
- ♦ prowadzenie platformy obrotu towarami w segmencie OTC

OBŚLUGA OBROTU

Schemat 7 Obrót na rynkach towarowych prowadzonych przez TGE



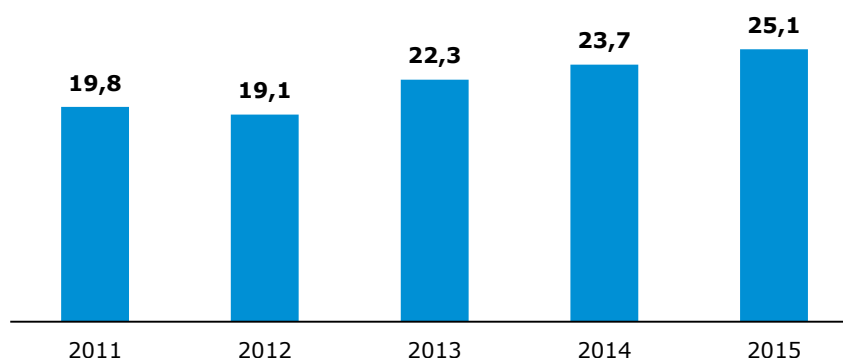
Rynek energii elektrycznej

Rynek Dnia Następnego i Bieżącego

Rynki Dnia Następnego i Bieżącego (RDNiB) są rynkami z dostawą fizyczną energii elektrycznej i dokonuje się na nich obrót w krótkiej perspektywie czasowej (rynek spot). Na RDN notowane są instrumenty godzinowe dla każdej godziny doby dostawy oraz instrumenty blokowe. 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.

Wolumen obrotu na rynku spot energii elektrycznej wyniósł w 2015 r. 25,1 TWh i był o 5,9% wyższy niż rok wcześniej, a zarazem najwyższy w historii TGE. Średnioroczna cena w 2015 r. na Rynku Dnia Następnego wyniosła 155,66 zł/MWh, w porównaniu do ceny 184,75 zł/MWh w 2014 r.

Wykres 34 Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynkach Dnia Następnego i Bieżącego (TWh)

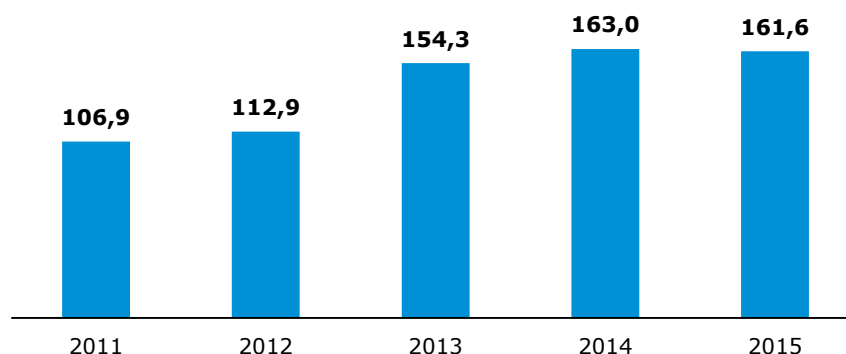


Rynek Terminowy Towarowy dla energii elektrycznej

Rynek Terminowy Towarowy (RTT) w zakresie instrumentów terminowych na energię elektryczną 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.

W 2015 r. wolumen obrotu na RTT wyniósł 161,6 TWh. W porównaniu z rokiem poprzednim zanotowano nieznaczny spadek – o 0,9%. Ceny na najbardziej płynnym kontrakcie BASE_Y+1 były niższe niż w 2014 r., czego powodem był spadek cen na rynku referencyjnym RDN.

Wykres 35 Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynku Terminowym Towarowym (TWh)



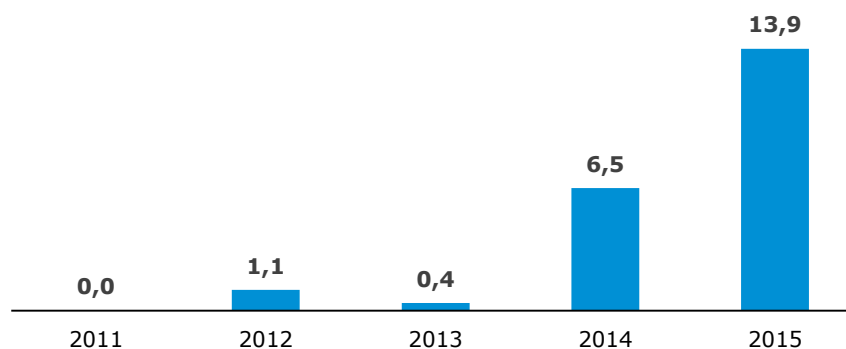
Rynek gazu

Rynek Dnia Następnego i Bieżącego gazu

W grudniu 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 2015 r. łączny wolumen obrotu na rynkach spot gazu wyniósł 13,9 TWh, i stanowił 13% udziału w całym wolumenie rynku gazu. W porównaniu do roku poprzedniego udział ten wzrósł o 7 p.p. Wysoki wskaźnik dla RDNiBg świadczy o rosnącej płynności TGE jako platformy handlowej dla rynku bilansującego. Rynek spot pełni również istotną funkcję dla operatora Gaz-System, który wprowadził do swojej instrukcji m.in. zapis dot. wyliczania ceny średniej rozliczenia bilansowania.

Wykres 36 Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku dnia następnego i bieżącego (TWh)



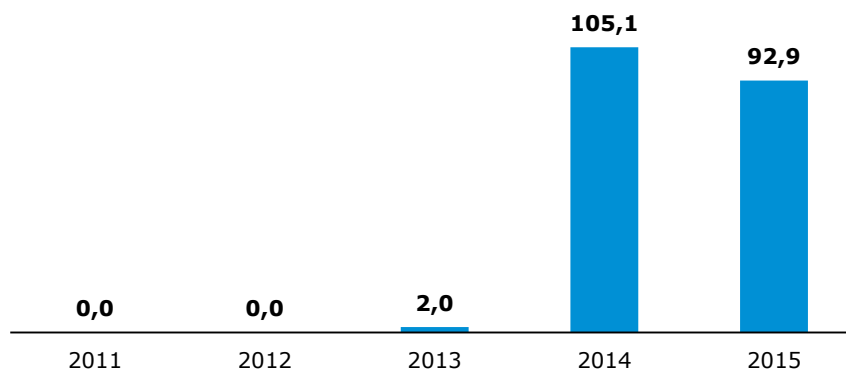
Rynek Terminowy Towarowy dla gazu ziemnego

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.

Łączny wolumen obrotów na RTT dla gazu ziemnego w 2015 r. wyniósł 92,9 TWh, co oznacza spadek w stosunku do 2014 r. o 11,5%. Jest to efekt uruchomienia w połowie 2014 r. spółki PGNiG OD, która w ciągu III i IV kwartału 2014 r. zabezpieczała bieżące dostawy gazu dla ponad 6 mln klientów, jak również

przyszłe, kontraktami terminowymi na następne okresy tj. rok 2015, 2016 oraz sezony w tych latach. Ciepła zima w 2014 i 2015 r. oraz liberalizacja rynku spowodowały spadek zapotrzebowania na gaz dla uczestników rynku zużywających paliwo do celów energetycznych. Kupujący gaz na cele nieenergetyczne, przy elastycznej produkcji mogą kupić paliwo po atrakcyjnej cenie. W trudniejszej sytuacji są spółki obrotu, które mają mniejsze zapotrzebowanie, a zakontraktowały gaz na rynku terminowym i bilansują te dostawy na rynku spot.

Wykres 37 Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku terminowym towarowym (TWh)



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 - zielone certyfikaty)
- ♦ w wysokosprawnej kogeneracji (PMGM – żółte, P MEC – czerwone i PMMET – fioletowe certyfikaty).

Ponadto, na RPM notowane są:

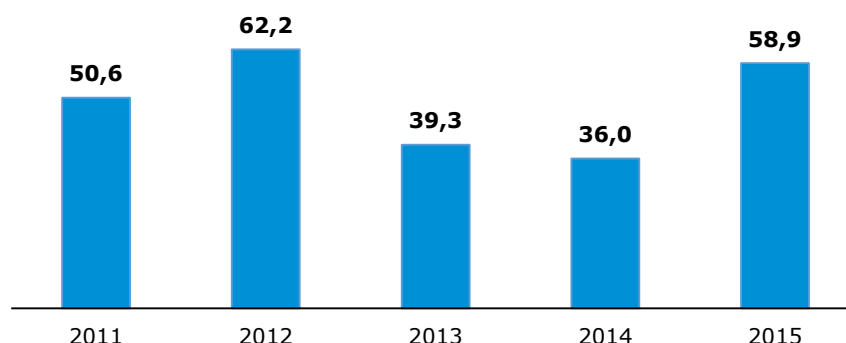
- ♦ prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia biogazu (PMBG – brązowe certyfikaty),
- ♦ prawa majątkowe wynikające ze świadectw efektywności energetycznej (PMEF – białe certyfikaty).

RPM jest elementem systemu wsparcia producentów energii z odnawialnych źródeł energii. Pozwala wytwórcom energii elektrycznej z OZE, kogeneracji, biogazu oraz podmiotom, które uzyskały świadectwa efektywności energetycznej, sprzedać 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.

Łączny wolumen obrotu prawami majątkowymi dla energii elektrycznej wyniósł 58,9 TWh w 2015 r., wzrastając w skali roku o 63,6%.

Wykres 38 Wolumen obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia (TWh)



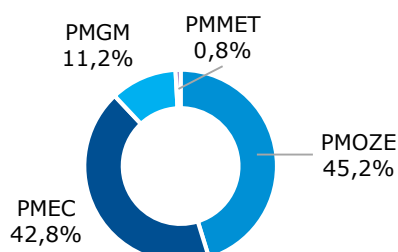
W 2015 r. wolumen obrotu prawami majątkowymi wynikającymi ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej wyprodukowanej w OZE wyniósł 26,2 TWh i był, w porównaniu z rokiem 2014, o 17% niższy.

Wolumen obrotu świadectwami pochodzenia energii wytworzonej w tzw. kogeneracji⁵³, tj. świadectwami czerwonymi i żółtymi wyniósł w 2015 r. odpowiednio: 25,2 TWh (wzrost o 899% względem 2014 r.) oraz 6,6 TWh (wzrost o 979,8%). Na tak znaczące wzrosty obrotów wpływ miały przede wszystkim zmiany w otoczeniu prawnym sektora energetycznego. Z końcem marca 2013 r. wygasł ustawowy system wsparcia dla producentów energii w wysokosprawnej kogeneracji (instrumenty PMEC i PMGM). Znakomita większość transakcji zrealizowanych w 2013 r. to transakcje z pierwszego kwartału tego roku, kiedy to realizowano obowiązek za 2012 r. – ostatni pełny rok ustawowego obowiązku. Obowiązek umarzania świadectw pochodzenia energii wyprodukowanej w wysokosprawnej kogeneracji został przywrócony w 2014 r., a pierwsze transakcje we wznowionym systemie zostały zawarte dopiero pod koniec lipca 2014 r., co przełożyło się na niskie wolumeny obrotu świadectwami kogeneracyjnymi w całym 2014 r.

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 – wolumen obrotu świadectwami fioletowymi wyniósł 0,5 TWh i był odpowiedzialny jedynie za 0,8% łącznego obrotu prawami majątkowymi.

Dodatkowo w styczniu 2016 r. TGE wprowadziła do obrotu kontrakty terminowe na prawa majątkowe do świadectw pochodzenia dla energii wytworzonej w odnawialnych źródłach energii, które pozwolą uczestnikom rynku na zabezpieczenie ceny i realizacji dostawy praw majątkowych w okresach przyszłych. Kontrakty terminowe na OZE są skierowane do wszystkich uczestników rynku energii elektrycznej i są rozliczane przez Izbę Rozliczeniową Giełd Towarowych.

Wykres 39 Struktura wolumenu obrotu prawami majątkowymi w 2015 r. wg typu świadectwa



⁵³ 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

W 2014 r. na TGE wprowadzono do obrotu świadectwa efektywności energetycznej (PMEF – białe certyfikaty). W 2015 r. wolumen obrotu tymi świadectwami wyniósł 82 336 toe.

REJESTR ŚWIADECTW POCHODZENIA

Rejestr Świadectw Pochodzenia (RŚP) jest systemem rejestracji oraz ewidencji:

- ♦ świadectw pochodzenia stanowiących potwierdzenie wytworzenia energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji,
- ♦ świadectw pochodzenia stanowiących potwierdzenie wytworzenia energii elektrycznej w odnawialnych źródłach energii (OZE),
- ♦ świadectw pochodzenia stanowiących potwierdzenie wytworzenia biogazu rolniczego i wprowadzenia go do sieci dystrybucyjnej gazowej,
- ♦ świadectw efektywności energetycznej stanowiących potwierdzenie, że realizacja przedsięwzięcia służyła poprawie efektywności energetycznej,

a także ewidencji praw majątkowych wynikających z wyżej wymienionych świadectw.

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.

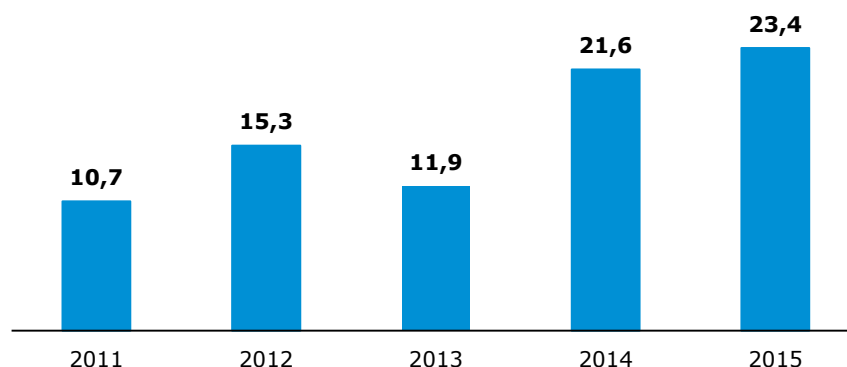
Wystawienia i umorzenia (RŚP)

OZE – zielone certyfikaty

Rok 2014 był rekordowy zarówno pod kątem wstawień certyfikatów, jak i obrotu. Zawirowania związane z wystawianiem zielonych certyfikatów do produkcji energii elektrycznej w technologiach wykorzystujących biomasę spowodowały przesunięcie istotnych wolumenów wstawień z 2013 do 2014 r., a w konsekwencji wygenerowanie rekordowego obrotu w 2014 r.

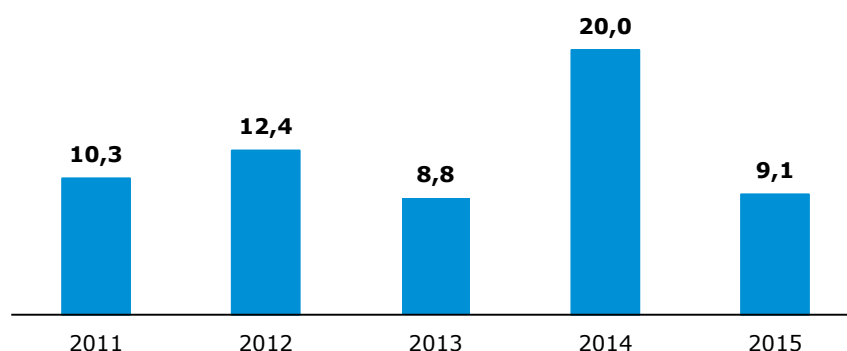
W 2015 r. wolumen wystawionych zielonych certyfikatów przekroczył rekordowe wykonanie z 2014 r., co w pewnym stopniu jest efektem zmian regulacyjnych mających na celu zastąpienie obecnego systemu wsparcia – systemem aukcyjnym. Zaobserwowano bowiem gwałtowny przyrost nowych mocy OZE, które inwestorzy oddawali do użytku przed końcem 2015 r., gwarantując sobie pozostanie w obecnym systemie wsparcia. W efekcie wolumen wystawień zielonych certyfikatów w całym 2015 r. wyniósł 23,4 TWh co oznacza wzrost o 8,0% względem r. 2014 r.

Wykres 40 Wolumen wystawionych praw majątkowych do OZE (TWh)



Wolumen umorzeń zrealizowanych w danym roku jest parametrem zależnym od Urzędu Regulacji Energetyki (URE). W 2015 r. TGE otrzymała z URE wyjątkowo mało decyzji umarzających. Łączny wolumen umorzeń zielonych certyfikatów w 2015 r. wyniósł 9,1 TWh.

Wykres 41 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia do OZE (TWh)

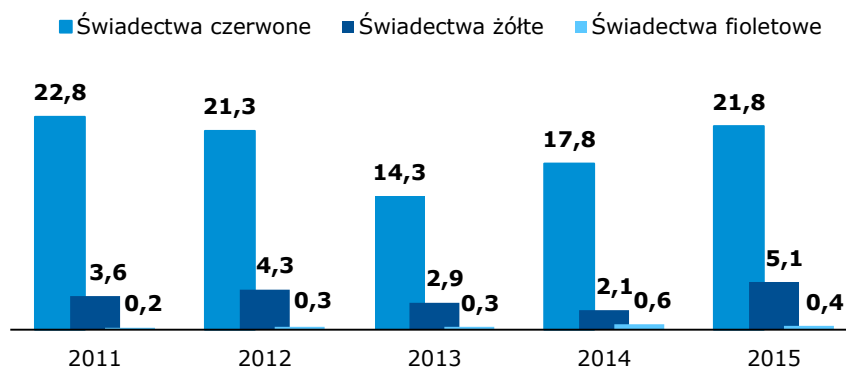


Kogeneracja – czerwone, żółte i fioletowe certyfikaty

W 2012 r. skończył się obowiązek umarzania certyfikatów czerwonych (PMEC) i żółtych (PMGM). Nowelizacja Prawa energetycznego przywróciła go z dniem 30 kwietnia 2014 r. precyzyjnie wskazując, których certyfikatów można użyć do wywiązania się z obowiązku, a których nie. Pierwsze operacje na świadectwach kogeneracyjnych (do produkcji od 30 kwietnia 2014 r.) zostały wykonane dopiero w lipcu 2014 r., co tłumaczy niskie wolumeny wykonania w 2015 r.

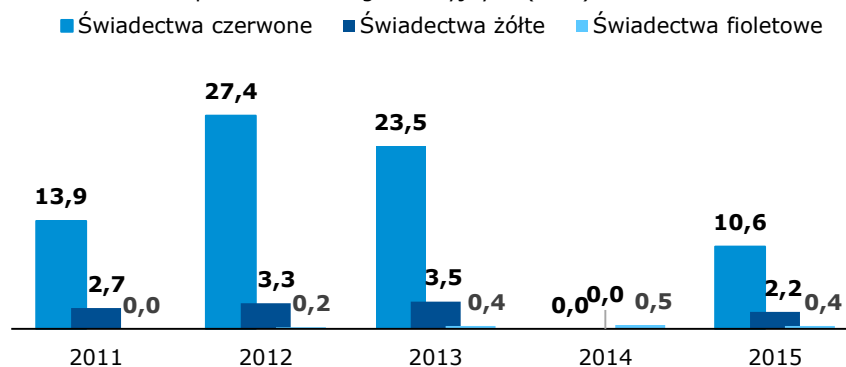
Łączny wolumen wystawień świadectw kogeneracyjnych w 2015 r. wyniósł 27,3 TWh co oznacza wzrost o 32,7% w stosunku do 2014 r.

Wykres 42 Wolumen wystawionych praw majątkowych kogeneracyjnych (TWh)



Łączny wolumen umorzeń świadectw czerwonych, żółtych i fioletowych wyniósł w 2015 r. 13,2 TWh, w porównywaniu do 0,6 TWh w 2014 r.

Wykres 43 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia kogeneracyjnych (TWh)



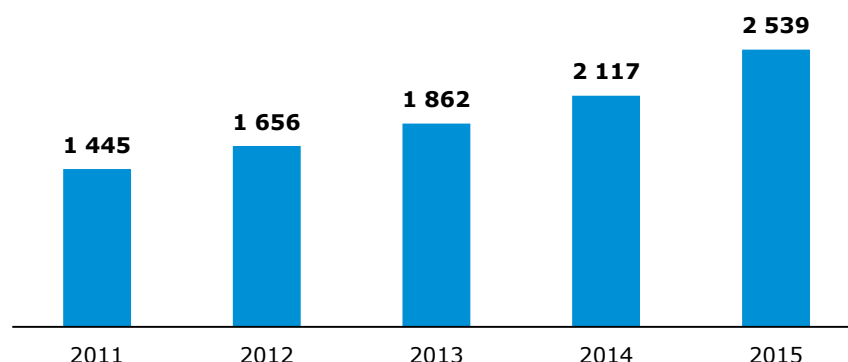
Efektywność energetyczna – białe certyfikaty

Rozstrzygnięcie drugiego i trzeciego przetargu na białe certyfikaty przypadło na początek oraz na koniec 2015 r. Na każdej z usług świadczonych przez TGE pozwoliło to wygenerować wolumeny wielokrotnie wyższe w stosunku do roku poprzedniego. Łącznie wolumen wystawień białych certyfikatów w 2015 r. wyniósł 204 795 toe. W przypadku umorzeń wartość ta wyniosła – 37 537 toe.

Liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia

Z końcem 2015 r. liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia wyniosła 2 539 podmiotów. W 2015 r. do Biura Rejestrów TGE przyjęto 422 firmy (w 2014 r. 255 firm). Znaczącą część nowych podmiotów stanowią beneficjenci tzw. systemu „białych certyfikatów”, czyli świadectw pochodzenia efektywności energetycznej. Widoczny przyrost związany jest również ze zmianą otoczenia prawnego – w kontekście wejścia w życie Rozdziału 4 ustawy o odnawialnych źródłach energii i zmianą systemu wparcia producentów energii ze źródeł odnawialnych, wiele podmiotów dążyło do zakończenia inwestycji przed 1 stycznia 2016 r. (po nowelizacji ustawy o odnawialnych źródłach energii termin wejścia w życie Rozdziału 4 został przesunięty o pół roku).

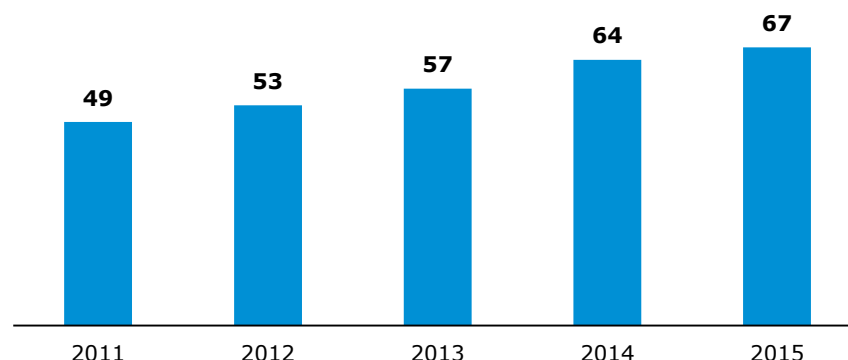
Wykres 44 Liczba uczestników Rejestru Świadczeń Pochodzenia na TGE



LICZBA CZŁONKÓW TGE

Systematycznie rośnie liczba członków Towarowej Giełdy Energii, co pozytywnie wpływa na rozwój poszczególnych rynków prowadzonych przez TGE oraz wzrost wolumenów. Na koniec 2015 r. ogólna liczba członków TGE wynosiła 67, w tym 48 członków na rynkach energii elektrycznej, 22 członków na rynkach gazu i 44 członków Rynku Praw Majątkowych⁵⁴.

Wykres 45 Liczba członków 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, które chcą udowodnić, że dana ilość zużytej przez nie energii została wytworzona w źródłach odnawialnych. Od listopada 2014 r. TGE umożliwia obrót gwarancjami pochodzenia energii.

Zgodnie z przepisami URE wystawia gwarancje pochodzenia, które następnie wczytywane są do systemu informatycznego Rejestru Gwarancji Pochodzenia prowadzonego przez TGE. Użytkownicy systemu mogą

⁵⁴ Część członków rynków prowadzonych przez TGE działa na więcej niż jednym rynku

następnie handlować gwarancjami pochodzenia lub przekazywać je odbiorcom końcowym jako dowody zakupu energii ze źródeł odnawialnych.

2015 r. był pierwszym pełnym rokiem funkcjonowania Rejestru, zaobserwowano więc znaczny wzrost wolumenów. Ma to związek zarówno ze zwiększonym zainteresowaniem producentów energii, jak i lepszym poinformowaniem i organizacją strony popytowej. Duży wpływ na uaktywnienie się spółek specjalizujących się w obrocie gwarancjami pochodzenia oraz odbiorców końcowych miała też znacząca obniżka opłat rejestrowych, którą TGE zamierza podtrzymać przynajmniej przez część 2016 r. Zanotowano znaczny wzrost liczby członków rejestru – z 56 na koniec 2014 r. do 157 z końcem 2015 r.

Tabela 10 Rejestr Gwarancji Pochodzenia - porównanie lat 2014 i 2015

	Wystawione	Sprzedane	Przekazane
Jednostka	TWh	GWh	GWh
2014	4,87	-	11
2015	7,23	635	732
Wzrost rdr	48%	-	6594%

RYNEK INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

W lutym 2015 r. TGE uzyskała zezwolenie Ministra Finansów na prowadzenie giełdy instrumentów finansowych. Decyzja Ministra Finansów umożliwiła TGE rozpoczęcie konsultacji z rynkiem w zakresie konstrukcji nowych instrumentów. W ich efekcie, po zatwierdzeniu przez KNF warunków obrotu dla programu kontraktów futures na energię elektryczną, w listopadzie 2015 r. TGE uruchomiła Rynek Instrumentów Finansowych.

Strategia TGE zakłada rozwój i tworzenie jak najkorzystniejszych rozwiązań dla uczestników rynków i promocję takich rozwiązań, które stopniowo zbliżają polski rynek do unijnych standardów.

Uczestnicy tego rynku w pierwszej kolejności otrzymali możliwość handlowania instrumentami terminowymi opartymi o ceny energii elektrycznej, a w terminie późniejszym oferta zostanie poszerzona również o instrumenty odnoszące się do ceny gazu ziemnego. Reguły działania Rynku Instrumentów Finansowych TGE są analogiczne do funkcjonujących od wielu lat na rynku futures GPW. Instrumentem bazowym jest indeks TGe24, określany na podstawie transakcji zawartych podczas I fixingu na Rynku Dnia Następnego energii elektrycznej. Podmiotami uprawnionymi do uzyskania członkostwa

w Rynku Instrumentów Finansowych TGE są krajowe i zagraniczne firmy inwestycyjne oraz inne podmioty nabywające i zbywające instrumenty finansowe we własnym imieniu i na własny rachunek, jeżeli spełniają warunki zawierania transakcji na rynku regulowanym.

Do końca 2015 r. zanotowano na nim wolumen 1488 MWh. Niskie obroty wynikają przede wszystkim z wczesnego etapu rozwoju rynku, trwającego procesu pozyskiwania uczestników na TGE oraz uczestników rozliczających w IRGiT, procesu edukacji rynku, a także dużej płynności konkurencyjnego rynku forward TGE.

ROZLICZANIE TRANSAKCJI

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

W 2015 r. IRGiT kontynuowała, rozpoczętą w 2010 r. działalność operacyjną, pełniąc funkcję giełdowej izby rozrachunkowej (GIR) dla towarów. Od 2010 r. IRGiT dysponuje także 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 2015 r. wyniósł 186,7 TWh, natomiast łączny wolumen rozliczonych transakcji z rynków, gdzie przedmiotem obrotu jest gaz – 106,9 TWh.

Od 4 listopada 2015 IRGiT wykorzystując nowoczesne systemy informatyczne i autorski model rozrachunku, prowadzi rozliczenia i rozrachunek transakcji zawieranych na Rynku Instrumentów Finansowych (RIF) TGE, gdzie przedmiotem obrotu są kontrakty terminowe na indeks TGe24. Jest to pierwszy etap rozwoju usług na rynku towarowych instrumentów finansowych. Kolejnym będzie rozliczanie instrumentów finansowych bazujących na gazie.

Komplementarną usługę do rozliczania towarowych instrumentów finansowych jest rozpoczęcie przez IRGiT zgłaszania transakcji z rynku finansowego do repozytorium transakcji. W 2015 r. IRGiT przygotowała się również na rozliczanie kontraktów typu forward na Prawa Majątkowe OZE.

II. 5. Działalność międzynarodowa Grupy GPW

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.

W 2015 r. GPW kontynuowała działania mające na celu intensywną 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 z powodzeniem promowali polski rynek kapitałowy, koncentrując się głównie na małych i średnich spółkach notowanych na warszawskim parkiecie.

Jednym z podstawowych celów Grupy GPW, wynikających ze strategii przyjętej w październiku 2014 r. jest uczynienie warszawskiego parkietu rynkiem pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej.

W ramach cyklu konferencji inwestorskich Polish Capital Markets Days współorganizowanych przez GPW w 2015 r. odbyło się pięć spotkań: w Wielkiej Brytanii, Stanach Zjednoczonych, Warszawie, Austrii i Francji. Łącznie w spotkaniach wzięło udział 100 polskich spółek, których przedstawiciele spotkali się z 252 inwestorami podczas ponad 900 spotkań one-on-one.

Również w obszarze rynku towarowego Grupa GPW bierze udział w licznych projektach i inicjatywach międzynarodowych w dużej mierze koncentrujących się na procesie integracji europejskich rynków energii.

PRZEDSTAWICIELSTWA GPW W LONDYNIE I KIJOWIE

Przedstawiciel w Londynie został zatrudniony w czerwcu 2013 r. Jego zasadniczym celem jest wspieranie działań akwizycyjnych GPW na tamtejszym rynku. W 2015 r. działalność przedstawiciela koncentrowała się na wparciu w zakresie utrzymywania relacji z szeroko rozumianymi partnerami biznesowymi GPW, w szczególności członkami giełdy, inwestorami oraz firmami dostarczającymi usługi technologiczne dla GPW i jej klientów.

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 z pełnomocnictw udzielonych przez Zarząd Spółki.

ROZWÓJ SIECI ZAGRANICZNYCH FIRM INWESTYCYJNYCH – KLIENTÓW GIEŁDY

W 2015 r. GPW istotnie zwiększyła swoją aktywność w obszarze działań akwizycyjnych adresowanych do szeroko rozumianych partnerów biznesowych GPW obejmujących w szczególności obecnych i potencjalnych członków giełdy, inwestorów, a także firmy dostarczające usługi technologiczne.

W 2015 r. działania prosprzedażowe prowadzone na arenie międzynarodowej koncentrowały się na tych grupach klientów i partnerów, którzy tworzą potencjał wzrostu płynności na rynkach prowadzonych przez GPW.

W 2015 r. GPW pozyskała trzech nowych zdalnych członków giełdy: Spire Europe Ltd., SUN Trading Ltd., Credit Suisse International i w efekcie na koniec roku Giełda miała łącznie 57 członków – 29 lokalnych i 28 zdalnych. Dodatkowo GPW pozyskała 2 nowych animatorów na rynku kasowym i jednego na rynku kontraktów terminowych. Odnotowano również wzrost w zakresie udziału zdalnych członków Giełdy w obrotach, również za sprawą uczestnictwa ich klientów w programie HVP (High Volume Provider). W 2015 r. udział zdalnych członków w sesyjnych obrotach akcjami wyniósł 25,1% w porównaniu do ok. 21,7% rok wcześniej.

Tabela 11 Udział lokalnych i zdalnych członków GPW w obrotach akcjami na Głównym Rynku

	2015	2014	2013	2012	2011
Lokalni	74,9%	78,3%	77,8%	89,0%	92,0%
Zdalni	25,1%	21,7%	22,2%	11,0%	8,0%

W 2015 r. GPW rozpoczęła współpracę z kilkoma nowymi dostawcami oprogramowania do handlu (ISV), w tym z firmą oferującą jedną z najbardziej popularnych aplikacji do handlu derywatami wśród profesjonalnych traderów. Dzięki dostosowywaniu aplikacji różnych ISV do systemu transakcyjnego GPW coraz prostszy staje się dostęp do rynków GPW, a także poszerza się baza potencjalnych klientów zainteresowanych zawieraniem transakcji na warszawskiej giełdzie.

W 2015 r. GPW uzyskała certyfikację amerykańskiej komisji Commodity Futures Trading Commission (CFTC), umożliwiającą oferowanie inwestorom w USA kontraktów terminowych na indeks WIG20. W sierpniu 2015 r. za sprawą wspólnych działań Giełdy i KDPW uczestnikiem KDPW_CCP został ABN Amro Clearing Bank, pierwszy Global Clearing Member (GCM), który gotowość operacyjną do rozliczania transakcji ma uzyskać w II kw. 2016 r. Ponadto w 2015 r. GPW w odpowiedzi na popyt zgłaszany przez klientów ponownie wprowadzała do oferty nieaktywną wcześniej usługę kolokacji. Podpisanie pierwszych umów dotyczących korzystania z tej usługi spodziewane jest w 2016 r.

POZYSKIWANIE ZAGRANICZNYCH EMITENTÓW

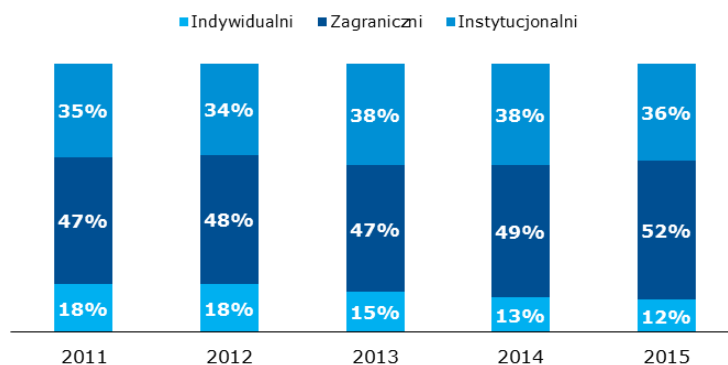
Jednym z kluczowych założeń strategii Grupy GPW jest wzmocnienie pozycji regionalnego centrum finansowego poprzez uczynienie z warszawskiego parkietu rynku pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej. W 2015 r. GPW aktywnie zabiegała o nowych emitentów organizując dla nich konferencje na Litwie, w Serbii, Słowenii i na Ukrainie oraz odbywając spotkania ze spółkami zagranicznymi rozważającymi pozyskanie kapitału. Jednocześnie GPW wzmocniała bezpośrednie relacje z bankami inwestycyjnymi działającymi w regionie CEE.

W 2015 r. na Głównym Rynku zadebiutowały trzy zagraniczne spółki: Uniweels z Niemiec, Praire Mining Limited z Australii oraz Kofola Ceskoslovensko z Republiki Czeskiej, które łącznie pozyskały 1 269 mln zł kapitału. Według stanu na dzień 31 grudnia 2015 r. na rynkach prowadzonych przez Giełdę notowane były akcje 64 spółek zagranicznych, w tym 10 na NewConnect, o łącznej kapitalizacji blisko 566,3 mld zł wobec 662,2 mld w roku poprzednim (spadek o 14,5%). Udział spółek zagranicznych w całkowitych obrotach akcjami na Głównym Rynku wyniósł 1,8% w 2015 r. wobec 1,9% w 2014 r. Spółki zagraniczne notowane w Warszawie na 31 grudnia 2015 r. wywodzą się z 24 krajów, spośród których najliczniej reprezentowane są Ukraina (13 emitentów) i Czechy (7 emitentów). 34 spółki notowane są w dual listingu, a dla 30 GPW jest jedynym rynkiem notowania.

UDZIAŁ INWESTORÓW ZAGRANICZNYCH W OBROTACH NA RYNKACH GPW

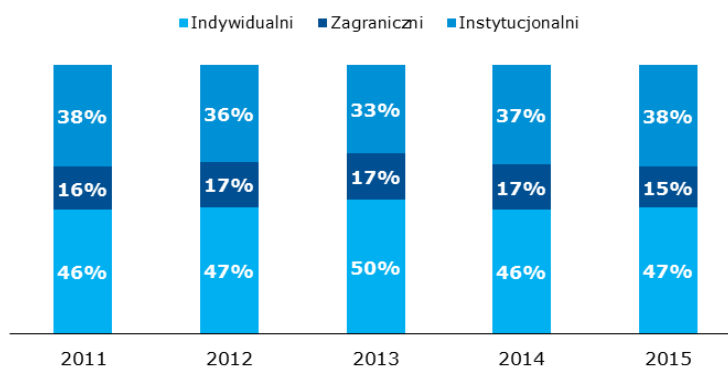
W badaniach przeprowadzonych przez GPW, w 2015 r. inwestorzy zagraniczni mieli 52% udziału w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW, co oznacza wzrost o 3 p.p. wobec wyniku ubiegłorocznego (49%).

Wykres 46 Udział inwestorów w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW (%)



Aktywność inwestorów zagranicznych na rynku kontraktów terminowych w 2015 r. spadła do poziomu 15% wobec 17% w 2014 r.

Wykres 47 Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)



WSPÓŁPRACA GPW I EBOR

Od lipca 2015 r. GPW i Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR) prowadzą wspólny projekt mający na celu przygotowanie raportu porównującego kluczowe czynniki wpływające na konkurencyjność polskiego rynku kapitałowego i GPW na tle innych rynków. Wnioski z raportu zostaną wykorzystane do dyskusji na temat europejskiej inicjatywy utworzenia Unii Rynków Kapitałowych oraz do prowadzenia dialogu z instytucjami otoczenia regulacyjnego i rynkowego. Ma to na celu wprowadzenie niezbędnych zmian legislacyjnych oraz zapewnienie narzędzi wspierających dalszy rozwój polskiego rynku.

INTEGRACJA EUROPEJSKIEGO RYNKU ENERGII

TGE od wielu lat aktywnie działa w strukturach rynków regionalnych i europejskich oraz angażuje się w projekty i inicjatywy będące częścią procesu integracji europejskiego rynku energii. Ta aktywność zapewnia TGE uzyskanie umownych i technicznych możliwości aktywnego i pełnowymiarowego uczestnictwa w projektach budowy rynków ogólnoeuropejskich, stały dostęp do know-how, certyfikatów i możliwości technicznych dla zaoferowania usług w zakresie obrotu giełdowego na wybranych rynkach UE. Do najważniejszych projektów przeprowadzonych przez TGE w tym obszarze w 2015 r. zaliczają się:

- ◆ Przystąpienie TGE do projektu Price Coupling of Regions (PCR), zapewniającego współwłasność oprogramowania rynku dnia następnego. TGE jest jednym z 8 współwłaścicieli algorytmu rynkowego, co zapewnia aktywne i pełnowymiarowe uczestnictwo w projektach regionalnych. Pełne członkostwo w projekcie PCR oraz w rynku MRC, poprzez uzyskanie statusu giełdy-koordynatora procesów rynkowych, TGE osiągnie po spełnieniu konkretnych warunków technicznych. Proces ten zostanie sfinalizowany w drugiej połowie 2016 r.
- ◆ Przystąpienie TGE do projektu Multi-Regional Coupling (MRC), zapewniającego skoordynowaną pracę europejskiego RDN. Rynek Multi-Regional Coupling został utworzony po integracji rynków regionalnych w latach 2014/2015 i jest sukcesywnie rozszerzany. To paneuropejski projekt operacyjnej integracji rynków spot energii elektrycznej funkcjonujący na obszarze o zapotrzebowaniu na energię elektryczną wynoszącym obecnie ok. 2800 TWh, co stanowi 85% wielkości europejskiego zapotrzebowania. To największy i najbardziej płynny rynek w Europie, w którym Polska uczestniczy za pośrednictwem kabla Swe-Pol Link i połączenia LitPol Link. W lipcu 2015 r. TGE uzyskała status pełnego członka rynku Multi Regional Coupling, podpisując Umowę Operacyjną Rynku Dnia Następnego, która zapewnia obecnie współpracę 12 giełd energii i 25 operatorów systemów przesyłowych.
- ◆ Uzyskanie przez TGE nominacji na funkcję NEMO dla polskiego rynku energii w dniu 2 grudnia 2015 r., czyli prawa do prowadzenia jednolitego łączenia europejskich rynków energii (RDN i RDB) dla polskiego obszaru cenowego na cztery lata, czyli do dnia 2 grudnia 2019 r. Nominacja na Operatora NEMO uprawnia giełdę energii do prowadzenia rynku krajowego w zakresie Rynku Dnia Następnego i Rynku Dnia Bieżącego oraz do uczestnictwa we wspólnym transgranicznym mechanizmie łączenia rynków.

CZŁONKOSTWO GRUPY GPW W ORGANIZACJACH I INICJATYWACH MIĘDZYKRAJOWYCH

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 37 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.

Unia Rynków Kapitałowych

W 2015 r. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie zaangażowała się w konsultacje projektu „Unia Rynków Kapitałowych”, koncepcję stworzenia jednolitego rynku kapitałowego w 28 krajach członkowskich UE. GPW pozytywnie odniosła się do opisanej w tzw. Green Paper koncepcji zwiększenia znaczenia rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarki Unii Europejskiej, zwłaszcza małych i średnich firm. W opinii giełdy należy skoncentrować się przede wszystkim na inicjatywach ułatwiających dostęp do rynku, podnoszących poziom jego transparentności oraz zachęcających do średnio- i długoterminowego inwestowania. Przy dopracowywaniu koncepcji jednolitego rynku kapitałowego należy jednak pamiętać o znaczeniu regionalnych rynków kapitałowych dla gospodarek poszczególnych państw.

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 35 giełd.

FIX Trading Community

W 2014 r. GPW uzyskała status członka FIX Trading Community. Jest to branżowa organizacja non-profit, zrzeszająca prawie trzysta firm z branży finansowej: banki, giełdy, brokerów, buy-side, ISV. Organizacja umożliwia dialog i wymianę informacji dotyczących najlepszych praktyk oraz standardów w zakresie wymiany informacji na rynku finansowym. Flagowym osiągnięciem FIX Trading Community jest stworzenie i rozwój protokołu wymiany informacji FIX – używanego powszechnie przez firmy z branży finansowej.

Europejskie Stowarzyszenie Giełd Energii EUROPEX

EUROPEX to organizacja zrzeszająca europejskie towarowe i finansowe giełdy energii, która reprezentuje giełdowe rynki energii elektrycznej, gazu oraz instrumentów pochodnych. TGE jest członkiem EUROPEX od 2005 r. W 2015 r. Ireneusz Łazor, Prezes Zarządu TGE został po raz drugi wybrany na dwuletnią kadencję członka zarządu EUROPEX.

Głównym zadaniem EUROPEX są działania na rzecz zwiększenia konkurencji na rynku europejskim poprzez zapewnienie przejrzystości procedur ustalania cen i wdrożenie jednolitego europejskiego rynku energii elektrycznej i gazu, co zapewni wyrównanie cen i przyniesie wymierne korzyści odbiorcom. Stowarzyszenie uczestniczy w procesie tworzenia rozwiązań prorynkowych i prowadzi dialog z władzami Unii Europejskiej oraz innymi europejskimi podmiotami mającymi wpływ na kształt i przyszłość tych rynków.

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 jest członkiem APEX od 2000 r.

Association of Futures Markets (AFM)

AFM to stowarzyszenie, które zrzesza obecnie 26 giełd rynków towarowo-finansowych z całego świata. AFM raz w roku organizuje międzynarodową konferencję International AFM Annual Conference, której celem jest budowa platformy wymiany informacji oraz doświadczeń pomiędzy giełdami. Głównym celem stowarzyszenia AFM jest promowanie i zachęcanie do tworzenia nowych rynków instrumentów pochodnych oraz wspieranie ich rozwoju. TGE jest członkiem AFM od 2014 r. W 2015 r. Michał Tryuk, wiceprezes zarządu TGE został wybrany na stanowisko członka zarządu tej organizacji. Dzięki ścisłej współpracy między Towarową Giełdą Energii a stowarzyszeniem, w 2015 r. zarząd AFM powierzył TGE organizację 18. AFM Annual Conference. Wydarzenie odbyło się już po raz osiemnasty, ale pierwszy raz w Polsce.

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.

II. 6. Rozwój Grupy GPW w 2016 r.

W 2016 r. na rozwój Grupy GPW będą wpływały m. in. niżej wymienione czynniki wewnętrzne i zewnętrzne.

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Realizacja strategii Grupy Kapitałowej GPW, w szczególności:

- ♦ **Rozwój projektów wspierających płynność na GPW i pozyskiwanie nowych uczestników rynku**, w tym:
 - ✓ rozwój programu HVP i HVF,

- ✓ pozyskiwanie nowych animatorów na rynku terminowym i kasowym,
- ✓ rozpoczęcie działalności operacyjnej przez ABN Amro Clearing Bank (Global Clearing Member) jako uczestnik rozliczający KDPW_CCP i ułatwienie w pozyskiwaniu kolejnych inwestorów na GPW,
- ✓ usprawnianie infrastruktury dostępowej na GPW, w tym m.in. rozwój usługi kolokacji,
- ✓ uruchomienie działalności operacyjnej przez nowych Członków GPW.

◆ **Realizacja projektów rozwojowych przez Towarową Giełdę Energii**

- ✓ Wdrożenie nowego systemu transakcyjnego – w 2016 r. planowane jest zakończenie wdrożenia nowego systemu transakcyjnego X-stream (wraz z odnowieniem bazy sprzętowej), który będzie wyposażony w udoskonalone funkcjonalności.
- ✓ Uzyskanie statusu NEMO przez TGE – uzyskana w grudniu 2015 r. nominacja na operatora NEMO uprawnia TGE do prowadzenia rynku krajowego w zakresie Rynku Dnia Następnego i Rynku Dnia Bieżącego oraz do uczestnictwa we wspólnym transgranicznym mechanizmie łączenia rynków. Każde państwo członkowskie UE musi zapewnić, że co najmniej jeden NEMO jest powołany w każdej strefie cenowej na jego terytorium, początkowo na 4 lata.
- ✓ Rozwój Rynku Instrumentów Finansowych na TGE – 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.
- ✓ Przystąpienie TGE do projektu Multi-Regional Coupling (MRC) – w 2015 r. TGE została pełnoprawnym członkiem europejskiego rynku Multi-Regional Coupling oraz inicjatywy Price Coupling of Regions. Status członka rynku MRC i udział w Projekcie PCR to dla TGE możliwość uczestnictwa w projektach rynków regionalnych oraz implementacji unijnych mechanizmów rynku energii elektrycznej we współpracy z giełdami Europy Zachodniej.

◆ **Kontynuacja działań optymalizacyjnych, usprawniających organizację oraz zwiększających poziom integracji w ramach GK GPW.**

Decyzja GPW o obniżeniu opłat transakcyjnych

3 grudnia 2015 r. Zarząd GPW podjął uchwałę o obniżeniu opłat transakcyjnych od obrotu akcjami, PDA i tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF we wszystkich zleceniach, w części naliczanej od wartości zlecenia do 100 tys. zł zmniejszając ją do poziomu 0,029% z wcześniejszego 0,033%. Obniżka obowiązuje od 1 stycznia 2016 r. i ma formę bezterminowej promocji na Głównym Rynku i NewConnect. GPW zdecydowała się na obniżkę opłat transakcyjnych w odpowiedzi na zmianę sposobu finansowania nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Struktura obniżki jest rezultatem konsultacji Giełdy z Izbą Domów Maklerskich.

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

Sytuacja makroekonomiczna, polityka gospodarcza rządu i koniunktura giełdowa

Na wyniki GPW będzie wpływać w istotnym stopniu aktywność inwestorów na rynkach kapitałowych i ogólna koniunktura gospodarcza.

Według prognoz Komisji Europejskiej, tempo wzrostu PKB w Polsce w 2016 r. ma wynieść 3,5%. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego ma pozostać konsumpcja prywatna, czemu sprzyjać będzie kontynuacja poprawy na krajowym rynku pracy, jak również zwiększenie świadczeń społecznych – w tym wprowadzenie programu Rodzina 500+. Tempo wzrostu inwestycji będzie wspierane m.in. przez niski poziom stóp procentowych, aczkolwiek czynnikiem ryzyka dla wielkości akcji kredytowej może być nowy podatek od instytucji finansowych.

Zgodnie z prognozami Komisji Europejskiej, w 2016 r. wszystkie państwa członkowskie UE odnotują wzrost gospodarczy, za wyjątkiem Grecji, która zanotuje negatywną dynamikę PKB (-0,7%). W UE w 2016 r. PKB ma wzrosnąć o 1,9% wobec 1,9% w 2015 r., zaś w strefie euro o 1,7% wobec 1,6% w poprzednim roku. Oznacza to kontynuację ożywienia gospodarczego, aczkolwiek jego tempo pozostaje powolne, zarówno

w perspektywie historycznej, jak i w porównaniu do tempa notowanego w innych gospodarkach rozwiniętych.

Wśród głównych czynników niepewności dla światowych rynków finansowych, globalnej aktywności gospodarczej i procesów inflacyjnych w 2016 r. należy wymienić przede wszystkim perspektywy koniunktury gospodarczej w Chinach, kształtowanie się cen surowców, w tym m.in. ropy naftowej, oraz tempo zacieśniania polityki monetarnej w USA.

Konkurencja ze strony wielostronnych platform obrotu (MTF – Multilateral Trading Platform)

W październiku 2015 r. jeden z europejskich rynków akcji działających w formule MTF zaoferował możliwość obrotu polskimi akcjami należącymi do indeksu WIG30. Przez cztery i pół miesiąca, do dnia sporządzenia niniejszego raportu na rynku tym zawarto transakcje o wartości 39 tys. zł (podczas sesji w dniach 8 i 9 października 2015 r.; źródło: Reuters). Na tle obrotów zrealizowanych w tym czasie na GPW jest to wartość pomijalna, niemniej nie można wykluczyć, że w przyszłości MTF będzie zwiększała udział w obrotach akcjami z GPW. Nie można także wykluczyć, że w ślad za nim możliwość obrotu polskimi akcjami zaoferują inne europejskie platformy działające w podobnej formule.

Uruchamianie obrotu polskimi akcjami przez MTF-y może przyczynić się do wzrostu ogólnej wartości obrotu tymi instrumentami, m.in. w następstwie transakcji arbitrażowych oraz w następstwie transakcji inwestorów działających na MTF-ach a nieposiadających dostępu do GPW. Nie można jednak wykluczyć, że MTF-y będą w stanie przyciągnąć także część obrotu realizowanego dotychczas na GPW.

Zmiana modelu finansowania nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce

Począwszy od 2016 r. obowiązuje nowy model finansowania nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce, zgodnie z którym koszty nadzoru realizowanego przez KNF pokrywane są nie tylko przez GPW i KDPW, jak to miało miejsce dotychczas, ale przez szerszą grupę podmiotów (m.in. emitentów, firmy inwestycyjne, banki, firmy ubezpieczeniowe i TFI). W efekcie obciążenia Grupy GPW z tego tytułu spadną w 2016 r. o około połowę w stosunku do 2015 r. W odpowiedzi GPW zdecydowała się na obniżkę opłat transakcyjnych (opisana kilka punktów wyżej).

Regulacje dotyczące rynku finansowego i towarowego

- ♦ **MIFID II** – planowane zmiany w prawie europejskim, które wprowadzi dyrektywa MIFID II w istotny sposób wpłyną na kształt i funkcjonowanie giełd i platform obrotu w Europie. Początek obowiązywania dyrektywy, poprzedzony odpowiednią transpozycją do przepisów krajowych i implementacją niezbędnych aktów wykonawczych, planowany jest na styczeń 2018 r. Nowa legislacja określa m.in. wymogi w zakresie podawania do publicznej wiadomości danych dotyczących przejrzystości pretransakcyjnej i posttransakcyjnej oraz zasad zwolnienia z obowiązku publikowania tych danych. Dyrektywa MiFID II zmienia także szczegółowe wymogi dotyczące świadczenia usług inwestycyjnych, wymogi organizacyjne dla firm inwestycyjnych i systemów obrotu, dostawców usług w zakresie danych rynkowych oraz uprawnień dostępnych organom nadzoru. Wprowadza dodatkowe normy dotyczące tzw. *algo tradingu* oraz *direct market access*. Z punktu widzenia GPW wejście w życie nowych regulacji oznacza konieczność przystosowania regulacyjnego, technologicznego oraz operacyjnego, co będzie się wiązało z określonymi nakładami inwestycyjnymi.
- ♦ **Ustawa o odnawialnych źródłach energii** z dnia 20 lutego 2015 r. począwszy od 2016 r. wprowadza nowy system wsparcia produkcji energii ze źródeł odnawialnych (OZE) oparty na aukcjach. Dotychczasowy system, oparty na tzw. zielonych świadectwach pochodzenia, będzie funkcjonował nie później niż do 31 grudnia 2035 r., co oznacza stopniowe wygaszanie dotychczasowego systemu wsparcia począwszy od 2020 r. Ustawa ponadto zmniejsza krąg podmiotów uprawnionych do otrzymywania wsparcia w postaci zielonych świadectw oraz wprowadza ograniczenia w wydawaniu świadectw pochodzenia dla instalacji spalania wielopaliwowego. Możliwy wpływ zmian w regulacjach OZE na działalność TGE został omówiony szerzej w rozdziale II.7 – *Czynniki ryzyka i zagrożenia*.

- ◆ **Ustawa o handlu CO₂** weszła w życie we wrześniu 2015 r. i stanowi szansę dla TGE na rozwój nowego obszaru działalności poprzez zdobycie statusu krajowej platformy do organizowania aukcji pierwotnych CO₂, które obecnie Polska sprzedaje na niemieckiej giełdzie EEX.
- ◆ **Ustawa o efektywności energetycznej**, której zmiana weszła w życie 31 grudnia 2015 r., przedłuża funkcjonowanie obecnego systemu wsparcia o kolejny rok. Ostatni przetarg na białe certyfikaty zostanie ogłoszony w 2016 r. Prawa majątkowe ze świadectw efektywności energetycznej wygasną z mocy prawa dopiero z dniem 1 kwietnia 2017 r.

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 transgranicznym obrocie energią elektryczną. 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 Intraday – XBID. W lipcu 2015 r. TGE uzyskała status pełnego członka rynku Multi Regional Coupling, podpisując Umowę Operacyjną Rynku Dnia Następnego, która zapewnia obecnie współpracę 12 giełd energii i 25 operatorów systemów przesyłowych. W grudniu 2015 r. ruszył Rynek Dnia Następnego dla energii elektrycznej na połączeniu energetycznym Polski z Litwą - LitPol Link.

Hub gazowy

Poprzez projekty i realizowane inwestycje, polski system przesyłowy może odegrać kluczową rolę w procesie rozwoju polskiego rynku gazu i integracji rynków gazu w rejonie Europy Środkowo-Wschodniej. Ukończenie planowanych inwestycji i uruchomienie dostaw gazu z Terminala LNG w Świnoujściu, możliwe dostawy gazu z kierunku Białorusi i Ukrainy, funkcjonowanie interkonektorów w Lasowie, Cieszynie i Mallnow sprawią, że rynek polski będzie najbardziej zdywersyfikowany ze wszystkich w obszarze grupy V4 i może stać się źródłem dostaw gazu dla państw Europy Środkowej, jak również dla grupy krajów nadbałtyckich i Ukrainy, której rynek gazu jest szacowany na 50 mld m³/rok.

Uruchomienie hubu gazowego w Polsce oraz dokończenie rozpoczętych inwestycji infrastrukturalnych poprawi płynność rynku poprzez zintegrowanie rynków Europy Środkowo-Wschodniej i zapewni możliwość wywierania presji na obniżenie ceny hurtowej.

Ponowny wybór TBSP jako platformy referencyjnej dla skarbowych papierów wartościowych

W styczniu 2016 r. TBSP ponownie uzyskał status rynku elektronicznego w ramach Systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych, stanowiącego referencyjną platformę wtórnego obrotu długiem skarbowym na kolejne trzy lata do 30 września 2019 r.

II. 7. Czynniki ryzyka i zagrożenia

Działalność Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie 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

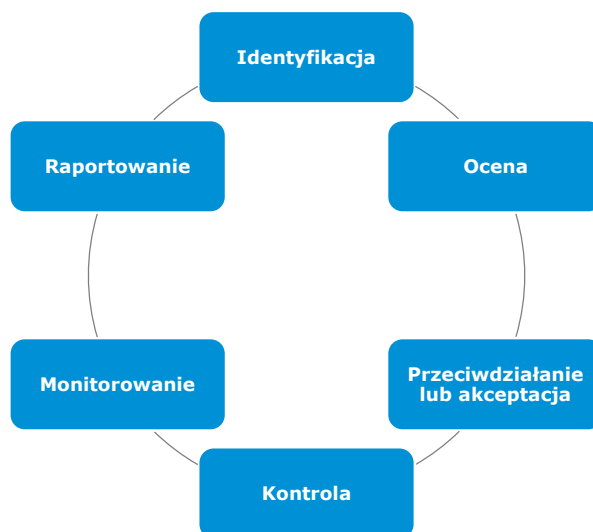
Celem zarządzania ryzykiem w GPW jest zapewnienie, że wszystkie istotne ryzyka związane z prowadzoną przez GPW działalnością są prawidłowo mierzone, raportowane i kontrolowane oraz nie stanowią zagrożenia dla stabilności i ciągłości operacyjnej. System zarządzania ryzykiem obejmuje zestawienie procesów,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

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 przyjętego przez Zarząd Giełdy systemu zarządzania ryzykiem. 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 Compliance i Ryzyka. 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 informacji z zakresu zarządzania ryzykiem na dedykowanej witrynie na portalu korporacyjnym oraz bieżące doradztwo.

Schemat 8 Proces zarządzania ryzykiem w 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.

Strategia zarządzania ryzykiem w GPW obejmuje następujące rodzaje ryzyk:

- ◆ ryzyka finansowe
 - ✓ ryzyko kredytowe,
 - ✓ ryzyko płynności,
 - ✓ ryzyko rynkowe,
- ◆ ryzyka niefinansowe
 - ✓ ryzyko biznesowe, w tym: ryzyko strategiczne, ryzyko otoczenia ekonomicznego, ryzyko konkurencji i ryzyko projektu,
 - ✓ ryzyko operacyjne, w tym ryzyko prawne,
 - ✓ ryzyko braku zgodności,
 - ✓ ryzyko utraty reputacji.

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 ekonomiczną w Polsce

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

Zmiana poziomu kursów notowanych instrumentów 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 w warunkach niesprzyjających podejmowaniu ryzyka, przychody Spółki mogą ulegać zmniejszeniu, co przy kosztach utrzymujących się na stałym poziomie, może powodować obniżenie zysku Grupy GPW.

Ryzyko związane z sytuacją geopolityczną i koniunkturą gospodarczą na świecie

Działalność Grupy uzależniona jest od koniunktury na światowych rynkach finansowych. Tendencje ekonomiczne w światowej gospodarce, a zwłaszcza w państwach europejskich i USA, a także sytuacja geopolityczna w krajach ościennych wpływają na percepcję ryzyka wśród inwestorów oraz na ich aktywność na rynkach instrumentów finansowych i rynkach towarowych. Jednocześnie analizowanie całych regionów geograficznych przez globalnych inwestorów, w kontekście lokowania w nich inwestycji, może przyczynić się do niekorzystnego postrzegania Polski i GPW, pomimo relatywnie lepszej sytuacji makroekonomicznej niż w krajach z porównywanego obszaru.

Spadek aktywności inwestorów zagranicznych, którzy mają znaczący udział na rynkach prowadzonych przez Grupę GPW może przełożyć się na mniejszą wartość opłat pobieranych z tytułu obsługi obrotu, które stanowią najważniejsze źródło przychodów Grupy. Przy kosztach utrzymujących się na stałym poziomie, może to powodować obniżenie zysku Grupy GPW.

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,
- ◆ zmiana ratingu kredytowego Polski,
- ◆ zachowania inwestorów instytucjonalnych lub indywidualnych,
- ◆ zmiany 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 Grupy GPW.

Ryzyko konkurencji ze strony giełd i alternatywnych platform obrotu

Rynki prowadzone przez Grupę GPW, będąc częścią globalnej gospodarki i jednocześnie beneficjentem wolnych przepływów kapitałowych pomiędzy gospodarkami europejskimi i światowymi, są narażona na ryzyko konkurencji ze strony giełd oraz alternatywnych platform obrotu.

W Unii Europejskiej procesy konkurencyjne w obszarach obrotu i posttransakcyjnym są wzmagane przez zmiany w prawie, których celem jest harmonizacja regulacji państw członkowskich UE i integracja funkcjonujących w nich rynków finansowych. Konkurencję dla Grupy GPW stanowią w szczególności tzw. wielostronne platformy obrotu (MTF) w obszarze obrotu akcjami oraz giełdy energii i giełdy terminowe w obszarze towarów i instrumentów pochodnych opartych na towarach.

Ich aktywność na polskim rynku może doprowadzić do utraty części obrotu skupianego na platformach prowadzonych przez Grupę i do spadku przychodów z tytułu obsługi obrotu, a w ślad za tym także zysku Grupy.

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. Procesy konsolidacyjne w globalnym sektorze

giełd oraz rozwój MTF-ów mogą zwiększyć presję na dalsze obniżenie opłat pobieranych od transakcji na 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.

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 może wpłynąć na czasowe obniżenie efektywności działania Grupy 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 Grupy 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. Minimalizowanie powyższego ryzyka jest jednym z priorytetowych działań dla Grupy Kapitałowej. Zapobieganie zdarzeniom awaryjnym oraz ograniczanie ich skutków obejmuje wiele różnych działań takich jak: identyfikacja zagrożeń, analiza ryzyka, opracowywanie planów ciągłości działania i przeprowadzanie testów ich skuteczności.

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 nimi 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. Naruszenie bezpieczeństwa platform może 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 związane z regulacjami dotyczącymi otwartych funduszy emerytalnych w Polsce

OFE stanowią ważną grupę uczestników rynków prowadzonych przez Grupę GPW. Odpowiadają one za około 5% obrotu akcjami na Głównym Rynku GPW oraz posiadają akcje stanowiące 21% kapitalizacji krajowych spółek, co równa się 43,1% freefloat na koniec 2015 r. Zmiany w regulacjach prowadzące w szczególności do ograniczania działalności OFE oraz do zmian w przepływach środków do i z OFE mogą przyczynić się do malejącej aktywności tej grupy inwestorów na GPW. Ponadto mogą zwiększać ryzyko powstania dużej nadpodaży akcji notowanych na GPW oraz zmniejszać zainteresowanie tymi akcjami ze strony innych inwestorów.

W konsekwencji może to doprowadzić do znaczącego spadku obrotów akcjami na GPW, spadku liczby i wartości emisji akcji oraz obligacji w Polsce, a w ślad za tym do spadku przychodów Grupy GPW i pogorszenia zysku.

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 przelożyć na zmianę jej sytuacji finansowej.

Ryzyko regulacyjne wynikające z prawa unijnego

Regulacje Unii Europejskiej w coraz większym stopniu oddziałują na Grupę GPW, w szczególności w obszarze związanym z prowadzeniem obrotu oraz w obszarze posttransakcyjnym. Mogą one osłabiać konkurencyjność mniejszych europejskich giełd, w tym GPW, na rzecz podmiotów o większej skali działalności.

Ponadto zmiany w regulacjach mogą pociągać za sobą konieczność dostosowania systemów transakcyjnych i działalności Grupy, co może się wiązać z koniecznością ponoszenia dodatkowych nakładów inwestycyjnych i kosztów operacyjnych, a w ślad za tym mogą prowadzić do pogorszenia zysku Grupy.

Szczególne ryzyka związane z regulacjami dotyczącymi działalności Grupy TGE

Ustawa Prawo energetyczne nakłada na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej obowiązek sprzedaży m.in. poprzez giełdy towarowe nie mniej niż 15% energii elektrycznej wytworzonej w danym roku. Podobny obowiązek, zakładający sprzedaż nie mniej niż 55% gazu ziemnego wysokometanowego wprowadzonego w danym roku do sieci przesyłowej, został nałożony na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się obrotem paliwami gazowymi. Zmiany lub zniesienie ww. obowiązków mogą skutkować obniżeniem aktywności niektórych uczestników Towarowej Giełdy Energii, spadkiem płynności obrotu energią elektryczną oraz gazem ziemnym i obniżeniem atrakcyjności rynku towarowego dla pozostałych jego uczestników.

Ustawa Prawo energetyczne nakłada na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej, które mają prawo do otrzymania rekompensat (środków na pokrycie tzw. kosztów osieroconych) za przedterminowe rozwiązanie umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej⁵⁵, obowiązek sprzedaży pozostałej części wytworzonej energii elektrycznej (nie objętej wcześniej wspomnianym 15-proc. obowiązkiem) w sposób zapewniający publiczny, równy dostęp do tej energii, w drodze otwartego przetargu, na rynku organizowanym przez podmiot prowadzący na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej rynek regulowany lub na giełdach towarowych. Z upływem czasu zmniejsza się liczba podmiotów objętych tym obowiązkiem, co może skutkować obniżaniem się ich aktywności na Towarowej Giełdzie Energii oraz spadkiem płynności obrotu energią elektryczną i obniżeniem atrakcyjności rynku towarowego dla pozostałych jego uczestników.

Zmiany prawa energetycznego w Polsce w zakresie obowiązku publicznej sprzedaży energii elektrycznej i gazu ziemnego mogą niekorzystnie wpływać na aktywność uczestników Towarowej Giełdy Energii, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

Ustawa z dnia 20 lutego 2015 r. o odnawialnych źródłach energii wprowadza, począwszy od 2016 r., nowy system wsparcia produkcji energii ze źródeł odnawialnych (OZE) oparty na aukcjach. Dotychczasowy system, oparty na tzw. zielonych świadectwach pochodzenia (OZE) będzie funkcjonował nie dłużej niż do 31 grudnia 2035 r. Faktyczne, całkowite wygaszenie systemu może nastąpić wcześniej i będzie wynikało z faktu, że świadectwa pochodzenia przysługują przez 15 lat od momentu pierwszego wytworzenia energii w danej instalacji (potwierdzonego wydanym świadectwem pochodzenia). Dla instalacji OZE, które jako pierwsze rozpoczęły produkcję energii objętej zielonymi świadectwami pochodzenia (w 2005 r.), przewidziany ustawą termin 15 lat minie w 2020 r. i od tego momentu następować będzie stopniowe, wieloletnie wygaszanie dotychczasowego systemu wsparcia. Ponadto ustawa daje możliwość podmiotom objętym wsparciem w postaci świadectw pochodzenia przeniesienia się do systemu aukcji przed upływem ww. 15 lat. W związku z tym niewykluczone jest wcześniejsze (tj. przed 2020 r.) przechodzenie części tych podmiotów do systemu aukcji, co wpływałoby niekorzystnie, potencjalnie w istotny sposób, na wyniki GK TGE.

Ustawa ponadto zmniejsza krąg podmiotów uprawnionych do otrzymywania wsparcia w postaci zielonych świadectw oraz wprowadza ograniczenia w wydawaniu świadectw pochodzenia dla instalacji spalania wielopaliwowego.

Wyżej opisane zmiany oraz inne postanowienia Ustawy z dnia 20 lutego 2015 r. o odnawialnych źródłach energii i aktów wykonawczych do niej mogą negatywnie wpłynąć na aktywność uczestników Rynku Praw

⁵⁵ na podstawie ustawy z dnia 29 czerwca 2007 r. o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej.

Majątkowych oraz Rejestru Świadczeń Pochodzenia prowadzonych przez Towarową Giełdę Energii i w konsekwencji na wyniki GK TGE.

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 z terminem zapadalności 2 stycznia 2017 r.

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 związane z rozwojem Aquis Exchange

Aquis Exchange, spółka stowarzyszona GPW prowadząca w Londynie paneuropejską platformę obrotu akcjami w formule MTF, to inicjatywa typu start-up, a w takich przypadkach określone cele biznesowe mogą być uzyskiwane dłużej niż zakładano. Obecnie przychody spółki jeszcze nie pokrywają kosztów. Ujemny wynik finansowy Aquis jest ujmowany w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji udział w zyskach/stratach jednostek stowarzyszonych.

Spółka pozyskała w połowie 2015 kapitał w kwocie 3 mln GBP (przy cenie emisyjnej 16,93 GBP za akcję, to jest 30% wyższej niż cena wejścia GPW) i jednocześnie planuje dalsze zwiększenie kapitału w 2016 r. W 2015 r. jej udział w europejskim rynku osiągnął 0,43%, choć sięgnął nawet 0,67% w październiku ubiegłego roku. Gdyby Aquis nie odnotowywał poprawy wyników finansowych lub gdyby nie pozyskał planowanego kapitału, może wpłynąć to na wartość udziałów GPW w tej spółce.

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 2015 r. Grupa GPW nie zawarła umów, które spełniałyby kryteria umowy znaczącej.

BADANIA I ROZWÓJ

Badania Grupy GPW koncentrują się na możliwościach rozwoju nowych platform obrotu i poszerzaniu oferty produktowej. Inicjatywy zrealizowane w tym zakresie w 2015 r. zostały opisane w rozdziale *II.3 Realizacja strategii Grupy GPW w 2015 r.*

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

GPW od dnia dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym, tj. od 5 listopada 2010 r., przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (DPSN), które obowiązywały do 31 grudnia 2015 r. W 2015 r. GPW przestrzegała wszystkich zasad ujętych w tym zbiorze. Dokument ten jest dostępny na stronie internetowej Giełdy (<http://www.gpw.pl>) w sekcji poświęconej zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

Od 1 stycznia 2016 r. Giełda stosuje nowe zasady wydane przez organizatora obrotu – „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” (DPSN 2016). Dokument ten jest dostępny na stronie internetowej Giełdy (<http://www.gpw.pl>) w sekcji poświęconej zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

GPW przestrzega większości rekomendacji i zasad zawartych w DPSN 2016, za wyjątkiem zasady VI.Z.2., wskazującej minimum 2-letni okres pomiędzy przyznaniem w ramach programu motywacyjnego opcji lub innych instrumentów powiązanych z akcjami spółki, a możliwością ich realizacji. Niestosowanie tej zasady wynika z faktu, że do programu motywacyjnego Spółki, przyjętego przed wejściem w życie DPSN 2016, wprowadzono akcje fantomowe, w przypadku których termin realizacji wynosi 1 rok. Niemniej akcje fantomowe są jednym z trzech, mniej istotnym pod względem udziału, elementem motywowania. Największą wagę w systemie motywowania zarządu w 2015 r. miał tzw. bank premii, z którego wypłata podlega rozliczeniu w równych częściach w kolejnych trzech latach (szerszy opis znajduje się w rozdziale Polityka wynagrodzeń).

Ponadto, w odniesieniu do rekomendacji I.R.2. GPW informuje, że funkcjonująca w spółce polityka prowadzenia działalności sponsoringowej i charytatywnej nie ma formy dokumentu. Spółka planuje ją przyjąć jako formalny dokument w 2016 r. Niemniej w zakresie takiej aktywności GPW kieruje się zasadą koncentracji na podstawowym obszarze działalności biznesowej. I tak, wartość darowizn GPW wyniosła w 2015 r. 648 tys. zł, z czego 600 tys. zł zasililo fundusz założycielski Fundacji GPW. Fundacja została powołana przez Grupę GPW w celu prowadzenia działalności oświatowej, w tym programów edukacyjnych wspierających rozwój rynku finansowego i towarowego, promocji i upowszechniania wiedzy ekonomicznej w społeczeństwie. Z pozostałych 48 tys. zł większość została przekazana Fundacji Młodzieżowej Przedsiębiorczości (20 tys. zł) i Caritas Diecezji Łowieckiej (14 tys. zł). Wydatki na działalność sponsoringową wyniosły 657,7 tys. zł i były przeznaczane głównie na:

- ♦ bezpośrednie wsparcie sprzedaży usług i produktów GPW (głównie konferencje branżowe: Polish Capital Markets Day w Nowym Jorku, której GPW była współorganizatorem, FOW Derivatives World CEE – poświęcona instrumentom pochodnym, konferencje i działalność Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualny, nakierowane na promocję Giełdy wśród inwestorów indywidualnych),
- ♦ wsparcie wydarzeń poświęconych problematyce rynku kapitałowego (w szczególności: konferencje organizowane przez Izbę Domów Maklerskich, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych – Kongres Relacji Inwestorskich, Kongres CFO Spółek Giełdowych, Kongres Prawników Spółek Giełdowych).

Dodatkowo GPW współpracowała z wieloma fundacjami, towarzystwami i organizacjami przy organizacji wydarzeń i konferencji poświęconych tematyce gospodarczej i rynku kapitałowego. W szczególności z: Fundacją Polski Instytut Dyrektorów przy organizacji konferencji poświęconych problematyce ładu korporacyjnego, z Fundacją im. Lesława A. Pagi (głównie w zakresie projektów szkoleniowo-edukacyjnych poświęconych tematyce rynku kapitałowego), z Polskim Towarzystwem Wspierania Przedsiębiorczości (Europejski Kongres Gospodarczy, Wschodni Kongres Gospodarczy).

Od stycznia 2016 r. GPW stosuje nowy zbiór zasad ładu korporacyjnego „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. GPW podlega także „Zasodom Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych” wydanym przez Komisję Nadzoru Finansowego.

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 (<http://www.knf.gov.pl>), w części *Dla rynku – Zasady Ładu korporacyjnego*.

Giełda stosuje zasady wymienione w Ładzie Korporacyjnym dla Instytucji Nadzorowanych, z wyłączeniem zasad określonych w: §10 ust. 2, §12 ust. 1, oraz §28 ust. 4, a także 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.

Odstąpienie od stosowania zasady określonej w § 10 ust. 2 w zakresie wprowadzania uprawnień osobistych lub innych szczególnych uprawnień dla akcjonariuszy i § 12 ust. 1 w zakresie odpowiedzialności akcjonariuszy za niezwłoczne dokapitalizowanie instytucji nadzorowanej uzasadnione jest niezakończonym procesem prywatyzacji Spółki przez Skarb Państwa. Odstąpienie od stosowania zasady określonej w § 28 ust. 4 w zakresie dokonywania przez organ stanowiący oceny, czy ustalona polityka wynagradzania sprzyja rozwojowi i bezpieczeństwu działania instytucji nadzorowanej uzasadnione jest zbyt szerokim zakresem podmiotowym polityki wynagradzania podlegającym ocenie organu stanowiącego. Polityka wynagradzania osób pełniących kluczowe funkcje nie będących członkami organu nadzorującego i organu zarządzającego, powinna podlegać ocenie ich pracodawcy albo mocodawcy, którym jest Spółka reprezentowana przez Zarząd i kontrolowana przez Radę Nadzorczą.

Pełne oświadczenie Giełdy dotyczące stosowania DPSN 2016 i ZŁK znajduje się na stronie internetowej Spółki, w sekcji poświęconej ładowi korporacyjnemu GPW S.A.

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.

Proces sporządzania sprawozdań finansowych objęty jest systemem kontroli wewnętrznej i systemem zarządzania ryzykiem, co przyczynia się do zachowania wiarygodności i rzetelności sprawozdawczości finansowej oraz zgodności z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi.

System kontroli wewnętrznej obejmuje:

- ◆ czynności kontrolne realizowane przez wszystkich pracowników w zakresie powierzonych im obowiązków,
- ◆ kontrolę funkcjonalną realizowaną w ramach obowiązków nadzoru nad podległymi komórkami organizacyjnymi przez wszystkich pracowników na stanowiskach kierowniczych,
- ◆ badanie zgodności działania GPW z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi,
- ◆ kontrolę wewnętrzną realizowaną przez Dział Compliance i Ryzyka, której celem jest ocena efektywności i zgodności działania komórek organizacyjnych z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi,
- ◆ audyt wewnętrzny sprawowany przez Dział Audytu Wewnętrznego, którego celem jest dokonywanie niezależnej i obiektywnej oceny systemów zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej.

Zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych opiera się na identyfikacji i ocenie ryzyka wraz z definiowaniem i podejmowaniem działań zmierzających do ich minimalizacji lub całkowitego wyeliminowania. W szczególności GPW na bieżąco monitoruje zmiany w przepisach i regulacjach zewnętrznych związanych ze sporządzaniem sprawozdań oraz na bieżąco aktualizuje wewnętrzne regulacje Spółki i dostosowuje systemy informatyczne.

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 Główniej Księgowej i Dyrektora Działu Ekonomiczno-Finansowego. Księgi rachunkowe Spółki prowadzone są techniką komputerową. Spółka korzysta obecnie z systemu finansowo-księgowego wdrożonego w sierpniu 2011 r., który zawiera wbudowane 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 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 Nadzorczej GPW („Rada 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. Kontrolę nad procesem raportowania finansowego w GPW sprawuje także Komitet Audytu funkcjonujący w ramach 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, Compliance Officerem 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

Zgodnie ze Statutem Giełdy wybór biegłego rewidenta do przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Spółki należy do kompetencji Rady Giełdy. Rada Giełdy dokonuje wyboru biegłego rewidenta na podstawie opinii i rekomendacji Komitetu Audytu. W spółce nie funkcjonują żadne reguły dotyczące zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.

Podmiotem uprawnionym, badającym jednostkowe sprawozdanie finansowe GPW oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy GPW za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2015 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 21 października 2015 r. i dotyczy badania rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2015 r. oraz przegląd śródrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za poszczególne kwartały 2016 r.

W roku poprzedzającym obowiązywała umowa zawarta w dniu 10 grudnia 2013 r. pomiędzy GPW a KPMG Audyt, która obejmowała: badanie 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 usługę weryfikacji poprawności wyliczenia wskaźników premiowych Zarządu za 2013 i 2014 r.

Tabela 12 Wynagrodzenia biegłego rewidenta za usługi na rzecz Grupy GPW (kwoty netto w zł)

Usługa	2015	2014
Badanie:		
♦ rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia	80 000	85 500
♦ weryfikacja poprawności wyliczenia wskaźników premiowych Zarządu GPW		
Przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego:		
♦ skonsolidowanego za okres 01.01. – 31.03.	19 000	19 000
♦ skonsolidowanego za okres 01.01 – 30.09.	19 000	19 000
♦ jednostkowego i skonsolidowanego za okres 01.01. – 30.06.	28 500	28 500

III. 4. Kapitał zakładowy, akcje i obligacje GPW

Kapitał zakładowy GPW 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. Do obrotu na GPW wprowadzonych jest 27 192 530 akcji na okaziciela serii B (64,79% wszystkich akcji stanowiących 47,92% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu).

Posiadaczom akcji imiennych uprzywilejowanych serii A przysługuje możliwość ich zamiany na akcje zwykłe na okaziciela serii B. Statut Spółki nie zawiera ograniczeń w tej kwestii. Zamiana akcji imiennych uprzywilejowanych na akcje zwykłe powoduje zmianę liczby głosów z dwóch na jeden głos na akcję. W 2015 r. dokonano zamiany 28 000 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych co do głosu, na akcje zwykłe na okaziciela serii B.

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
Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej - akcje uprzywilejowane (seria A)	14 688 470	35,00%	29 376 940	51,76%
Pozostali akcjonariusze – akcje uprzywilejowane (seria A)	91 000	0,21%	182 000	0,32%
Pozostali akcjonariusze – akcje na okaziciela (free float; seria B)	27 192 530	64,79%	27 192 530	47,92%
Razem	41 972 000	100%	56 751 470	100%

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, zarówno na dzień 31 grudnia 2015 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.

Pośród 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,
- ♦ Andrzej Ladko, Członek Rady Giełdy.

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

W 2015 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 głosów na walnym zgromadzeniu i stanowi 51,76% ogółu głosów. Posiadaczem pozostałych 91 tys. akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu jest 7 krajowych podmiotów (banki i biura maklerskie), które były akcjonariuszami Giełdy przed jej prywatyzacją.

GPW nie wyemitowała papierów wartościowych, które przyznają 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 zawiera również 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 GPW 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. KNF przysługuje prawo do zgłoszenia sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od dokonania zawiadomienia. W przypadku niezgłoszenia sprzeciwu przez KNF, nabycie lub objęcie akcji na warunkach wskazanych w zawiadomieniu może nastąpić po okresie trzech miesięcy od zawiadomienia lub w terminie

wyznaczonym przez KNF. W przypadku nabycia lub objęcia akcji GPW przy braku sprzeciwu KNF przed upływem terminu 3 miesięcy lub przed terminem wyznaczonym przez KNF lub pomimo sprzeciwu KNF, wykonywanie praw głosu z akcji GPW jest bezskuteczne.

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 2015 r. Statut GPW obowiązywał w takim samym brzmieniu jak w 2014 r. Natomiast, Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW w dniu 25 czerwca 2015 r. uchwaliło zmiany w Statucie GPW dotyczące m.in.

- ◆ dostosowania treści Statutu do stanu faktycznego w zakresie struktury kapitału zakładowego w związku z dokonaną zamianą akcji imiennych na akcje na okaziciela,
- ◆ trybu powoływania członków Zarządu i Rady Giełdy,
- ◆ sposobu podejmowania uchwał przez Zarząd Giełdy.

Treść podjętej w tej sprawie uchwały GPW opublikowała w raporcie bieżącym nr 15/2015, który jest dostępny na stronie internetowej spółki w sekcji Relacje Inwestorskie.

Zmiany Statutu, poza zmianą wprowadzającą możliwość podejmowania uchwał przez Zarząd GPW w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków porozumiewania się na odległość, zostały zatwierdzone przez Komisję Nadzoru Finansowego 21 grudnia 2015 r. i będą obowiązywały pod warunkiem ich zarejestrowania przez właściwy sąd.

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 (KSH) i Statucie.

SPOSÓB DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA

Walne zgromadzenie jest najwyższym organem Giełdy. Sposób zwoływania i funkcjonowania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia określają: KSH, 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 w sekcji *Regulacje*.

Walne Zgromadzenie podejmuje decyzje dotyczące organizacji i funkcjonowania spółki, Walne Zgromadzenie powołuje członków Rady Giełdy oraz Prezesa Zarządu Giełdy.

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.

Uchwały walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem określonych przypadków, podejmowane są w głosowaniu jawnym i zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że przepisy KSH 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.

Na stronie internetowej spółki dostępne są wszystkie materiały dotyczące Walnego Zgromadzenia. GPW zapewnia transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym. Podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w 2015 r. możliwe było głosowanie przez internet.

PRAWA AKCJONARIUSZY

Prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania na walnym zgromadzeniu określone są w KSH, 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.

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

WALNE ZGROMADZENIE W 2015 R.

W 2015 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW zwołane na 25 czerwca 2015 r. z porządkiem obrad przewidującym m.in. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej GPW i sprawozdania finansowego za 2014 r., podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku Spółki za 2014 r., udzielenie absolutorium członkom Rady Giełdy i Zarządu, a także Przyjęcie Zasad Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych określonych przez Komisję Nadzoru Finansowego, uchwalenie zmian Statutu Spółki, zmiany w składzie Rady Giełdy. Treść uchwał ZWZ została opublikowana raportem bieżącym nr 15/2015 z dn. 25 czerwca 2015 r. i jest dostępna na stronie internetowej Spółki w sekcji Relacje inwestorskie.

WALNE ZGROMADZENIE W 2016 R.

12 stycznia 2016 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie GPW z porządkiem obrad przewidującym zmiany w składzie Zarządu Giełdy i zmiany w składzie Rady Giełdy. Treść uchwał NWZ została opublikowana raportem bieżącym nr 4/2016 z dn. 12 stycznia 2016 r. i jest dostępna na stronie internetowej Spółki w sekcji Relacje Inwestorskie.

III. 9. Rada nadzorcza i komitety

ZASADY POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ

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

Rada Giełdy sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki. Rada Giełdy na koniec 2015 r. składała się z siedmiu osób, w tym z czterech członków niezależnych.

Walne Zgromadzenie powołuje:

- ♦ przynajmniej jednego członka Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie członkami Giełdy⁵⁶
- ♦ oraz przynajmniej jednego członka Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych⁵⁷.

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. 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 §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 z jego segmentów lub umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu zorganizowanego w alternatywnym systemie obrotu,
- ♦ nabycie systemu informatycznego służącego zawieraniu transakcji giełdowych,
- ♦ wyrażenie 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

Na koniec 2015 r. Rada Giełdy pracowała w składzie zaprezentowanym w tabeli poniżej.

⁵⁶ Członek Giełdy – podmiot rynku kapitałowego, który po spełnieniu wymogów określonych regulacjami GPW jest uprawniony do bezpośredniego zawierania transakcji na GPW

⁵⁷ Akcjonariusz mniejszościowy – akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący łącznie mniej niż 10% kapitału zakładowego Spółki

Tabela 14 Skład osobowy Rady Giełdy na dzień 31 grudnia 2015 r.

Osoba	Funkcja	Niezależność ⁵⁸
Wiesław Rozłucki	Prezes Rady Giełdy	niezależny Członek Rady Giełdy
Marek Wierzbowski	Wiceprezes Rady Giełdy	
Bogdan Klimaszewski	Członek Rady Giełdy	
Andrzej Ladko	Członek Rady Giełdy	
Jacek Lewandowski	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Waldemar Maj	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Marek Słomski	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy

W 2015 r. miały miejsce następujące zmiany w składzie Rady Giełdy: 20 maja 2015 r. pan Dariusz Kacprzyk zrezygnował z pełnienia funkcji członka Rady Giełdy z dniem 29 maja 2015 r., a 24 czerwca 2015 r. z pełnienia funkcji członka Rady Giełdy zrezygnował pan Piotr Piłat; 25 czerwca 2015 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW powołało w skład Rady Giełdy pana Andrzeja Ladko i pana Bogdana Klimaszewskiego.

W dniu 11 stycznia 2016 r. pan Marek Wierzbowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Giełdy. Ponadto, 12 stycznia 2016 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie GPW odwołało z Rady Giełdy pana Bogdana Klimaszewskiego, pana Andrzeja Ladko, pana Waldemara Maja oraz pana Wiesława Rozłuckiego i powołało w skład Rady Giełdy pana Jarosława Grzywińskiego (spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych), pana Łukasza Hardta, pana Adama Miłosza, pana Wojciecha Nagela, oraz panią Ewę Sibrecht-Oską. Członkiem Rady Giełdy zgłoszonym przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie członkami Giełdy jest pan Marek Słomski.

W dniu 18 lutego 2016 r. pan Łukasz Hardt złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Giełdy, w związku z powołaniem go w skład Rady Polityki Pieniężnej.

Tabela 15 Skład osobowy Rady Giełdy na dzień niniejszego Sprawozdania

Osoba	Funkcja	Niezależność
Wojciech Nagel	Prezes Rady Giełdy	
Ewa Sibrecht-Ośka	Wiceprezes Rady Giełdy	
Adam Miłosz	Sekretarz Rady Giełdy	niezależny Członek Rady Giełdy
Jarosław Grzywiński	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

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.

⁵⁸ Kryteria niezależności członków rad nadzorczych określone są w Zasadzie szczegółowej II.Z.4 Dobrych Praktyk Spółek notowanych na GPW

Tabela 16 Skład Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2015 r.

Komitet Strategii	
Wiesław Rozłucki	Przewodniczący
Jacek Lewandowski	Członek Komitetu
Waldemar Maj	Członek Komitetu
Komitet regulacji i ładu korporacyjnego	
Marek Wierzbowski	Przewodniczący
Bogdan Klimaszewski	Członek Komitetu
Waldemar Maj	Członek Komitetu
Komitet wynagrodzeń i nominacji	
Andrzej Ladko	Przewodniczący
Wiesław Rozłucki	Członek Komitetu
Marek Słomski	Członek Komitetu
Komitet Audytu⁵⁹	
Marek Słomski	Przewodniczący
Jacek Lewandowski	Członek Komitetu
Andrzej Ladko	Członek Komitetu

Tabela 17 Skład i kompetencje Komitetów Rady Giełdy – stan na dzień niniejszego sprawozdania

Komitet Strategii		
Jacek Lewandowski Wojciech Nagel	Członek Komitetu Członek Komitetu	<ul style="list-style-type: none"> ♦ opiniuje strategię GPW i jej aktualizacje, ♦ opiniuje wdrażanie strategii GPW, ♦ opiniuje zagadnienia związane z prywatyzacją GPW, ♦ opiniuje propozycje dot. aliansów strategicznych, ♦ opiniuje propozycje nabycia udziałów w innych podmiotach, o znaczeniu strategicznym, ♦ opiniuje materiały dotyczące opłat giełdowych,
Komitet regulacji i ładu korporacyjnego		
Ewa Sibrecht-Ośka Jarosław Grzywiński	Członek Komitetu Członek Komitetu Członek Komitetu	<ul style="list-style-type: none"> ♦ inicjuje i opiniuje propozycje zmian w regulacjach, ♦ opracowuje stanowiska Rady i Zarządu Giełdy, ♦ inicjuje, opiniuje i monitoruje działania związane z zasadami ładu korporacyjnego dotyczącymi GPW, ♦ inicjuje, opiniuje i monitoruje działania związane z ładem korporacyjnym w spółkach giełdowych,
Komitet wynagrodzeń i nominacji		
Ewa Sibrecht-Ośka Jarosław Grzywiński Marek Słomski	Członek Komitetu Członek Komitetu Członek Komitetu	<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,
Komitet Audytu⁶⁰		
Marek Słomski Jacek Lewandowski Adam Miłośz	Przewodniczący Członek Komitetu Członek Komitetu	<ul style="list-style-type: none"> ♦ opiniuje sprawozdania finansowe i wnioski Zarządu dotyczące podziału zysku albo pokrycia straty, ♦ opiniuje plan finansowy GPW, ♦ opiniuje informacje Zarządu Giełdy z wykonania planu finansowego, ♦ monitoruje wykonywanie czynności rewizji finansowej, w tym omawianie wyników badania rocznego sprawozdania finansowego ♦ przedstawia Radzie Giełdy rekomendacje dotyczące wyboru biegłego rewidenta spółki i jego wynagrodzenia ♦ monitoruje niezależność biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych,

⁵⁹ Dwóch członków Komitetu Audytu spełniało kryteria niezależności oraz jeden z członków Komitetu Audytu posiadał kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

⁶⁰ Na dzień przygotowania niniejszego Sprawozdania dwóch członków Komitetu Audytu spełnia 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 KOBIEC I MĘŻCZYZN W RADZIE GIEŁDY

GPW, zgodnie z *Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW* obowiązującymi do 31 grudnia 2015 r., publikuje informacje o udziale kobiet i mężczyzn w Radzie Giełdy.

Tabela 18 Liczba kobiet i mężczyzn w Radzie Giełdy

Stan na dzień:	Liczba kobiet	Liczba mężczyzn
31 grudnia 2010 r.	2	5
31 grudnia 2011 r.	0	7
31 grudnia 2012 r.	0	7
31 grudnia 2013 r.	0	7
31 grudnia 2014 r.	0	7
31 grudnia 2015 r.	0	7
12 stycznia 2016 r.	1	6
19 lutego 2016 r.	1	5

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 zgodnie z obowiązującym Statutem 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.

Zarząd Giełdy jest organem wykonawczym Spółki i składa się od 3 do 5 członków. Na koniec 2015 r. i na dzień niniejszego raportu Zarząd Giełdy składał się z 4 członków.

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. KNF odmawia udzielenia zgody, jeżeli proponowane zmiany nie zapewniają prowadzenia działalności w sposób niezagrażający 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 niezastrzeżone 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 GIEŁDY

Na koniec 2015 r. Zarządu GPW pracował w składzie zaprezentowanym w tabeli poniżej.

Tabela 19 Skład Zarządu Giełdy na koniec 2015 r.

Osoba	Funkcja
Paweł Tamborski	Prezes Zarządu
Dariusz Kułakowski	Wiceprezes Zarządu
Karol Półtorak	Wiceprezes Zarządu
Grzegorz Zawada	Wiceprezes Zarządu

W 2015 r. miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Giełdy: w dniu 2 lipca 2015 r. pan Mirosław Szczepański zrezygnował z funkcji Wiceprezesa Zarządu i od tego dnia Zarząd GPW składał się z czterech osób. Dodatkowo, w dniu 3 grudnia 2015 r. pan Paweł Tamborski złożył rezygnację z pełnienia funkcji prezesa Zarządu Giełdy z dniem 31 grudnia 2015 r.

12 stycznia 2016 r., Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało panią Małgorzatę Zaleską na stanowisko Prezesa Zarządu. Decyzja ta weszła w życie z dniem doręczenia Spółce decyzji KNF w sprawie wyrażenia zgody na zmianę w składzie Zarządu Giełdy tj. 10 lutego 2016 r.

Tabela 20 Skład Zarządu Giełdy na dzień niniejszego Sprawozdania

Osoba	Funkcja
Małgorzata Zaleska	Prezes Zarządu
Dariusz Kułakowski	Wiceprezes Zarządu
Karol Półtorak	Wiceprezes Zarządu
Grzegorz Zawada	Wiceprezes Zarządu

INFORMACJA O UDZIALE KOBIEI I MĘŻCZYŹN W ZARZĄDZIE GIEŁDY

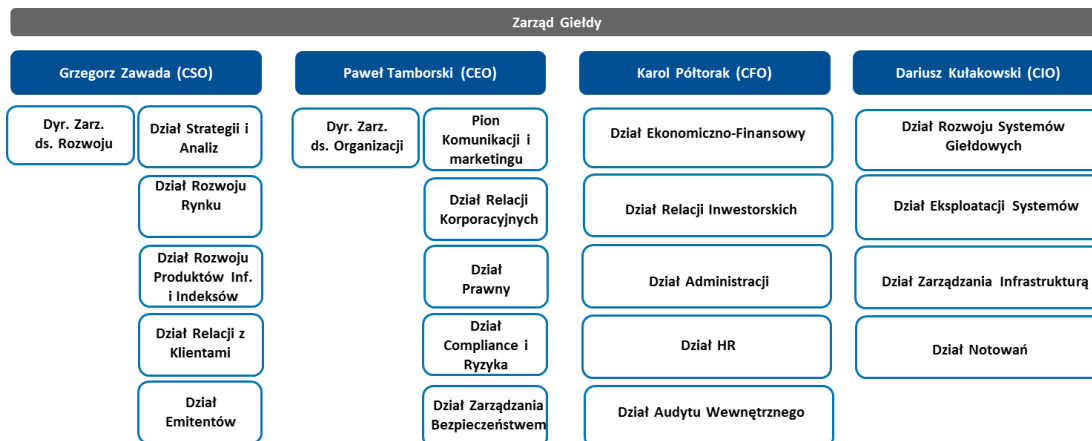
GPW, zgodnie z *Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW* (Rozdz. II pkt. 1 ppkt. 2a) obowiązującymi do 31 grudnia 2015 r., publikuje informacje o udziale kobiet i mężczyzn w Zarządzie Giełdy.

Tabela 21 Liczba kobiet i mężczyzn w Zarządzie Giełdy

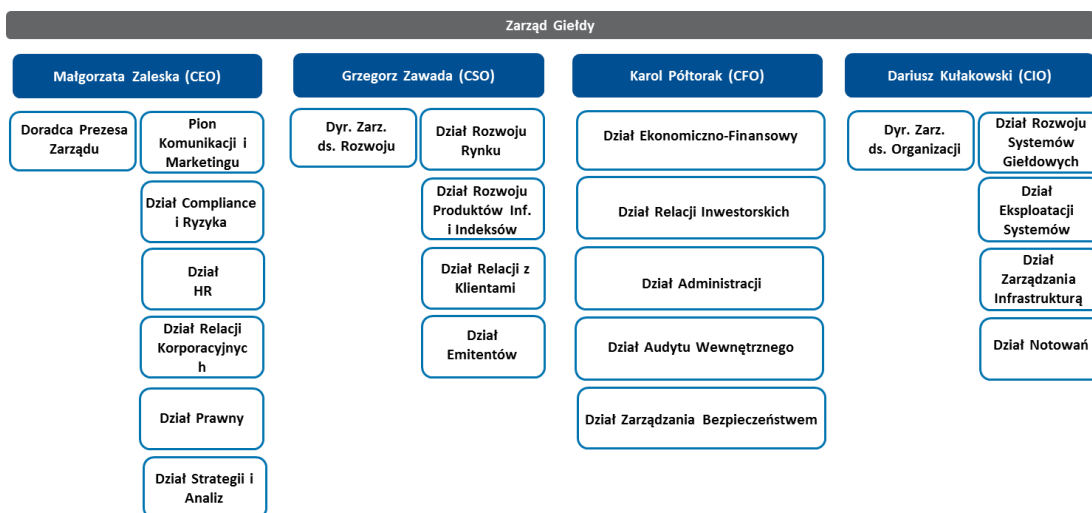
Stan na dzień:	Liczba kobiet	Liczba mężczyzn
31 grudnia 2010 r.	2	2
31 grudnia 2011 r.	2	2
31 grudnia 2012 r.	2	2
31 grudnia 2013 r.	1	4
31 grudnia 2014 r.	0	5
31 grudnia 2015 r.	0	4
1 stycznia 2016 r.	0	3
10 lutego 2016 r.	1	3

STRUKTURA ORGANIZACYJNA GPW S.A.

Schemat 9 Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2015 r.



Schemat 10 Struktura organizacyjna GPW na dzień niniejszego sprawozdania



III. 11. Polityka wynagrodzeń

POLITYKA WYNAGRODZEŃ FUNKCJONUJĄCA W GPW

Motywacyjny system wynagrodzeń dla pracowników i kadry menadżerskiej składa się z części stałej (wynagrodzenie zasadnicze), części zmiennej (obejmującej premie roczne i nagrody uznaniowe) oraz świadczeń pozapłatowych. Wynagrodzenie zasadnicze na GPW jest powiązane z potencjałem, kompetencjami i wynikami pracownika.

W 2015 r. został wprowadzony nowy system premiowania obejmujący wszystkich pracowników Giełdy, z wyjątkiem członków Zarządu Giełdy. Zapewnia on jasny i prosty mechanizm wyliczenia puli premiowych i jej podziału. Łączna pula premiowa, czyli wysokość środków przeznaczonych na premie dla wszystkich uprawnionych pracowników GPW w danym roku premiowym, uzależniona jest od osiągniętego przez GPW zysku ze sprzedaży.

Celem nowego systemu jest motywowanie pracowników do osiągnięcia wysokich wyników w pracy poprzez realizację wyznaczonych celów indywidualnych i ocenę postaw, a dla kadry menadżerskiej ma stanowić

narzędzie do motywowania pracowników. W ramach systemu premiowania dokonuje się oceny rocznej pracownika, w ramach której podsumowuje się całokształt pracy pracownika za dany rok premiowy, wskazuje obszary będące mocnymi stronami pracownika oraz te, które wymagają dalszego rozwoju. Ocena roczna obejmuje ocenę poziomu realizacji celów indywidualnych i postaw w skali całego roku premiowego, jak również ocenę całokształtu pracy pracownika w danym roku premiowym i jest podstawą do wyliczenia wartości premii.

GPW zapewnia pracownikom bogaty system świadczeń pozapłacowych, takich jak opieka medyczna, ubezpieczenie na życie, refundowanie kosztów dojazdu do pracy, Pracowniczy Program Emerytalny, system kafeteryjny. Pracownicy GPW mają także możliwość skorzystania z pożyczek pracowniczych na cele m.in. mieszkaniowe czy zdrowotne, a także są beneficjentami świadczeń z Zakładowego Systemu Świadczeń Socjalnych. Kadrze menadżerskiej dodatkowo przysługuje ryczałt samochodowy.

Dodatkowe informacje na temat pracowników, w szczególności odnośnie do polityki szkoleniowej, polityki rekrutacyjnej oraz wolontariatu pracowniczego GPW znajdują się w rozdziale IV.4. *Odpowiedzialna polityka Human Resources*.

POLITYKA WYNAGRODZEŃ DLA CZŁONKÓW ZARZĄDU GPW

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. Członkowie Zarządu obecnej kadencji nie pobierają wynagrodzeń z tytułu zasiadania w organach spółek zależnych i stowarzyszonych, wchodzących w skład Grupy Kapitałowej GPW.

System wynagrodzeń dla członków Zarządu Giełdy funkcjonuje w oparciu o system długoterminowego motywowania. Składa się on z części stałej (wynagrodzenie zasadnicze), części zmiennej (system motywacyjny zwany roczną premią uznaniową) oraz świadczeń pozapłacowych, których zakres ustala Rada Giełdy. Obecny system premiowania funkcjonuje od 2014 roku i w ciągu 2015 r. nie był zmieniany.

Część zmienna wynagrodzenia, zwana roczną premią uznaniową, może zostać przyznana z uwzględnieniem następujących warunków:

- ♦ wykazania przez Spółkę zysku netto za rok obrotowy, za który przyznawana jest premia uznaniowa,
- ♦ pozostawania w zatrudnieniu na trzydziesty dzień po opublikowaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy GPW
- ♦ udzielenia absolutionum z wykonania przez Członków Zarządu obowiązków za ostatni rok premiowy.

Wysokość premii dla Członków Zarządu uzależniona jest od uzyskania ocen półrocznych dokonanych przez Radę Nadzorczą dotyczących oceny wykonania obowiązków oraz osiągniętych przez Spółkę wyników, a także weryfikacji skutków działań podejmowanych przez Członków Zarządu w poprzednich latach premiowych.

Rada Nadzorcza dokonuje oceny rocznej, która może wpłynąć na przyznanie oraz wysokość premii uznaniowej Członka Zarządu. Maksymalna wysokość rocznej premii uznaniowej ustalana jest jako określony procent rocznego wynagrodzenia zasadniczego. Wpłaty przyznanej premii uznaniowej dokonuje się na następujących zasadach:

- ♦ 30% przyznanej premii wypłacane jest jednorazowo,
- ♦ 30% w formie akcji fantomowych, dla których okres pomiędzy przyznaniem a wynikającą z nich wypłatą wynosi rok⁶¹,
- ♦ 40% kwoty przyznanej jest zapisywane w Banku Premii i podlega rozliczeniu w równych częściach w kolejnych trzech latach, o ile ponowna ocena dokonywana przez Radę Nadzorczą za skutki działań podejmowanych za okres, którego dotyczy premia nie zostanie zakwestionowana.

⁶¹ Sposób wynagradzania, polegający na przekazaniu na czas określony pewnej liczby wirtualnych akcji fantomowych. Pakiet tych akcji daje menadżerowi niezbywalne prawo w formie odroczonej płatności, której wysokość uzależniona jest od giełdowego kursu akcji GPW

Świadczenia pozapłacowe przysługujące Członkom Zarządu w 2015 r. obejmowały opiekę medyczną, ubezpieczenie na życie oraz Pracowniczy Program Emerytalny.

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

Tabela 22 Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2015 r. (tys. zł)⁶²

Członek Zarządu	Wynagrodzenie podstawowe	Ekwiwalent urlopowy	Premia – wypłata jednorazowa	Premia – bank premii	Premia – akcje fantomowe	Pozostałe świadczenia	Świadczenia po okresie zatrudnienia	Nagroda jubileuszowa	Razem
Paweł Tamborski	826	0	267	255	198	52	0	0	1 599
Karol Półtorak	660	0	205	216	162	49	0	0	1 292
Grzegorz Zawada	660	0	195	200	150	38	0	0	1 243
Mirosław Szczepański	550	63	70	35	27	23	110	0	877
Dariusz Kułakowski	648	0	178	181	135	32	0	0	1 174
Adam Maciejewski	0	0	0	0	0	0	553	0	553
Beata Jarosz	0	0	0	0	0	0	221	0	221
Razem	3 345	63	915	887	672	193	884	0	6 958

Tabela 23 Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2014 r. (tys. zł)⁶³

Członek Zarządu	Wynagrodzenie podstawowe	Ekwiwalent urlopowy	Premia – wypłata jednorazowa	Premia – bank premii	Premia – akcje fantomowe	Pozostałe świadczenia	Świadczenia po okresie zatrudnienia	Nagroda jubileuszowa	Razem
Paweł Tamborski	360	0	83	110	83	16	0	0	652
Karol Półtorak	205	0	40	53	40	14	0	0	351
Grzegorz Zawada	226	0	53	70	53	20	0	0	421
Mirosław Szczepański	558	0	223	122	66	104	0	80	1 153
Beata Jarosz	362	89	295	132	0	128	233	0	1 239
Adam Maciejewski	539	315	549	191	0	202	395	198	2 388
Paweł Graniewski	324	37	190	26	0	104	0	0	681
Dariusz Kułakowski	558	0	125	101	66	108	0	0	958
SUMA	3 132	441	1 606	805	307	695	628	278	7 891

W powyższych tabelach nie zaprezentowano składek na ubezpieczenie społeczne w części pokrywanej przez pracodawcę. Ponadto członkowie Zarządu Giełdy w 2014 r. otrzymali 193 tys. zł wynagrodzenia z tytułu zasiadania w organach nadzorczych spółek podporządkowanych (w 2015 r.: 0 zł), które nie zostały uwzględnione w powyższej tabeli.

WARUNKI UMÓW O PRACĘ CZŁONKÓW ZARZĄDU

Umowy o pracę z członkami Zarządu Giełdy nowej kadencji, która rozpoczęła się w 2014 r., zostały zawarte na czas określony tj. do dnia wygaśnięcia mandatu. Umowy te mogą zostać rozwiązane przez Spółkę lub członka Zarządu za trzymiesięcznym wypowiedzeniem lub za porozumieniem stron.

⁶² Kwoty dot. premii – wypłaty jednorazowej odzwierciedlają świadczenia wypłacone w 2015 roku i należne na koniec 2015 roku natomiast kwoty dot. premii - banku premii i premii - akcji fantomowych za 2015 odzwierciedlają utworzone na ten cel rezerwy.

⁶³ Kwoty dot. premii – wypłaty jednorazowej odzwierciedlają świadczenia w 2014 roku i należne na koniec 2014 roku natomiast kwoty dot. premii - banku premii i premii - akcji fantomowych za 2014 odzwierciedlają utworzone na ten cel rezerwy.

Tabela 24 Umowy o pracę z członkami Zarządu Giełdy, stan na 31 grudnia 2015 r.

Członek Zarządu	Data podpisania umowy	Data obowiązywania umowy	Funkcja
Paweł Tamborski	25 lipca 2014 r.	na czas określony, tj. do 31 marca 2016 r.	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
Dariusz Kułakowski	25 lipca 2014 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Wiceprezes Zarządu

Rada Giełdy zawarła z członkami Zarządu także 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 2015 r. nastąpiły zmiany w zakresie trwania umów dwóch członków Zarządu: Mirosława Szczepańskiego i Pawła Tamborskiego.

- ♦ Z dniem 2 lipca 2015 r. Mirosław Szczepański złożył rezygnację z funkcji Wiceprezesa Zarządu. Umowa została rozwiązana za 3-miesięcznym okresem wypowiedzenia, tj. 31 października 2015 r. Po ustaniu zatrudnienia Mirosławowi Szczepańskiemu przysługiwało odszkodowanie z tytułu zakazu konkurencji w wysokości 100% wynagrodzenia przez okres 3 miesięcy.
- ♦ Z dniem 31 grudnia 2015 r. Paweł Tamborski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu. Umowa zostanie rozwiązana za 3-miesięcznym okresem wypowiedzenia tj. 31 marca 2016 r. Po ustaniu zatrudnienia Pawłowi Tamborskiemu przysługiwać będzie odszkodowanie z tytułu zakazu konkurencji w wysokości 100% wynagrodzenia przez okres 3 miesięcy.

W 2015 roku GPW wypłaciła także odszkodowania z tytułu zakazu konkurencji Adamowi Maciejewskiemu oraz Beacie Jarosz, członkom Zarządu poprzedniej kadencji, których umowy o pracę zostały rozwiązane z dniem wygaśnięcia mandatu, tj. 25 lipca 2014 r. Na podstawie zawartych przez Radę Giełdy w 2006 r. umów o zakazie konkurencji, członkowie Zarządu nie mogli prowadzić działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki przez 12 miesięcy od rozwiązania umów o pracę ze Spółką i za okres ten członkom Zarządu przysługiwało odszkodowanie w wysokości 100% wynagrodzenia zasadniczego brutto otrzymanego w okresie 12 miesięcy przed ustaniem stosunku pracy, wypłacane w 12 równych ratach miesięcznych.

Na podstawie opisanych powyżej umów, Spółka wypłaciła odszkodowanie Adamowi Maciejewskiemu w kwocie 948 tys. zł i Beacie Jarosz w kwocie 454 tys. zł, co wykazane jest w Tabeli 22 i 23. Spółka wypłacała miesięcznie odszkodowanie Adamowi Maciejewskiemu w wysokości 79 tys. zł. Kwota wypłacana Beacie Jarosz w wysokości 50,5 tys. zł w ramach miesięcznego odszkodowania przysługującego z tytułu umowy o zakazie konkurencji pomniejszona była o kwotę miesięcznego przychodu brutto osiąganego przez Beatę Jarosz w związku z zatrudnieniem w grudniu 2014 r. w Towarowej Giełdzie Energii S.A., na mocy porozumienia zawartego przez Spółkę w dniu 7 października 2014 r. dotyczącego wysokości miesięcznego odszkodowania przysługującego z tytułu umowy o zakazie konkurencji.

Umowy o zakazie konkurencji dla Adama Maciejewskiego i Beaty Jarosz obowiązywały do 31 lipca 2015 r. dlatego część powyższych kwot została wypłacona w okresie styczeń – lipiec 2015 r.

12 stycznia 2016 r. nadzwyczajne walne zgromadzenie Spółki powołało panią Małgorzatę Zaleską na stanowisko Prezesa Zarządu. Decyzja ta weszła w życie z dniem doręczenia Spółce decyzji KNF w sprawie wyrażenia zgody na zmianę w składzie Zarządu Giełdy tj. 10 lutego 2016 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 25 Wynagrodzenia członków Rady Giełdy (tys. zł)

Członek Rady Giełdy	Stan na rok zakończony 31 grudnia 2015 r.	Stan na rok zakończony 31 grudnia 2014 r.
Leszek Pawłowicz	0	27
Marek Wierzbowski	74	59
Jacek Lewandowski	74	59
Sławomir Krupa	0	27
Marek Słomski	74	59
Wiesław Rozłucki	99	69
Dariusz Kacprzyk	31	59
Piotr Piłat	37	31
Waldemar Maj	74	25
Bogdan Klimaszewski	38	0
Andrzej Ladko	38	0

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

OCENA FUNKCJONOWANIA POLITYKI WYNAGRODZEŃ

Obowiązująca w Spółce polityka wynagrodzeń, oparta na systemie motywacyjnym, bezpośrednio wspiera realizację strategii biznesowej Giełdy. System wynagradzania funkcjonujący w Spółce opiera się na wynagrodzeniu stałym oraz wynagrodzeniu zmiennym, wynikającym bezpośrednio z systemu motywacyjnego. System wynagradzania uwzględnia także takie kwestie jak: uznanie, rozwój kariery i warunki pracy, co dodatkowo buduje kulturę organizacyjną Spółki, tym samym ułatwiając realizację strategii biznesowej.

Polityka nagradzania różnicuje poziom wynagradzania w zależności od zajmowanego stanowiska, efektów pracy i posiadanych kompetencji. Dzięki części zmiennej zapewnia elastyczność i dostosowanie do potrzeb realizacji strategii GPW. Przełożenie, poprzez system motywacyjny, celów ściśle powiązanych ze strategią Giełdy na kadrę menadżerską Spółki, a także kaskadowanie celów dalej na pracowników, zapewnia efektywne wsparcie działań biznesowych Giełdy.

Bogaty system świadczeń pracowniczych jest konkurencyjny na rynku przy jednoczesnym zapewnieniu efektywności kosztowej dla Spółki. Polityka wynagrodzeń, jako element strategii HR, trwale przyczynia się do pozyskiwania, utrzymywania i motywowania pracowników.

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

ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

W 2015 r., zgodnie ze strategią biznesową spółki oraz realizowanymi procesami optymalizacyjnymi, doszło do następujących zmian w strukturze Grupy GPW:

- ♦ 100% udziałów InfoEngine S.A. zostało sprzedane TGE w związku z decyzją o skoncentrowaniu wszystkich aktywów rynku towarowego w Grupie TGE,

- ◆ dla Instytutu Rynku Kapitałowego – WSE Research został pozyskany inwestor strategiczny, w wyniku czego 80,02% akcji zostało sprzedane do PAP S.A.

Szczegółowe zmiany w strukturze Grupy zostały opisane poniżej.

Sprzedaż InfoEngine S.A.

W III kwartale 2015 r. GPW sprzedała 100% udziałów w spółce zależnej InfoEngine S.A. do spółki TGE za kwotę 1 500 tys. zł. 4 września 2015 r. nastąpiło przeniesienie prawa własności, po uprzedniej zgodzie Rady Nadzorczej InfoEngine, która została udzielona 26 sierpnia 2015 r. Dodatkowo, 25 listopada 2015 r. spółka zmieniła nazwę z WSEInfoEngine S.A. na InfoEngine S.A.

Sprzedaż Instytutu Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A.

8 lipca 2015 r. GPW zawarła warunkową umowę sprzedaży 80,02% akcji spółki Instytut Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. na rzecz spółki Polska Agencja Prasowa S.A. Warunkiem realizacji ww. transakcji było uzyskanie zgody Walnego Zgromadzenia PAP S.A., co nastąpiło 28 września 2015 r. Ostateczna cena sprzedaży wyniosła 382 tys. zł. Przeniesienie prawa własności akcji nastąpiło 30 października 2015 r. W dniu 25 stycznia 2016 r. spółka zmieniła nazwę z Instytutu Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. na InfoStrefa S.A.

Zwiększenie udziałów w Bondspot S.A.

W 2015 r. GPW zawarła sześć umów warunkowych na zakup 402 444 akcji BondSpot za łączną kwotę 1 711 tys. zł. Warunkiem realizacji ww. transakcji było uzyskanie zgody KNF na zakup akcji BondSpot, co nastąpiło w dniach 23 czerwca 2015 r. i 6 października 2015 r. W wyniku powyższych transakcji udział GPW w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu BondSpot wzrósł z 92,96% na koniec 2014 r. do 96,98% na koniec 2015 r.

Zmiana nazwy firmy WSE Services S.A. na GPW Centrum Usług S.A.

18 lutego 2015 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie WSE Services S.A. podjęło decyzję o zmianie nazwy spółki na GPW Centrum Usług Spółka Akcyjna, co nastąpiło 20 marca 2015 r. po zarejestrowaniu zmian w KRS.

Powołanie Fundacji GPW

17 czerwca 2015 r. GPW wraz ze spółkami TGE i BondSpot ustanowiła Fundację GPW, której celem jest prowadzenie działalności edukacyjnej, w tym programów wspierających rozwój rynku finansowego i towarowego, promocji i upowszechniania wiedzy ekonomicznej w społeczeństwie oraz działalności dobroczynnej. Grupa GPW na realizację celów Fundacji przeznaczyła kwotę 675 tys. zł, stanowiącą fundusz założycielski Fundacji.

ZMIANY OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH W SPÓŁKACH Z GRUPY KAPITAŁOWEJ

Zmiany osób zarządzających w GPW oraz zmiany w strukturze organizacyjnej GPW zostały opisane w rozdziale *III.10 Zarząd Giełdy*. Poniżej zostały opisane zmiany w pozostałych spółkach, które stanowiły Grupę Kapitałową GPW na koniec 2015 r.

BondSpot S.A.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. Zarząd BondSpot S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

- ◆ Jacek Fotek – Prezes Zarządu,
- ◆ Piotr Woliński – Wiceprezes Zarządu,

10 czerwca wygasła kadencja Zarządu BondSpot składającego się z następujących osób: Jacek Fotek (Prezes Zarządu), Piotr Woliński (Wiceprezes Zarządu), Anna Grabowska (Członek Zarządu). 10 czerwca 2015 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie BondSpot S.A. powołało na nową trzyletnią kadencję Jacka Fotka na stanowisko Prezesa Zarządu, a Rada Nadzorcza powołała Piotra Wolińskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

Towarowa Giełda Energii S.A.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. Zarząd TGE pracował w trzyosobowym składzie:

- ◆ Ireneusz Łazor – Prezes Zarządu,
- ◆ Michał Tryuk – Wiceprezes Zarządu,
- ◆ Maciej Piotrowski – Wiceprezes Zarządu.

Pan Maciej Piotrowski został powołany do Zarządu TGE 4 sierpnia 2015 r.

IRGiT S.A.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. Zarząd IRGiT S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

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

InfoEngine S.A.

W okresie od 1 stycznia do 11 lutego 2015 r. funkcję Prezesa Zarządu pełnił Bartłomiej Kosiński. 12 lutego 2015 r. nastąpiła zmiana na stanowisku Prezesa Zarządu. Obecnie funkcję tę pełni Adam Simonowicz.

GPW Centrum Usług S.A.

W 2015 r. Zarząd GPW Centrum Usług S.A. pracował w następującym składzie:

- ◆ Dariusz Kułakowski – Prezes Zarządu,
- ◆ Iwona Edris – Członek Zarządu.

Instytut Analiz i Ratingu S.A.

W 2015 r. Zarząd pracował w następującym składzie:

- ◆ Maja Goettig – Prezes Zarządu,
- ◆ Błażej Lepczyński – Wiceprezes Zarządu.

IV. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU

IV. 1. Strategia CSR Grupy Kapitałowej GPW

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej GPW prowadzą działalność operacyjną mając na uwadze nie tylko najwyższe standardy biznesowe, ale również kwestie społeczne, etyczne oraz związane z ograniczaniem wpływu na środowisko naturalne.

Grupa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie koncertuje się nie tylko na prowadzeniu swojej działalności w sposób zrównoważony i odpowiedzialny, ale również w istotnym stopniu wpływa na kształtowanie odpowiedzialnych postaw uczestników rynków, które organizuje.

Od 2013 r. GPW jest członkiem ogólnosiwiatowej inicjatywy utworzonej przez Organizację Narodów Zjednoczonych (ONZ), Sustainable Stock Exchanges, zrzeszającej obecnie 35 giełd, które poza tym, że prowadzą swoją działalność w sposób zrównoważony i odpowiedzialny, propagują także najwyższe standardy w obszarach ESG (Environment, Social, Governance) na swoich rynkach, poprzez działania adresowane do ich uczestników.

Kluczową inicjatywą w tym zakresie przeprowadzoną przez GPW w 2015 r. były prace nad modyfikacją Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW – kodeksu zasad, który od kilkunastu lat wyznacza standardy funkcjonowania spółek publicznych w Polsce. Efektem wielomiesięcznych konsultacji rynkowych i dialogu ze środowiskiem rynku kapitałowego było powstanie znacznie obszerniejszego i bardziej szczegółowego, nowego zbioru zasad, którego celem jest podniesienie jakości komunikacji spółek z rynkiem i inwestorami oraz zwiększenie transparentności i bezpieczeństwa ich działania.

Rok 2015 był także kolejnym rokiem rozwoju projektu REPSECT Indeks, indeksu spółek odpowiedzialnych publikowanego przez GPW od 2009 r., w ramach którego zostało przeprowadzone dziewiąte już badanie pod kątem jakości rozwiązań stosowanych przez spółki giełdowe w obszarach ESG. Wyniki badania dowiodły, że spółki publiczne notowane na GPW z roku na rok podnoszą standardy w zakresie społecznej odpowiedzialności biznesu i zrównoważonego rozwoju. Również Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, która jako spółka publiczna poddaje się badaniu od trzech lat, poprawiła swoje wyniki w obszarach Governance i Social, utrzymując pozycję w składzie indeksu.

W dużym stopniu było to zasługą zrewitalizowanej w 2015 r. strategii CSR (Corporate Social Responsibility) Giełdy. Pierwsza strategia społecznej odpowiedzialności biznesu GPW powstała i została wdrożona w spółce w 2013 r. W minionym roku Giełda dokonała rewitalizacji jej założeń, jednocześnie implementując ją we wszystkich spółkach Grupy Kapitałowej GPW.

Misją Grupy Kapitałowej GPW jest wspieranie rozwoju gospodarczego i budowa kultury inwestowania poprzez zapewnianie najwyższych standardów i bezpieczeństwa obrotu w sposób profesjonalny i odpowiedzialny. Strategia CSR Grupy zakłada realizację tej misji i budowę wartości Grupy Kapitałowej w pełnym poszanowaniu interesów otoczenia, w którym funkcjonują spółki Grupy, w oparciu o dialog i współpracę ze wszystkimi grupami interesariuszy.

Strategia biznesowa Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, ogłoszona w październiku 2014 r., zakłada konsolidację działań spółek należących do Grupy Kapitałowej na wielu płaszczyznach, także wykraczających poza jej działalność biznesową. Stopniowo i konsekwentnie Grupa zmierza do ujednolicenia procedur, polityk i standardów obowiązujących w spółkach, co w efekcie ma się przełożyć na powstanie silniejszej i bardziej spójnej jednostki, realizującej z sukcesem biznes na rynkach finansowym i towarowym. Jednym z etapów tego procesu było wypracowanie i wdrożenie strategii społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) Grupy Kapitałowej GPW.

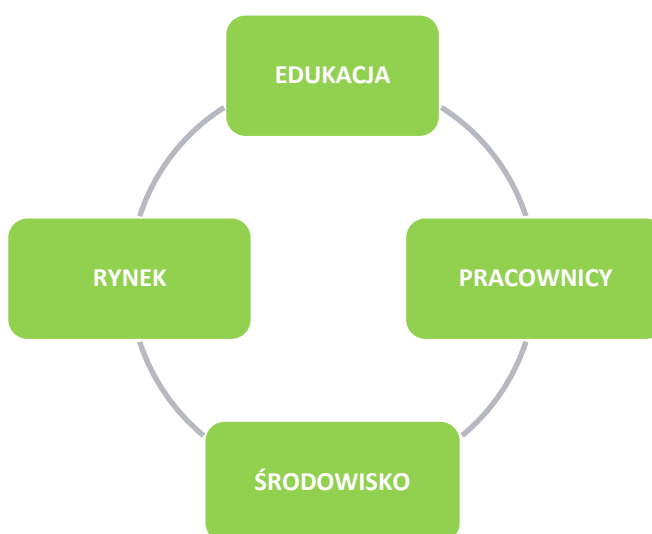
Strategia powstała w drugiej połowie 2015 r. w wyniku prac grupy roboczej złożonej z przedstawicieli spółek BondSpot i Towarowej Giełdy Energii oraz menadżerów GPW odpowiedzialnych za kluczowe obszary działalności Giełdy z perspektywy czynników ESG. W efekcie, w ramach Grupy Kapitałowej GPW powołano

wewnętrzny Komitet ds. CSR, który obecnie monitoruje wdrażanie strategii i odpowiada za jej dalszy rozwój.

Podobnie jak w przypadku wdrożonej w 2013 r. strategii CSR GPW, strategia Grupy Kapitałowej Giełdy opiera się na czterech głównych filarach, istotnych z punktu widzenia działalności Giełdy i jej spółek zależnych oraz roli, jaką pełnią one na polskim rynku finansowym i towarowym:

- ◆ działalności edukacyjnej,
- ◆ dialogu i relacjach z rynkiem,
- ◆ odpowiedzialnej polityce Human Resources,
- ◆ poszanowaniu środowiska naturalnego, w którym funkcjonuje Grupa.

Schemat 11 Główne obszary strategii CSR Grupy Kapitałowej GPW



IV. 2. Działalność edukacyjna

Zgodnie z założeniami strategii CSR Grupy GPW edukacja jest podstawą budowania zaufania społeczeństwa do rynku kapitałowego i towarowego oraz instytucji działających w ich obrębie. Dlatego podstawowym celem Grupy GPW jest kształtowanie kultury inwestowania przy jednoczesnym budowaniu świadomości w zakresie funkcjonowania rynku kapitałowego i towarowego, w celu zachęcenia Polaków do lokowania oszczędności i zachęcania przedsiębiorców do pozyskiwania kapitału na rozwój na rynku kapitałowym.

FUNDACJA GPW

Zarówno Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, jak i jej spółki zależne: Towarowa Giełda Energii oraz BondSpot od wielu lat prowadzą kampanie edukacyjne w zakresie rynku kapitałowego, towarowego i instrumentów dłużnych, adresowane do młodzieży szkolnej i studentów oraz inwestorów i profesjonalistów. W celu zwiększenia zasięgu i efektywności realizowanych inicjatyw edukacyjnych oraz uzyskania efektu synergii, w maju 2015 r. spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej GPW powołały Fundację GPW. Od momentu jej powołania wszystkie działania edukacyjne realizowane w Grupie Kapitałowej GPW są realizowane poprzez Fundację lub pod jej bezpośrednim patronatem.

Głównym celem Fundacji GPW jest rozwój i adaptacja oferty edukacyjnej Grupy Kapitałowej GPW w obszarze zagadnień dotyczących rynku finansowego, rynku towarowego i instrumentów dłużnych oraz szeroko pojętej edukacji ekonomicznej.

Fundacja realizuje swoje cele statutowe m.in. poprzez organizację i realizację projektów szkoleniowo-edukacyjnych dla młodzieży szkolnej, studentów oraz inwestorów i profesjonalistów działających na rynkach finansowym i towarowym.

Główne działania edukacyjne Fundacji GPW koncentrują się na dwóch kierunkach: edukacji grup profesjonalnych, funkcjonujących na rynkach Grupy GPW (maklerzy, doradcy, członkowie giełd, przedstawiciele mediów) oraz edukacji grup nieprofesjonalnych, dla których rynek kapitałowy nie jest miejscem pracy (inwestorzy, uczniowie, studenci).

Świadomi, wyposażeni w odpowiednie narzędzia i wiedzę inwestorzy oraz inni uczestnicy rynków prowadzonych przez Grupę GPW, budują ich wartość i wiarygodność, jednocześnie zwiększając poziom zaufania społecznego.

Projekty i inicjatywy edukacyjne zrealizowane przez Fundację GPW w 2015 r.:

- ◆ **Go4Poland - Wybierz Polskę! – program ma na celu poszukiwanie** talentów wśród polskich studentów edukujących się na uczelniach zagranicznych i zachęcenie ich do pracy w polskich firmach i instytucjach. W ramach realizacji założeń programu pozyskano 11 partnerów oraz 8 podmiotów w charakterze ambasadorów instytucjonalnych. Zorganizowana została konferencja „Od rozwoju indywidualnego do rozwoju kraju”, w której wzięli udział prezesi największych spółek i firm działających w Polsce oraz przedstawiciele Ministerstwa Rozwoju i Sejmowej Komisji Gospodarki i Rozwoju. W dniach 15-19 grudnia 2015 r. odbyły się warsztaty dla 90 laureatów Programu. Program będzie kontynuowany w 2016 r.
- ◆ **Wizyty szkolne na GPW** – w połowie 2015 r. Fundacja GPW przejęła od Instytutu Rynku Kapitałowego organizację wizyt szkół gimnazjalnych i ponadgimnazjalnych na Giełdzie. Opracowano również internetowy system rezerwacji wizyt, umożliwiający nauczycielom zarządzanie rezerwacjami terminów. Dzięki projektowi w 2015 r. Giełdę odwiedziło ok. 3 000 uczniów podczas 85 wizyt. W bazie internetowej Fundacji jest obecnie zarejestrowanych 70 szkół.
- ◆ Szkolenia na temat rynku towarowego:
 - ✓ Seminarium „Kontrakty futures na energię elektryczną” zorganizowane we współpracy z TGE oraz Thomson Reuters we wrześniu 2015 r., w którym wzięło udział ok. 150 uczestników
 - ✓ Szkolenie „Warunki handlu energią na TGE” organizowane na zamówienie firmy EDF Polska SA w grudniu 2015 r.

Pozostałe szkolenia i inicjatywy edukacyjne zrealizowane przez GPW w 2015 r.:

- ◆ **Kapitał dla Rozwoju** – projekt organizowany przez GPW we współpracy z Marszałkami Województw, KDPW, Bankiem PKO BP i Bankiem Gospodarstwa Krajowego, adresowany do polskich przedsiębiorstw i jednostek samorządu terytorialnego. Cykl 16 spotkań zorganizowanych w największych miastach wojewódzkich w Polsce w okresie od maja do listopada 2015 r., był poświęcony roli rynków finansowych w pozyskiwaniu środków na realizację przedsięwzięć wspieranych przez fundusze unijne i miał na celu zachęcenie przedsiębiorstw i samorządów do pozyskiwania kapitału na rozwój poprzez rynek giełdowy. Łącznie w spotkaniach wzięło udział ponad 1 200 osób – przedsiębiorców, samorządowców, przedstawicieli organizacji pozarządowych, uczelni i mediów.
- ◆ **Konkurs Futures Masters** – konkurs inwestycyjny zrealizowany w dniach od 26 stycznia do 27 lutego 2015 r. we współpracy z KDPW oraz 11 domami maklerskimi mający na celu edukację w obszarze inwestowania w instrumenty pochodne notowane na GPW i promocję tych instrumentów. W konkursie wzięło udział łącznie 8 441 osób z 10 miast w Polsce.
- ◆ **Konferencja „Derivatives – technicznie o pochodnych”** – konferencja zorganizowana w maju 2015 r. poświęcona rynkowi instrumentów pochodnych GPW i wykorzystaniu analizy technicznej w inwestycjach na rynku terminowym, adresowana głównie do inwestorów indywidualnych. W ramach

konferencji odbyły się warsztaty prowadzone przez krajowych strategów i analityków. W wydarzeniu wzięło udział 180 uczestników, 340 osób obserwowało je on-line.

- ◆ **Gra „ING Turbo”** – konkurs edukacyjny zrealizowany we współpracy z ING Securities, którego przedmiotem było inwestowanie wirtualnych środków pieniężnych w notowane na giełdach certyfikaty ING Turbo, akcje oraz ETFy. Celem konkursu była edukacja inwestorów oraz popularyzacja giełdowych produktów strukturyzowanych. W konkursie udział wzięło 2 tys. osób.
- ◆ **Program „Fakultet”** – cykl wykładów w formie fakultetu realizowany wspólnie z SGGW i Politechniką Warszawską „Instrumenty finansowe na GPW”. Program obejmował 12 wykładów na temat wskaźników, rynków giełdowych, notowanych instrumentów, a także podstaw analizy technicznej. We wszystkich wykładach wzięło udział ok. 100 studentów.
- ◆ **Szkolenia produktowe** – szkolenia organizowane w siedzibie GPW oraz w ośrodkach akademickich na terenie Polski, których tematyka koncentruje się na instrumentach finansowych, w szczególności na instrumentach pochodnych i produktach strukturyzowanych. W 2015 r. łącznie zostało zorganizowanych 29 szkoleń, a średnia liczba uczestników w ramach jednego szkolenia wynosiła 90 osób (łącznie ok. 2 500 uczestników).
- ◆ **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 2015 r. w ramach ATK odbyły się dwa cykle – łącznie 12 szkoleń. Tematyka pierwszej edycji projektu dotyczyła inwestowania w produkty ETP na GPW. Druga edycja koncentrowała się na rynku surowców. Łączna liczba uczestników obu edycji wyniosła 713 osób.
- ◆ **Cykl szkoleń „Na Giełdę w 3 krokach”** – ogólnopolski cykl 14 szkoleń realizowanych przez GPW we współpracy z DM PKO BP na temat podstaw inwestowania w instrumenty giełdowe. Łączna liczba uczestników – 1 599 osób.
- ◆ **Szkolna Internetowa Gra Giełdowa (SIGG)** – projekt poświęcony inwestowaniu skierowany do młodzieży ponadgimnazjalnej, realizowany od 2002 r. we współpracy z Fundacją im. Lesława A. Pagi. SIGG od strony praktycznej uczy młodych ludzi inwestowania na giełdzie, analizowania sytuacji na rynkach, podejmowania decyzji i pracy w grupie. W 2015 r. wzięło w nim udział ponad 18 tys. uczestników.

SZKOŁA GIEŁDOWA

Flagowy program edukacyjny prowadzony przez kilkanaście lat przez GPW – Szkoła Giełdowa, został rewitalizowany w styczniu 2014 r. 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 2015 r. w okresie czerwiec-grudzień dokonano gruntownej aktualizacji materiałów dydaktycznych Szkoły Giełdowej i opracowano podział na dwa poziomy zaawansowania – dla początkujących i średniozaawansowanych. Obecnie w projekcie bierze udział 6 ośrodków akademickich, a 3 kolejne są zainteresowane współpracą. W 2015 r. łącznie odbyło się 12 kursów, w których wzięły udział 454 osoby.

W ramach Szkoły Giełdowej realizowana jest również jej letnia edycja, która ma charakter szkoleń on-line. W 2015 r. w webinarium organizowanych w okresie wakacyjnym we współpracy ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych oraz domami maklerskimi: Noble Securities, BZ WBK, ING, BOŚ, CDM Pekao i mBank wzięło udział 2 019 unikalnych użytkowników. Średnia liczba uczestników online na szkoleniach to 247 osoby, a średnia liczba rejestracji na szkolenie – 499.

RESPECT INDEKS

Projekt RESPECT Indeks jest flagową inicjatywą realizowaną przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie w ramach edukacji w obszarze społecznej odpowiedzialności spółek notowanych na parkiecie GPW i propagowania odpowiedzialnego inwestowania w Polsce.

Zainicjowany w 2009 r., jako pierwszy w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, indeks spółek odpowiedzialnych był pierwszym tego rodzaju wskaźnikiem na polskim rynku i do dziś stanowi benchmark dla spółek giełdowych dążących do wzorcowych norm w obszarze CSR.

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 (ESG). Badanie spółek i rewizja składu indeksu jest przeprowadzana raz w roku, w jego drugiej połowie. Skład indeksu jest wyłaniany spośród największych spółek giełdowych tworzących portfele indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80. Trafiają do niego firmy, które przechodzą trzypięciową weryfikację prowadzoną przez GPW i Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych w zakresie wyżej wymienionych obszarów, a także audyt prowadzony przez partnera projektu od jego pierwszej edycji, firmę Deloitte.

Wymagania indeksu są określone w taki sposób, aby uwzględnić specyfikę branżową spółek. Ankieta zawiera pytania dedykowane wszystkim spółkom, bądź jedynie spółkom prowadzącym określony rodzaj działalności, zgodnie z podziałem prowadzonym przez Giełdę: przemysł, finanse i usługi. Udziały spółek w indeksie są określane na takich samych zasadach, jak w przypadku innych indeksów giełdowych – pod uwagę brane są akcje w wolnym obrocie, przy czym wagi największych spółek są ograniczane do 25%, gdy liczba uczestników jest mniejsza niż 20 spółek, lub do 10% w pozostałych przypadkach.

W trakcie dziewięciu edycji badania, z których ostatnia odbyła się jesienią 2015 r., do składu indeksu RESPECT kwalifikowało się każdorazowo od 16 do 24 spółek. Obecnie portfel indeksu liczy 23 spółki. Od początku swojego istnienia indeks ewoluje. Wymagania stawiane aplikującym do niego spółkom są stopniowo podnoszone tak, aby w coraz większym stopniu uwzględniać trendy właściwe dla dojrzałych rynków kapitałowych, sprostać oczekiwaniom interesariuszy, a także zapewnić pełen obraz sytuacji w zakresie raportowanych czynników ESG. Również podczas IX edycji projektu RESPECT wprowadzono kilka zmian do kwestionariusza wykorzystywanego w procesie kwalifikowania spółek:

- ◆ **Obszar Social** – do raportów, których opublikowanie stanowi wypełnienie kryteriów RESPECT dołączono raporty zintegrowane, tym samym poszerzając możliwość odwoływania się spółek do alternatywnych w stosunku do wytycznych Global Reporting Initiative (GRI) standardów raportowania.
- ◆ **Obszar Social** – zestawienie analizowanych zagadnień zostało uzupełnione o pytanie dotyczące tematyki różnorodności (diversity) w miejscu pracy.
- ◆ **Obszar Governance** – dodano pytanie odnoszące się do zagadnienia polubownego rozwiązywania sporów z interesariuszami, w tym kontrahentami czy klientami.

Wyniki badania przeprowadzonego w 2015 r. wskazują, że z roku na rok firmy wchodzące w skład RESPECT Indeksu coraz lepiej radzą sobie z wymaganiami z zakresu sfery ESG, czyli kwestii środowiskowych, społecznych i ekonomicznych. Średni wynik uzyskiwany przez spółki w ciągu ostatnich trzech edycji projektu wzrósł z 64,08 punktów do 71,01, przy czym spółki mogły maksymalnie uzyskać 90 punktów.

Notowania RESPECT Indeksu potwierdzają także podstawowe idee odpowiedzialnego inwestowania, które zakładają, że inwestowanie w przedsiębiorstwa zarządzane w sposób zrównoważony i działające w poszanowaniu swojego otoczenia i wszystkich grup interesariuszy wiąże się z niższym ryzykiem i generuje wyższe niż przeciętne stopy zwrotu. Od pierwszej publikacji indeksu w dniu 19 listopada 2009 r. do końca 2015 r. stopa zwrotu RESPECT Indeks wyniosła 39,2%, podczas gdy w tym samym okresie stopa zwrotu z indeksu WIG20 była ujemna (-20,2%).

Wykres 48 Notowania RESPECT Indeks i WIG (znormalizowane)



DZIAŁANIA EDUKACYJNE NA RYNKU TOWAROWYM

Działania edukacyjne adresowane do uczestników rynków są prowadzone również przez Towarową Giełdę Energii, której celem jest rozwój i promocja transparentnego obrotu produktami znajdującymi się w ofercie giełdy, a także zwiększenie świadomości na temat korzyści płynących z handlu na TGE. Działania adresowane są zarówno do uczestników rynku, jak i członków TGE.

W 2015 r. TGE przeprowadziła cykl szkoleń i egzaminów dla maklerów giełd towarowych. W ramach cyklu odbyło się 12 szkoleń i egzaminów na Rynku Towarów Giełdowych (RTG) oraz 6 szkoleń i egzaminów na Rynku Instrumentów Finansowych (RIF). W 2015 r. TGE kontynuowała również współpracę z uczelniami wyższymi organizując warsztaty nt. roli giełd energii i rynków towarowych. Flagowym projektem TGE w tym obszarze jest współpraca z Fundacją im. Lesława A. Pagi przy projekcie Akademia Energii, którego celem jest stworzenie platformy wymiany wiedzy pomiędzy praktykami z wieloletnim doświadczeniem w branży energetycznej a osobami stojącymi dopiero u progu kariery w tym sektorze.

W czerwcu 2015 r., TGE, we współpracy z Izbą Rozliczeniową Giełd Towarowych (IRGiT), zorganizowała ósmą edycję konferencji Forum Obrotu, która jest platformą wymiany opinii i tworzenia nowych rozwiązań we współpracy z bezpośrednimi uczestnikami rynków prowadzonych przez TGE.

IV. 3. Dialog i relacje z rynkiem

Zgodnie z założeniami strategii CSR jednym z podstawowych celów Grupy Kapitałowej GPW jest kształtowanie kultury korporacyjnej i odpowiednich postaw uczestników rynków kapitałowego i towarowego w Polsce w oparciu o wysokie standardy ładu korporacyjnego i komunikacyjnego. Realizacja tego celu odbywa się poprzez działania prowadzone we współpracy i dialogu z interesariuszami rynku kapitałowego i towarowego.

DOBRE PRAKTYKI I ŁAD KORPORACYJNY

Kluczowym projektem prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie w 2015 r. w obszarze dialogu i relacji z uczestnikami rynku była modyfikacja kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, dostosowująca jego treści do aktualnych realiów rynkowych i regulacji europejskich i mająca na celu dalszą poprawę jakości standardów ładu korporacyjnego w spółkach giełdowych.

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.

13 października 2015 r. Rada Giełdy podjęła uchwałę w sprawie przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Nowe zasady weszły w życie 1 stycznia 2016 r. Przyjęty zbiór Dobrych Praktyk 2016 był wynikiem pracy ekspertów reprezentujących różne grupy uczestników rynku kapitałowego, wchodzących w skład Komitetu Konsultacyjnego GPW ds. Ładu Korporacyjnego. W pracach Komitetu brały udział następujące instytucje: Komisja Nadzoru Finansowego, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych, Polski Instytut Dyrektorów. Następnie projekt dokumentu został poddany publicznym konsultacjom, w których wzięli udział m.in. przedstawiciele emitentów i inwestorów giełdowych.

Odpowiadając na uwagi zgłaszane przez adresatów Dobrych Praktyk 2016, w nowym dokumencie doprecyzowana została treść wielu dotychczasowych zasad i wzrosły wymogi w zakresie wybranych zagadnień, kluczowych z punktu widzenia corporate governance. Jednocześnie uwzględniona została zasada adekwatności, dostosowująca konkretne reguły i rekomendacje do możliwości wdrożenia ich przez spółki różnej wielkości. W dokumencie pojawiły się także nowe kwestie, dotychczas nieobjęte zasadami ładu korporacyjnego.

Wychodząc naprzeciw oczekiwaniom emitentów, Giełda opracowała także zbiór pytań i odpowiedzi objaśniający poszczególne rekomendacje i zasady, a także przygotowała rozwiązania techniczne ułatwiające spółkom wypełnianie obowiązków informacyjnych wynikających z nowych zasad ładu korporacyjnego. Prowadzone były także liczne działania edukacyjne, które będą kontynuowane w 2016 r.

Celem GPW było, aby nowy zbiór Dobrych Praktyk był regulacją tworzoną przez uczestników rynku. Giełda jest depozytariuszem tego dokumentu, ale tworzyli go sami uczestnicy rynku, dla rynku. Dlatego GPW liczy, że akcjonariusze spółek giełdowych zaangażują się w monitorowanie rzetelności wypełniania jego postanowień.

W maju 2015 r. Giełda podjęła również działania mające na celu podniesienie jakości ładu korporacyjnego i standardów funkcjonowania emitentów na rynku NewConnect poprzez aktywizację środowiska związanego z tym rynkiem. W ramach projektu NewConnect 2.0 GPW powołała Radę Autoryzowanych Doradców (AD), która ma zwiększyć odpowiedzialność AD za rynek NewConnect. W jej skład weszło 12 osób, w tym dziewięciu AD, do których głównych zadań należy przedstawianie propozycji kierunków rozwoju Alternatywnego Systemu Obrotu, tworzenie wytycznych dotyczących działalności Autoryzowanych Doradców oraz opiniowanie zmian w przepisach prawa i regulacjach z zakresu organizacji rynku. Powołana Rada Autoryzowanych Doradców obecnie funkcjonuje w formie stałego komitetu doradczego GPW.

DIALOG Z INTERESARIUSZAMI

Oprócz dialogu z interesariuszami prowadzonego w sposób nieregularny, przy okazji istotnych decyzji biznesowych, GPW prowadzi stałe konsultacje z 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 2015 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,

- ◆ Rada Autoryzowanych Doradców.

Dodatkowe dwa komitety funkcjonują w ramach rynku towarowego:

- ◆ Komitet Rynku Gazu – od 2014 r. pełni funkcję doradcą w wypracowaniu rozwiązań dla stworzenia przyjaznego otoczenia dla rozwoju giełdowego obrotu gazem ziemnym. W 2015 r. odbyły się 2 posiedzenia, które każdorazowo gromadziły 25 osób.
- ◆ Komitet Rynku Energii – komitet powołany 2015 r., w którego skład wchodzi członkowie giełdy oraz przedstawiciele TGE i IRGiT. Do zadań Komitetu należy wyrażanie opinii i przedstawianie wniosków dotyczących założeń rozwoju towarów giełdowych, będących przedmiotem obrotu na TGE.

IV. 4. Odpowiedzialna polityka Human Resources

Pracownicy Grupy Kapitałowej GPW z uwagi na swoje unikalne kwalifikacje i doświadczenie stanowią bardzo istotną grupę interesariuszy Grupy. Kształtowanie kultury organizacyjnej w Grupie opiera się na zaangażowaniu, wartościach i efektywnej komunikacji wewnętrznej oraz inwestowaniu w stały rozwój pracowników.

W 2015 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. Dodatkowo w 2015 r. GPW rozpoczęła działania zmierzające do ujednolicenia polityki Human Resources we wszystkich spółkach z Grupy Kapitałowej. Pierwszym obszarem, który został rozszerzony na spółki zależne był program wspólnych szkoleń, wdrożony jesienią 2015 r., który z założenia ma być kontynuowany w 2016 r.

GPW jest odpowiedzialnym pracodawcą, który wysoko ceni wzajemne zaufanie i zaangażowanie pracowników, budując je poprzez oferowanie możliwości rozwoju w bezpiecznym i inspirującym środowisku pracy.

Tabela 26 Stan zatrudnienia na GPW i w Grupie GPW na 31 grudnia

	2015	2014	2013	2012
Liczba pracowników GPW	205	208	205	211
Liczba pracowników Grupy GPW	369	373	347	337

POLITYKA REKRUTACYJNA GPW

Grupa GPW prowadzi transparentną politykę zatrudnienia, zmian stanowiskowych i rozwiązywania umów o pracę. Polityka rekrutacyjna GPW jest skoncentrowana na pozyskiwaniu wysokiej klasy specjalistów do wszystkich obszarów działalności Spółki. Rozwój kadr i kompetencji pracowniczych odbywa się m.in. przez rotację na stanowiskach w ramach GPW i Grupy Kapitałowej. W przypadku rekrutacji na strategiczne stanowiska, Giełda podejmuje współpracę z profesjonalnymi biurami doradztwa personalnego.

Tabela 27 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na płeć na 31 grudnia 2015 r.

	2015	2014	2013	2012
Liczba pracowników GPW	205	208	205	211
- Kobiety	97	99	97	98
- Mężczyźni	108	109	108	113

W trakcie procesu rekrutacji Grupa GPW działa zgodnie z zasadami polityki różnorodności i przeciwdziałania jakimkolwiek formom dyskryminacji, szczególnie ze względu na: płeć, wiek, niepełnosprawność, rasę, religię, narodowość, przekonania polityczne, przynależność związkową, pochodzenie etniczne, wyznanie, orientację seksualną, a także ze względu na zatrudnienie na czas określony lub nieokreślony albo w pełnym lub w niepełnym wymiarze czasu pracy.

Tabela 28 Wskaźnik rotacji pracowników GPW na 31 grudnia⁶⁴

	2015	2014	2013	2012
Wskaźnik rotacji pracowników GPW	15,0%	7,2%	13,3%	3,3%
Wskaźnik rotacji pracowników Grupy GPW	12,1%	8,0%	12,5%	-

W 2015 r. roku GPW zawarła 27 umów z nowymi pracownikami, a 30 umów zostało rozwiązanych. Dla porównania w 2014 r. liczba nowo podpisanych przez GPW umów z pracownikami wyniosła 21, tyle samo co rozwiązanych.

POLITYKA SZKOLENIOWA GPW

Grupa GPW inwestuje w rozwój pracowników i wspiera ich chęć poszerzania kompetencji i pogłębiania wiedzy. Inspiruje pracowników do rozwoju, kreatywności i wykorzystuje potencjał tkwiący w różnorodności i współpracy.

Istotnym elementem procesu doskonalenia zawodowego i podnoszenia kwalifikacji pracowników są szkolenia. GPW zintensyfikowała swoje działania w tym obszarze realizując w 2015 r. program, w ramach którego zostało uruchomionych kilka projektów szkoleniowych dla pracowników Grupy Kapitałowej GPW, dla kluczowej kadry kierowniczej oraz dla pozostałych pracowników. W efekcie w 2015 r. w 10 różnych blokach szkoleniowych pracownicy GPW spędzili 1 048 dni. W całej Grupie Kapitałowej liczba dni spędzonych przez pracowników na szkoleniach w 2015 r. wyniosła 1 260 dni. Zgodnie z polityką HR Giełda dofinansowywała również studia magisterskie, podyplomowe i doktoranckie pracowników. W ramach poszerzania

kwalifikacji zawodowych pracownicy Grupy 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 2015 roku 5,1 dnia. W przypadku całej Grupy GPW wskaźnik ten w 2015 r. wyniósł 3 dni.

Tabela 29 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na wykształcenie, stan na 31 grudnia

	2015	2014	2013	2012
Ogółem	205	208	205	211
- Wykształcenie zawodowe	1	1	1	1
- Wykształcenie średnie	27	28	29	33
- Wykształcenie wyższe	177	179	175	177

Na koniec 2015 r. w Grupie Kapitałowej GPW było zatrudnionych 367 pracowników, spośród których 316 posiada wykształcenie wyższe, 50 – średnie i 1 – zawodowe.

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. Wynagrodzenie zasadnicze na GPW jest powiązane z potencjałem, kompetencjami i wynikami pracownika.

W 2015 r. został wprowadzony nowy system premiowania obejmujący wszystkich pracowników giełdy, z wyjątkiem członków Zarządu Giełdy. Jego celem jest motywowanie pracowników do osiągania wysokich wyników w pracy poprzez realizację wyznaczonych celów indywidualnych. W ramach systemu oceniane są również postawy pracowników. W wyniku oceny wskazywane są obszary będące mocnymi stronami pracownika oraz te, które wymagają dalszego rozwoju.

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.

⁶⁴ Wskaźnik rotacji przedstawia stosunek liczby pracowników, z którymi została rozwiązana umowa o pracę w danym roku do przeciętnego zatrudnienia w roku

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 inicjatywy 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 r. 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 r. zgodnie ze strategią CSR Grupy Kapitałowej GPW Kodeks Etyki został wdrożony również w spółkach: Towarowa Giełda Energii oraz Bondspot.

Sukces i reputacja Grupy GPW nie zależą wyłącznie od jakości świadczonych usług, ale również od tego w jaki sposób prowadzimy działalność. Zasady i wartości, którymi się kierujemy zapewniają funkcjonowanie Grupy GPW nie tylko w sposób zgodny z prawem, ale również uczciwy i etyczny.

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 2015 r. polityka BHP obowiązująca w GPW została przyjęta również przez spółki zależne: TGE i BondSpot. W 2015 r. w Grupie GPW nie miał miejsca żaden wypadek przy pracy.

WOLONTARIAT PRACOWNICZY

Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wspiera wrażliwość społeczną swoich pracowników, integrując ich wokół inicjatyw wolontariackich.

Wolontariat pracowniczy jest jedną z form realizacji działalności Grupy Kapitałowej GPW z zakresu społecznej odpowiedzialności biznesu. W ramach wolontariatu spółki z Grupy objęły opieką Placówkę 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. przykłada 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. 5. Ograniczenie wpływu na środowisko naturalne

W 2015 r. zgodnie z założeniami nowej strategii CSR, wszystkie spółki z Grupy GPW przyjęły jednolitą politykę środowiskową, która ma na celu ograniczenie wpływu działalności i funkcjonowania Spółek na środowisko naturalne i budowanie świadomości ekologicznej wśród pracowników Grupy. Z uwagi na przynależność do branży finansowej główne założenia polityki środowiskowej ograniczają się 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.

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

Dodatkowo Grupa GPW z racji rodzaju prowadzonej działalności i roli, jaką pełni na polskim rynku kapitałowym i towarowym ma możliwość wywierania wpływu pośredniego na środowisko naturalne poprzez promowanie odpowiednich postaw wśród emitentów i inwestorów m.in. poprzez działania promocyjne i edukacyjne w ramach odpowiedzialnego inwestowania oraz poprzez produkty i usługi, które oferuje.

GOSPODAROWANIE ODPADAMI I SUROWCAMI WTÓRNYMI

Zgodnie z obowiązującą Procedurą Postępowania z Odpadami GPW przekazuje odpady trwale do składowisk odpadów, w których są one poddawane odzyskowi lub utylizowane. Od lutego 2014 r. Spółka prowadzi także samodzielnie segregację odpadów. W całym 2015 r. ponad 1/3 odpadów wytworzonych w GPW została poddana segregacji i dalszemu recyklingowi. Sprzęt komputerowy wycofany z użytkowania sprzedawany jest pracownikom Spółki w formie aukcji pracowniczych. W 2015 r. odbyły się 2 aukcje pracownicze, podczas których sprzedano 100 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 2015 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 2015 r. o 5,1 proc. w porównaniu do roku poprzedniego.

ZUŻYCIE WODY

W 2015 r. Giełda kontynuowała działania komunikacyjne skierowane do pracowników i gości zewnętrznych mające na celu kreowanie postaw ekologicznych w zakresie zużycia tego zasobu. Mimo to w porównaniu do roku 2014 w 2015 r. zużycie wody w Spółce wzrosło o ok. 5,8 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, rozplywu 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 2014 r., w 2015 r. zużycie energii w Spółce wzrosło jedynie o 0,4 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).

PRODUKTY I USŁUGI

W ofercie spółek Grupy Kapitałowej GPW znajdują się produkty i usługi, które w sposób pośredni wspierają działania proekologiczne i wpływają na postawy uczestników rynków prowadzonych przez spółki Grupy. W zakresie rynku finansowego takim produktem jest RESPECT Indeks.

Z kolei Towarowa Giełda Energii w ramach swojej podstawowej działalności prowadzi Rejestr Świadectw Pochodzenia oraz obrót prawami majątkowymi, które są integralnymi elementami systemu wsparcia producentów energii elektrycznej z OZE i kogeneracji.

Dodatkowo w listopadzie 2014 r. TGE uruchomiła Rejestr Gwarancji Pochodzenia. Gwarancje pochodzenia energii są elementem polityki środowiskowej UE, mającym na celu ujawnienie rodzajów źródeł i paliw, z których powstaje energia elektryczna. W związku z tym, że niemożliwe jest oznaczenie samej energii, stworzono system dokumentów (gwarancji), które powstają wraz z produkcją energii, zaś tracą ważność z chwilą przekazania odbiorcy końcowemu. Gwarancje pochodzenia dla energii ze źródeł odnawialnych (OZE) jest dodatkowym, istotnym bodźcem do rozwoju tego sektora. Rejestr Gwarancji Pochodzenia TGE skierowany jest do wytwórców energii ze źródeł odnawialnych, spółek obrotu, brokerów oraz wszystkich zainteresowanych podmiotów, którym zależy na poświadczeniu pochodzenia energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych.

V. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA

V. 1. Podsumowanie wyników

W 2015 r. EBITDA⁶⁵ Grupy GPW wyniósł 179,5 mln zł, co oznacza wzrost o 15,4 mln zł w stosunku do 164,1 mln zł osiągniętych w 2014 r.

Grupa GPW osiągnęła zysk z działalności operacyjnej równy 152,6 mln zł, w porównaniu do 135,4 mln zł w 2014 r. Wzrost wyniku operacyjnego w stosunku do 2014 r. o 17,3 mln zł był wypadkową wyższych przychodów z segmentu rynku towarowego (wzrost o 10,7 mln zł), utrzymania poziomu przychodów z segmentów rynku finansowego oraz niższych kosztów operacyjnych (spadek jednostkowych kosztów operacyjnych o 10,3 mln zł, a w ujęciu skonsolidowanym o 7,2 mln zł).

Wynik netto Grupy za 2015 r. wyniósł 123,7 mln zł, w porównaniu do 112,3 mln zł za 2014 r. Wzrost zysku netto w stosunku do 2014 r. był rezultatem wyższego wyniku z działalności operacyjnej.

W 2015 r. EBITDA⁶⁶ GPW S.A. wyniósł 92,1 mln zł, co oznacza wzrost o 10,7% w stosunku do 83,1 mln zł w 2014 r.

W 2015 r. GPW S.A. osiągnęła jednostkowy zysk z działalności operacyjnej równy 70,6 mln zł w porównaniu do 59,0 mln zł w 2014 r.

Wyższy poziom zysku operacyjnego GPW S.A. w stosunku do 2014 r. to głównie efekt niższych kosztów działalności operacyjnej (o 10,3 mln zł) przy jednoczesnym wzroście przychodów ze sprzedaży (o 1,8 mln zł). Spadek kosztów operacyjnych był efektem niższych kosztów osobowych i innych kosztów osobowych (o 5,2 mln zł), kosztów amortyzacji (o 2,7 mln zł), kosztów usług obcych (o 2,6 mln zł) oraz czynszów i opłat eksploatacyjnych (o 1,2 mln zł). Wpływ na wynik operacyjny 2015 r. miało również niższe o 0,5 mln zł saldo na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych.

Wynik netto GPW S.A. w 2015 r. wyniósł 96,9 mln zł w porównaniu do 52,9 mln zł w 2014 r. Na wyższy poziom zysku netto w 2015 r. w porównaniu do poprzedniego roku miał wpływ wyższy wynik na działalności operacyjnej oraz wyższe o 35,9 mln zł saldo na przychodach i kosztach finansowych. W 2015 r. GPW otrzymała dywidendy od spółek zależnych i stowarzyszonych w wysokości 43,1 mln zł w porównaniu z 14,8 mln zł w 2014 r. Jednocześnie, podatek dochodowy w 2015 r. był wyższy o 3,5 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

W 2015 r. Grupa TGE osiągnęła zysk z działalności operacyjnej równy 82,2 mln zł, w porównaniu do 78,4 mln zł w 2014 r. Wynik netto Grupy TGE w analogicznych okresach wyniósł odpowiednio 67,3 mln zł oraz 66,2 mln zł.

BondSpot S.A. w 2015 r. uzyskał wynik operacyjny równy 2,1 mln zł, w porównaniu do 3,6 mln zł w 2014 r. Wynik netto w analogicznych okresach wyniósł odpowiednio 2,2 mln zł oraz 3,3 mln zł.

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

⁶⁵ zysk operacyjny Grupy GPW przed uwzględnieniem amortyzacji

⁶⁶ zysk operacyjny GPW S.A. przed uwzględnieniem amortyzacji

Tabela 30 Skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy GPW w 2014 i 2015 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2013 – 2015 w ujęciu rocznym

tys. zł	2015				2014				2015	2014	2013
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.			
Przychody ze sprzedaży	83 819	78 733	77 171	88 167	83 930	77 869	69 255	86 507	327 890	317 561	283 762
Rynek finansowy	48 990	51 508	49 215	50 242	46 472	49 303	48 235	55 952	199 955	199 962	205 254
Przychody z obsługi obrotu	33 213	36 221	33 142	34 372	31 124	34 349	32 547	39 775	136 948	137 795	147 899
Przychody z obsługi emitentów	6 040	5 683	6 536	6 237	5 816	5 684	6 124	6 336	24 497	23 960	22 289
Przychody ze sprzedaży informacji	9 737	9 604	9 536	9 633	9 532	9 270	9 564	9 841	38 510	38 207	35 066
Rynek towarowy	34 243	26 694	26 890	37 365	35 741	28 310	20 336	30 066	125 193	114 453	75 995
Przychody z obsługi obrotu	17 643	12 757	13 623	18 529	18 657	15 136	10 188	16 140	62 552	60 121	39 906
Prowadzenie RŚP	5 518	5 535	5 492	7 621	5 897	4 706	4 776	7 094	24 166	22 473	15 605
Rozliczenia transakcji	11 083	8 402	7 775	11 215	11 187	8 468	5 372	6 832	38 475	31 859	20 484
Pozostałe przychody	586	531	1 066	560	1 717	256	684	489	2 743	3 146	2 513
Koszty działalności operacyjnej	45 910	43 344	45 047	40 091	51 331	41 923	44 409	43 937	174 391	181 600	166 224
Amortyzacja	7 013	7 010	6 619	6 195	7 524	6 916	7 146	7 183	26 837	28 769	25 723
Koszty osobowe	15 552	14 754	14 920	11 437	16 825	13 185	12 836	13 655	56 662	56 501	51 915
Inne koszty osobowe	2 676	2 517	2 958	3 275	3 264	2 683	3 446	3 648	11 426	13 042	12 121
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	2 258	2 296	2 535	2 696	2 060	3 041	2 629	2 542	9 785	10 272	10 572
Opłaty i podatki w tym opłaty do KNF	5 011	6 256	6 190	6 170	4 863	5 910	5 871	5 743	23 627	22 387	20 770
4 605	5 914	5 813	5 716	5 788	5 511	5 332	5 409	22 047	22 040	18 916	
Usługi obce	11 394	9 313	10 063	8 851	13 067	8 733	10 460	9 708	39 621	41 968	36 242
Inne koszty operacyjne	2 006	1 199	1 761	1 467	3 729	1 456	2 019	1 458	6 433	8 662	8 881
Pozostałe przychody	203	234	172	687	367	191	477	221	1 296	1 256	3 224
Pozostałe koszty	42	311	1 146	652	(177)	85	1 048	905	2 151	1 861	2 126
Zysk z działalności operacyjnej	38 071	35 312	31 150	48 111	33 143	36 052	24 275	41 886	152 644	135 356	118 636
Przychody finansowe	1 863	1 997	4 406	1 675	2 174	2 657	2 972	2 558	9 941	10 360	10 917
Koszty finansowe	2 783	1 940	2 153	2 526	2 723	2 528	2 584	2 522	9 401	10 356	12 215
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	(1 717)	311	(336)	212	(2 169)	1 087	861	3 966	(1 530)	3 745	12 494
Zysk przed opodatkowaniem	35 434	35 678	33 069	47 472	30 425	37 268	25 524	45 888	151 654	139 105	129 832
Podatek dochodowy	7 202	5 566	6 094	9 072	6 126	7 302	5 119	8 272	27 935	26 819	16 289
Zysk netto za okres	28 232	30 113	26 975	38 400	24 300	29 966	20 405	37 616	123 719	112 286	113 543

Tabela 31 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2013 - 2015

tys. zł	2015				2014				2013	
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	
Aktywa trwałe	580 645	569 155	572 263	571 429	572 710	586 336	587 013	590 634	576 421	
Rzeczowe aktywa trwałe	125 229	109 831	112 059	116 559	119 762	119 368	118 530	121 045	124 042	
Wartości niematerialne	261 728	263 693	265 565	262 820	261 019	261 523	264 294	265 932	269 155	
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	188 570	190 346	190 057	188 352	188 104	189 894	188 674	187 811	158 540	
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-	-	1 343	1 341	1 568	-	
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	282	287	204	202	207	10 676	10 706	10 775	20 955	
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4 836	4 998	4 378	3 496	3 618	3 532	3 468	3 503	3 729	
Aktywa obrotowe	442 170	425 652	519 743	484 816	451 449	406 233	424 816	417 511	357 381	
Zapasy	135	145	133	180	120	127	147	142	166	
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	369	213	77	2 808	8 378	6 853	6 974	6 138	10 797	
Należności handlowe oraz pozostałe należności	81 273	73 394	61 800	91 519	42 594	39 103	41 115	52 345	34 792	
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	10 616	10 573	10 551	10 503	586	428	272	118	
Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży	-	-	807	763	812	-	-	-	-	
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-	6	-	7	-	-	3	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	360 393	341 284	446 773	378 989	389 042	359 557	376 152	358 614	311 505	
Aktywa razem	1 022 815	994 807	1 092 006	1 056 245	1 024 159	992 569	1 011 829	1 008 145	933 802	
Kapitał własny	721 267	694 093	664 044	738 769	700 466	676 019	696 280	675 692	638 105	
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	
Pozostałe kapitały	1 455	1 401	1 465	1 817	1 930	1 783	1 643	1 249	1 278	
Zyski zatrzymane	655 401	627 886	597 769	671 918	633 555	609 294	629 756	609 436	571 842	
Udziały niekontrolujące	546	941	945	1 169	1 116	1 077	1 016	1 142	1 120	
Zobowiązania długoterminowe	258 799	256 218	255 246	253 516	259 419	255 781	253 239	249 563	249 578	
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	243 800	244 424	244 309	244 193	244 078	243 963	243 848	243 733	243 617	
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	4 046	2 453	2 327	2 010	5 562	4 037	4 447	4 452	4 456	
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	84	99	113	129	205	262	296	284	439	
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 869	9 242	8 497	7 184	9 574	7 519	4 648	1 094	1 066	
Zobowiązania krótkoterminowe	42 749	44 496	172 716	63 960	64 274	60 769	62 310	82 890	46 119	
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	682	1 814	-	1 935	-	2 375	-	2 336	-	
Zobowiązania handlowe	8 597	7 879	19 634	9 974	10 017	13 747	6 967	3 763	12 738	
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 457	11 150	9 584	7 632	9 911	9 510	10 254	9 240	11 511	
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	55	55	79	186	154	224	265	338	365	
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	2 833	2 463	7 130	2 254	1 250	1 745	754	1 990	657	
Rozliczenia międzyokresowe	7 263	10 194	18 054	25 368	5 115	-	-	-	4 328	
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	621	1 236	1 282	1 264	1 346	1 171	1 259	1 892	2 139	
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	13 241	9 705	116 683	15 121	36 206	31 997	42 811	63 331	14 381	
Zobowiązania przeznaczone do sprzedaży	-	-	270	226	275	-	-	-	-	
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 022 815	994 807	1 092 006	1 056 245	1 024 159	992 569	1 011 829	1 008 145	933 802	

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 i korzystanie z systemu notowań.

Przychody z obsługi obrotu instrumentami dłużnymi są trzecim w kolejności największym źródłem przychodów z tytułu obsługi obrotu na rynku finansowym. 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 InfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego, podmiotu odpowiedzialnego za bilansowanie oraz z tytułu prowadzenia towarowej platformy OTC.

Przychody z rynku towarowego dzielą się na przychody z:

- ♦ obsługi obrotu,
- ♦ prowadzenia Rejestru Świadczeń 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 InfoEngine 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 związku ze sprzedażą spółki Instytut Rynku Kapitałowego poza Grupę GPW, pozostałe przychody mogą ulec obniżeniu.

W 2015 r. Grupa uzyskała przychody ze sprzedaży równe 327,9 mln zł, co oznacza wzrost o 3,3% (10,3 mln zł) w stosunku do 2014 r.

Wzrost przychodów ze sprzedaży w 2015 r. w stosunku do 2014 r. związany był przede wszystkim z wyższymi o 9,4% (10,7 mln zł) przychodami osiągniętymi w segmencie rynku towarowego, głównie w obszarze rozliczeń transakcji, prowadzenia rejestru świadectw pochodzenia, obsługi obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia oraz obrotu gazem ziemnym. Przychody z rynku finansowego pozostały na poziomie 2014 r., co było głównie wypadkową spadku przychodów z obrotu instrumentami pochodnymi oraz instrumentami dłużnymi przy jednoczesnym wzroście przychodów z tytułu obrotu akcjami oraz z tytułu obsługi emitentów.

Przychody ze sprzedaży Grupy TGE w 2015 r. wyniosły 124,4 mln zł, a w 2014 r. 114,0 mln zł. Przychody BondSpot S.A. w analogicznych okresach osiągnęły następujące wartości: 11,6 mln zł oraz 12,2 mln zł.

W dalszej części Sprawozdania omówiono kształtowanie się przychodów Grupy GPW w podziale na poszczególne segmenty.

Tabela 32 Skonsolidowane przychody Grupy GPW i ich struktura w latach 2013 - 2015

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	%	2014	%	2013	%		
Rynek finansowy	199 955	61%	199 962	63%	205 254	72%	(7)	0,0%
Przychody z obsługi obrotu	136 948	42%	137 795	43%	147 899	52%	(847)	-0,6%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	107 941	33%	105 295	33%	108 424	38%	2 646	2,5%
Instrumenty pochodne	11 578	4%	14 821	5%	21 207	7%	(3 243)	-21,9%
Inne opłaty od uczestników rynku	6 383	2%	5 795	2%	5 743	2%	588	10,2%
Instrumenty dłużne	10 669	3%	11 621	4%	12 339	4%	(952)	-8,2%
Inne instrumenty rynku kasowego	376	0%	263	0%	186	0%	113	43,1%
Przychody z obsługi emitentów	24 497	7%	23 960	8%	22 289	8%	537	2,2%
Opłaty za notowanie	19 229	6%	19 049	6%	17 184	6%	180	0,9%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	5 268	2%	4 911	2%	5 105	2%	357	7,3%
Przychody ze sprzedaży informacji	38 510	12%	38 207	12%	35 066	12%	303	0,8%
Informacje czasu rzeczywistego	36 069	11%	36 010	11%	33 158	12%	59	0,2%
Indeksy i dane historyczno-statystyczne	2 441	1%	2 197	1%	1 908	1%	244	11,1%
Rynek towarowy	125 193	38%	114 453	36%	75 995	27%	10 740	9,4%
Przychody z obsługi obrotu	62 552	19%	60 121	19%	39 906	14%	2 431	4,0%
Obrót energią elektryczną	14 390	4%	14 455	5%	13 607	5%	(65)	-0,4%
Rynek kasowy	2 760	1%	2 386	1%	2 545	1%	374	15,7%
Rynek terminowy	11 630	4%	12 069	4%	11 062	4%	(439)	-3,6%
Obrót gazem	8 311	3%	7 385	2%	99	0%	926	12,5%
Rynek kasowy	1 601	0%	659	0%	25	0%	942	143,0%
Rynek terminowy	6 710	2%	6 726	2%	74	0%	(16)	-0,2%
Obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia	32 369	10%	31 003	10%	19 053	7%	1 366	4,4%
Inne opłaty od uczestników rynku	7 481	2%	7 278	2%	7 147	3%	203	2,8%
Prowadzenie RŚP	24 166	7%	22 473	7%	15 605	5%	1 693	7,5%
Rozliczenia transakcji	38 475	12%	31 859	10%	20 484	7%	6 616	20,8%
Pozostałe przychody	2 743	1%	3 146	1%	2 513	1%	(403)	-12,8%
Razem	327 890	100%	317 561	100%	283 762	100%	10 329	3,3%

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

Tabela 33 Zestawienie skonsolidowanych przychodów Grupy od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2013 - 2015

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	%	2014	%	2013	%		
Przychody od odbiorców zagranicznych	73 308	22%	66 270	21%	58 978	21%	7 038	10,6%
Przychody od odbiorców krajowych	254 582	78%	251 291	79%	224 784	79%	3 291	1,3%
Razem	327 890	100%	317 561	100%	283 762	100%	10 329	3,3%

Średnie kursy wymiany EUR/PLN wyniosły w 2015, 2014 i 2013 r. odpowiednio 4,18 EUR/PLN, 4,19 EUR/PLN oraz 4,20 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

OBSŁUGA OBROTU

Przychody Grupy z obsługi obrotu na rynku finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2015 r. wyniosły 136,9 mln zł, w porównaniu z kwotą 137,8 mln zł w 2014 r.

W 2015 r. udział przychodów z tytułu obrotu w łącznych przychodach na rynku finansowym wyniósł 68,5% w porównaniu do 68,9% w roku ubiegłym. Najwyższy udział w przychodach z obsługi obrotu (86,6%) stanowią przychody z Głównego Rynku, które w 2015 r. wyniosły 118,6 mln zł (o 0,8 mln zł mniej w porównaniu do roku ubiegłego). Pozostały udział w przychodach mają rynki Treasury BondSpot Poland, NewConnect oraz Catalyst.

Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym

W 2015 r. przychody Grupy z tytułu obsługi obrotu **akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym** wyniosły 107,9 mln zł, w porównaniu do 105,3 mln zł w 2014 r.

Pomimo spadku wartości obrotów akcjami na Głównym Rynku o 3,3% (w tym spadek obrotów sesyjnych o 0,9% i transakcji pakietowych o 20,8%), przychody z tytułu obrotu akcjami wzrosły o 2,5% w stosunku do 2014 r., co wynika przede wszystkim z niższego udziału w obrotach wysokokwotowych transakcji pakietowych oraz transakcji sesyjnych typu "cross". Średnia wartość transakcji spadła z 14,9 tys. zł do 12,3 tys. zł, w konsekwencji nastąpił wzrost efektywnej opłaty od obrotu.

Tabela 34 Dane dot. rynków akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym (w mln zł)	107,9	105,3	108,4	2,6	2,5%
Główny Rynek:					
Wartość obrotów (w mld zł)	225,3	232,9	256,1	(7,6)	-3,3%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	16,5	19,5	32,1	(3,0)	-15,1%
NewConnect:					
Wartość obrotów (w mld zł)	1,9	1,4	1,2	0,5	35,8%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	3,8	2,3	2,1	1,5	65,8%

Instrumenty pochodne

Przychody Grupy z obsługi transakcji **instrumentami pochodnymi** na rynku finansowym wyniosły w 2015 r. 11,6 mln zł, w porównaniu do 14,8 mln zł w 2014 r.

Spadek przychodów z obsługi transakcji instrumentami pochodnymi w 2015 r. w stosunku do roku poprzedniego był spowodowany spadkiem wolumenu obrotu kontraktami terminowymi na indeks WIG20 o 26,4%. Spadek wolumenu obrotu na tych instrumentach był wynikiem m.in. z zastąpienia kontraktów na indeks WIG20 o mnożniku 10 zł kontraktami na ten indeks o mnożniku 20 zł.

Tabela 35 Dane dot. rynku instrumentów pochodnych

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty pochodne (w mln zł)	11,6	14,8	21,2	(3,2)	-21,9%
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln sztuk):	8,2	9,5	12,6	(1,3)	-13,5%
w tym: wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 (mln sztuk)	4,4	6,0	8,3	(1,6)	-26,4%

Inne opłaty od uczestników rynku

Przychody Grupy z tytułu innych opłat od uczestników rynku w 2015 r. wyniosły 6,4 mln zł w porównaniu do 5,8 mln zł w 2014 r. Opłaty te dotyczą w szczególności dostępu do systemu transakcyjnego (m.in. opłaty licencyjne, za dołączenia i usługi serwisowe) i korzystania z systemu.

Instrumenty dłużne

W 2015 r. przychody Grupy w podsegmencie **instrumentów dłużnych** osiągnęły poziom 10,7 mln zł, w porównaniu do 11,6 mln zł w 2014 r. Większość przychodów Grupy w segmencie instrumentów dłużnych generuje rynek Treasury BondSpot Poland (TBSP).

Spadek przychodów w stosunku do 2014 r. jest wynikiem niższych przychodów na rynku TBS Poland. Są one rezultatem niższych wartości transakcji zawartych w 2015 r. w segmencie rynku kasowego oraz transakcji warunkowych. Wartość transakcji ogółem w 2015 r. wyniosła 599,4 mld zł wobec 766,6 mld zł zrealizowanych w 2014 roku i stanowiła spadek o 21,8%. Wartość transakcji w segmencie rynku kasowego wyniosła 260,4 mld zł wobec 327,5 mld zł zrealizowanych w 2014 r., co oznacza spadek o 20,5%. W segmencie transakcji warunkowych zrealizowana wartość transakcji wyniosła 338,7 mld zł wobec 439,2 mld zł w 2014 r., co oznacza spadek o 22,9%. Poziom przychodów z obrotu na rynku TBS Poland wynika m.in. ze struktury opłat na tym rynku i nie odzwierciedla bezpośrednio zmian wartości obrotów. Spadek obrotów był wynikiem zmniejszonej aktywności inwestorów krajowych i zagranicznych na rynku Skarbowych Papierów Wartościowych („SPW”) będącej efektem m.in. kształtowania się czynników zewnętrznych (m.in. sytuacji na rynkach bazowych (szczególnie niemieckim), rosnącego ryzyka niewypłacalności Grecji, kontynuacji stymulacji gospodarki strefy euro przez ECB, oczekiwaniami na podwyżkę stóp procentowych w USA), a także mniejszej podaży SPW na przetargach organizowanych przez Ministerstwo Finansów oraz sytuacji politycznej w Polsce i jej oceny przez inwestorów krajowych i zagranicznych.

Wartość obrotów na rynku Catalyst spadła w stosunku do 2014 r. o 19,1%. Przychody z tego tytułu mają niewielki udział w całości przychodów Grupy z obsługi obrotu instrumentami dłużnymi.

Tabela 36

Dane dot. rynków instrumentów dłużnych

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	10,7	11,6	12,3	(0,9)	-8,2%
Catalyst:					
Wartość obrotów (mld zł)	2,5	3,1	4,3	(0,6)	-19,1%
w tym: Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	1,9	2,5	3,8	(0,6)	-23,6%
Treasury BondSpot Poland, wartość obrotów:					
Transakcje warunkowe (mld zł)	338,7	439,2	498,2	(100,5)	-22,9%
Transakcje rynku kasowego (mld zł)	260,4	327,5	346,7	(67,0)	-20,5%

Inne instrumenty rynku kasowego

Przychody z obrotu **innymi instrumentami rynku kasowego** w 2015 r. wyniosły 376 tys. zł w porównaniu do 263 tys. zł w 2014 r. Na przychody te składają się opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, ETF-ami i warrantami.

OBSŁUGA EMITENTÓW

Przychody Grupy z **obsługi emitentów** na rynku finansowym w 2015 r. wyniosły 24,5 mln zł, w porównaniu do 24,0 mln zł w 2014 r.

W 2015 r. przychody z **opłat za notowanie** wyniosły 19,2 mln zł, w porównaniu do 19,0 mln zł w roku poprzednim. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość przychodów za notowanie jest liczba notowanych emitentów na rynkach GPW oraz ich kapitalizacja na koniec roku. Wzrost przychodów z tytułu opłat za notowanie w 2015 r. w porównaniu do 2014 r. wynika głównie ze wzrostu liczby oraz wyższej kapitalizacji spółek na Głównym Rynku na koniec 2014 r., stanowiącej bazę do naliczania opłat za 2015 r.

Przychody z tytułu **opłat za wprowadzenie oraz inne opłaty** wyniosły w 2015 r. 5,3 mln zł, w porównaniu do 4,9 mln zł w roku poprzednim. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość ww. przychodów jest liczba debiutów na rynkach GPW oraz wartość akcji wprowadzonych do obrotu.

Tabela 37 Dane dot. Głównego Rynku GPW

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Główny Rynek					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	20,2	20,1	18,7	0,1	0,3%
Łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł)	1 082,9	1 253,0	840,8	(170,1)	-13,6%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek krajowych	516,8	591,2	593,5	(74,4)	-12,6%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	566,1	661,8	247,3	(95,7)	-14,5%
Łączna liczba notowanych spółek	487	471	450	16	3,4%
w tym: Liczba notowanych spółek krajowych	433	420	403	13	3,1%
w tym: Liczba notowanych spółek zagranicznych	54	51	47	3	5,9%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł) *	44,8	4,6	7,7	40,2	883,3%
Liczba nowych spółek (w okresie)	30	28	23	2	7,1%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	5,2	5,7	15,6	(0,5)	-9,2%
Liczba spółek wycofanych z obrotu	14	8	11	6	75,0%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu** (w mld zł)	11,1	3,5	5,5	7,6	217,5%

* w I kwartale 2015 r. miały miejsce SPOs (oferty wtórne) Santander Bank o wartości 33,0 mld zł

** w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Przychody z obsługi emitentów na rynku NewConnect pozostały na zbliżonym poziomie w stosunku do 2014 r. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 38 Dane dot. rynku NewConnect

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
NewConnect					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	2,4	2,5	2,7	(0,1)	-4,3%
Łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł)	8,7	9,1	11,0	(0,5)	-5,0%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek krajowych	8,4	8,8	10,4	(0,3)	-3,8%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	0,2	0,4	0,6	(0,1)	-33,1%
Łączna liczba notowanych spółek	418	431	445	(13)	-3,0%
w tym: Liczba notowanych spółek krajowych	408	421	434	(13)	-3,1%
w tym: Liczba notowanych spółek zagranicznych	10	10	11	-	0,0%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł)	0,4	0,4	0,6	(0,0)	-5,5%
Liczba nowych spółek (w okresie)	19	22	42	(3)	-13,6%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,6	0,6	1,2	0,0	3,2%
Liczba spółek wycofanych z obrotu*	32	36	26	(4)	-11,1%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu** (w mld zł)	1,5	3,1	1,0	(1,5)	-49,9%

* uwzględnia spółki, które zostały przeniesione na Główny Rynek

** wartość w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Przychody z obsługi emitentów na rynku Catalyst wzrosły w stosunku do 2014 r. Wzrost ten jest wynikiem wzrostu liczby notowanych instrumentów: 532 na koniec 2015 r., w porównaniu do 517 na 2014 r. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 39 Dane dot. rynku Catalyst

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Catalyst					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	2,0	1,4	1,0	0,6	42,4%
Liczba emitentów	192	193	176	(1)	-0,5%
Liczba wyemitowanych instrumentów	532	517	442	15	2,9%
w tym: nieskarbowych	496	487	408	9	1,8%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł)	613,1	544,6	619,1	68,5	12,6%
w tym: nieskarbowych	69,6	64,1	58,9	5,5	8,6%

SPRZEDAŻ INFORMACJI

Przychody z tytułu sprzedaży informacji w 2015 r. wyniosły 38,5 mln zł, w porównaniu do 38,2 mln zł w roku poprzednim. Spadek liczby abonentów w 2015 r. miał niewielki wpływ na przychody ze sprzedaży ze względu na ich strukturę (głównie abonenci otrzymujący mniejszy zakres danych). Jednocześnie, w 2015 r. pojawiły się przychody ze sprzedaży danych do klientów typu non-display oraz ze sprzedaży danych TGE. Wzrosły także przychody ze sprzedaży licencji na indeksy giełdowe, danych historycznych oraz danych z rynku TBSP z uwagi na wzrost liczby abonentów na te dane.

Tabela 40 Dane dot. sprzedaży informacji

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Przychody ze sprzedaży informacji (mln zł)	38,5	38,2	35,1	0,3	0,8%
Liczba dystrybutorów informacji	54	58	58	(4)	-6,9%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	222,6	240,3	261,9	(17,7)	-7,4%

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 2015 r. wyniosły 125,2 mln zł w stosunku do 114,5 mln zł w 2014 r.

Wyższe przychody z rynku towarowego w 2015 r. w stosunku do 2014 r. wynikały przede wszystkim ze wzrostu przychodów w obszarze rozliczeń transakcji, prowadzenia rejestru świadectw pochodzenia, obsługi obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia oraz obrotu gazem ziemnym.

OBSŁUGA OBROTU

W 2015 r. przychody z obsługi obrotu na rynku towarowym wyniosły 62,6 mln zł i były wyższe o 2,4 mln zł w porównaniu do 60,1 mln zł w roku poprzednim.

Na przychody Grupy GPW z obsługi obrotu na rynku towarowym składały się: przychody z tytułu obrotu energią elektryczną na rynku kasowym w wysokości 2,8 mln zł, przychody z tytułu obrotu energią na rynku terminowym w wysokości 11,6 mln zł, przychody z tytułu obrotu gazem na rynku kasowym w wysokości 1,6 mln zł, przychody z tytułu obrotu gazem na rynku terminowym w wysokości 6,7 mln zł, przychody

z tytułu obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia energii elektrycznej w wysokości 32,4 mln zł, natomiast 7,5 mln zł to inne opłaty od uczestników rynku.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu energią elektryczną wyniosły w 2015 r. 14,4 mln zł, w porównaniu do 14,5 mln zł w roku poprzednim. Łączny wolumen obrotów na rynkach energii prowadzonych przez TGE wyniósł 186,7 TWh w 2015 r. w porównaniu do 186,8 TWh w 2014 r.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu gazem wyniosły w 2015 r. 8,3 mln zł, w porównaniu do 7,4 mln zł w 2014 r. Wolumen obrotu gazem ziemnym na parkiecie TGE wyniósł 106,9 TWh w 2015 r., w porównaniu do 111,6 TWh w 2014 r. Wzrost przychodów przy jednoczesnym spadku wolumenu obrotu gazem wynika ze zmiany struktury wolumenu między rynkiem kasowym i terminowym.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi wyniosły w 2015 r. 32,4 mln zł, w porównaniu do 31,0 mln zł w roku poprzednim. W 2015 r. wolumen obrotu prawami majątkowymi wyniósł 59,0 TWh w porównaniu do 36,0 TWh w 2014 r. Zmiany przychodów z tytułu obrotu prawami majątkowymi nie odpowiadają bezpośrednio zmianom wolumenów obrotu ze względu na różne stawki opłat dla poszczególnych rodzajów praw majątkowych.

Wolumen obrotów prawami majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia energii elektrycznej wyniósł w 2015 r. 26,6 TWh, w porównaniu do 32,1 TWh w analogicznym okresie roku poprzedniego. Przychody z tytułu obrotu prawami majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia energii elektrycznej (PMOZE) stanowiły w analizowanych okresach odpowiednio 76,3% oraz 96,8% przychodów ogółem Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi. Jednocześnie, wzrósł udział innych instrumentów, w szczególności czerwonych (PMEC) oraz żółtych (PMGM) certyfikatów, które odpowiadały odpowiednio za 9,0% i 9,8% przychodów z tytułu obrotu prawami majątkowymi w 2015 r.

Przychody Grupy z tytułu innych opłat od uczestników rynku towarowego w 2015 r. wyniosły 7,5 mln zł, w porównaniu do 7,3 mln zł w 2014 r. Inne opłaty od uczestników rynku towarowego stanowiły opłaty od uczestników rynków TGE, a także przychody InfoEngine 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 anulowanie transakcji, opłat za transfer pozycji, opłat za dostęp do systemu oraz opłat za zarządzanie 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 nowych dostępu do systemu rozliczeniowego.

Tabela 41 Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Rynek towarowy, przychody z obsługi obrotu (mln zł)	62,6	60,1	39,9	2,5	4,0%
Wolumen obrotów energią elektryczną:					
Transakcje spot (TWh)	25,1	23,8	22,3	1,3	5,5%
Transakcje terminowe (TWh)	161,6	163,0	154,3	(1,4)	-0,9%
Wolumen obrotów gazem:					
Transakcje spot (TWh)	13,9	6,6	0,4	7,4	111,8%
Transakcje terminowe (TWh)	92,9	105,1	2,0	(12,1)	-11,5%
Wolumen obrotów prawami majątkowymi (TGE) (TWh)	59,0	36,0	39,3	23,0	63,8%

REJESTR ŚWIADECTW POCHODZENIA

W 2015 r. przychody z tytułu prowadzenia **Rejestru Świadectw Pochodzenia** wyniosły 24,2 mln zł, w porównaniu do 22,5 mln zł w 2014 r. Wzrost przychodów w porównaniu do 2014 r. jest wynikiem wyższych przychodów z tytułu wystawienia (o 2,2 mln zł) oraz ewidencji (o 0,8 mln zł) praw majątkowych, jednocześnie przychody z tytułu umorzenia były niższe (o 1,4 mln zł).

Tabela 42 Dane dot. Rejestru Świadectw Pochodzenia

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Rynek towarowy, przychody z tytułu prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia energii elektrycznej (mln zł)	24,2	22,5	15,6	1,7	7,5%
Wystawione prawa majątkowe (TWh)	50,9	42,2	29,5	8,6	20,5%
Umorzone prawa majątkowe (TWh)	22,3	20,6	36,2	1,8	8,7%

ROZLICZENIA TRANSAKCJI

Grupa uzyskuje przychody z tytułu prowadzenia **działalności rozliczeniowej** prowadzonej przez IRGiT, spółkę zależną TGE. W 2015 r. przychody te wyniosły 38,5 mln zł, w stosunku do 31,9 mln zł w 2014 r. Wzrost przychodów wynika ze wzrostu wolumenów obrotu na rynku gazu w porównaniu do 2014 r. oraz zakończenia w połowie 2015 r. promocji obniżającej stawki opłat na rynku gazu.

POZOSTAŁE PRZYCHODY

Pozostałe przychody Grupy w 2015 r. wyniosły 2,7 mln zł, podczas gdy w 2014 r. 3,1 mln zł. Pozostałe przychody Grupy stanowią przychody z tytułu działalności edukacyjnej oraz PR, wynajmu powierzchni oraz sponsoringu.

KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Łączne koszty działalności operacyjnej **Grupy GPW** w 2015 r. wyniosły 174,4 mln zł, co oznacza spadek o 4,0% (7,2 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego. Wskaźnik Cost/Income spadł w 2015 r. do 53,2% z 57,2% w 2014 r. Spadek kosztów operacyjnych był efektem niższych kosztów usług obcych (o 2,3 mln zł), kosztów amortyzacji (o 1,9 mln zł), pozostałych kosztów operacyjnych (o 2,2 mln zł), kosztów osobowych i innych kosztów osobowych (o 1,5 mln zł) oraz czynszów i opłat eksploatacyjnych (o 0,5 mln zł). Wzrosły koszty podatków i opłat, z uwagi na dokonaną w 2014 r. korektę podatku VAT w GPW, co obniżyło koszty 2014 r. o 1,3 mln zł.

Jednostkowe koszty działalności operacyjnej **GPW S.A.** w 2015 r. wyniosły 120,4 mln zł, co oznacza spadek o 7,9% (10,3 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego.

Koszty działalności operacyjnej **Grupy TGE** wzrosły znacząco i wyniosły w 2015 r. 42,1 mln zł, w porównaniu do 34,8 mln zł w roku poprzednim, co oznacza wzrost o 20,9% (7,3 mln zł). Koszty operacyjne **BondSpot** w analogicznych okresach wyniosły odpowiednio 9,5 mln zł oraz 8,8 mln zł, co oznacza wzrost o 7,8%.

Tabela 43 Skonsolidowane koszty działalności operacyjnej Grupy i ich struktura w latach 2013 - 2015

tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	%	2014	%	2013	%		
Amortyzacja	26 837	15%	28 769	16%	25 723	15%	(1 932)	-6,7%
Koszty osobowe	56 662	32%	56 501	31%	51 915	31%	161	0,3%
Inne koszty osobowe	11 426	7%	13 042	7%	12 121	7%	(1 616)	-12,4%
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	9 785	6%	10 272	6%	10 572	6%	(487)	-4,7%
Opłaty i podatki	23 627	14%	22 387	12%	20 770	12%	1 240	5,5%
<i>w tym opłaty do KNF</i>	22 047	13%	22 040	12%	18 916	11%	8	0,0%
Usługi obce	39 621	23%	41 968	23%	36 242	22%	(2 347)	-5,6%
Inne koszty operacyjne	6 433	4%	8 662	5%	8 881	5%	(2 229)	-25,7%
Razem	174 391	100%	181 600	100%	166 224	100%	(7 209)	-4,0%

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 2015 r. wyniosły 26,8 mln zł, co stanowiło spadek o 6,7% (1,9 mln zł) w porównaniu do 28,8 mln zł w 2014 r. Spadek kosztów amortyzacji w stosunku do 2014 r. wynika z niższych o 2,7 mln zł kosztów amortyzacji w GPW spowodowanych zakończeniem w IV kwartale 2014 r. amortyzacji części środków trwałych i polityki ograniczania wydatków inwestycyjnych. Jednocześnie, koszty amortyzacji w TGE wzrosły o 0,6 mln zł z uwagi na oddanie do użytkowania ośrodka podstawowego i zapasowego, amortyzację nakładów na remont biura spółki IRGiT, wdrożenie narzędzi dla funkcjonowania Giełdowej Platformy Informacyjnej (GPI) oraz zakończenia projektów rozwojowych.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe

Koszty osobowe i inne koszty osobowe Grupy w 2015 r. wyniosły łącznie 68,1 mln zł co oznacza spadek o 2,1% (1,5 mln zł) w porównaniu do 69,5 mln zł w 2014 r.

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

- ♦ zmiana systemu nagród jubileuszowych oraz odpraw emerytalno-rentowych w GPW i związanego z nią rozwiązania rezerw na odprawy emerytalno-rentowe oraz rezerw na nagrody jubileuszowe, które pomniejszyło koszty I kwartału 2015 r. o 3,5 mln zł, a w porównaniu do 2014 r. zmniejszyło koszty o 4,9 mln zł. GPW zlikwidowała w lutym 2015 r. system wypłat nagród jubileuszowych w wyniku zmiany Regulaminu wynagradzania. GPW ograniczyła również system odpraw emerytalno-rentowych. Odprawy emerytalno-rentowe były jednorazowym świadczeniem stanowiącym wielokrotność miesięcznego wynagrodzenia (od 100% do 500%, w zależności od stażu pracy oraz liczb miesięcy pozostających do osiągnięcia wieku emerytalnego). Od marca 2015 r. pracownikom przechodzącym na rentę inwalidzką lub emeryturę przysługuje jednorazowa odprawa w wysokości jednomiesięcznego wynagrodzenia,
- ♦ zmiana w 2015 r. tzw. Umowy zakładowej ze Związkiem Zawodowym Pracowników Giełdy (ZZPG) i związany z nią spadek w GPW wpłat na Pracowniczy Program Emerytalny oraz pozostałych świadczeń na rzecz pracowników (łącznie o 1,8 mln zł), wzrosły natomiast koszty wynagrodzeń i nagród (o 1,4 mln zł),
- ♦ wyższe o 5,0 mln zł koszty osobowe Grupy TGE w wyniku zmiany wynagrodzeń Zarządów TGE oraz IRGiT i systemu premii oraz zwiększenia zatrudnienia w 2015 r. o 10 etatów w stosunku do końca 2014 r.,
- ♦ niższe o 1,3 mln zł koszty osobowe InfoEngine w wyniku restrukturyzacji zatrudnienia, która obniżyła koszty IV kwartału 2014 r. i całego roku 2015,
- ♦ niższe o 0,4 mln zł koszty osobowe Instytutu Rynku Kapitałowego w związku ze sprzedażą spółki poza Grupę Kapitałową w III kwartale 2015 r.,
- ♦ wyższe o 0,3 mln zł koszty osobowe Instytutu Analiz i Ratingu w związku z powstaniem spółki w połowie 2014 r. – koszty obciążły dwa kwartały 2014 r. i cały 2015 r.

Zatrudnienie w Grupie na dzień 31 grudnia 2015 r. wyniosło 351 etatów. Spadek zatrudnienia w Grupie w 2015 r. w porównaniu z IV kwartałem 2014 r. jest wypadkową spadku zatrudnienia w GPW SA, wzrostu zatrudnienia w segmencie rynku towarowego (TGE, IRGiT) i spadku zatrudnienia w pozostałych spółkach zależnych GK GPW.

Tabela 44 Informacja o zatrudnieniu w Grupie GPW

Liczba etatów	Stan na dzień		
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
GPW	201	207	205
Spółki zależne	150	154	134
Razem	351	361	339

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne

Czynsze i opłaty eksploatacyjne w 2015 r. wyniosły 9,8 mln zł, w porównaniu do 10,3 mln zł w 2014 r. Z końcem maja 2015 r. zostały rozwiązane umowy najmu na sale NewConnect, Catalyst oraz archiwum w budynku Centrum Giełdowego, co obniżyło koszty czynszów i opłat eksploatacyjnych o ok. 100 tys. zł miesięcznie począwszy od czerwca 2015 r. Dodatkowo, renegotjacja kosztów najmu powierzchni biurowej w budynku Centrum Giełdowego i opłat eksploatacyjnych z nią związanych w 2015 r. obniżyła koszty o 0,4 mln zł i będzie skutkowała oszczędnościami w 2016 r. o ok. 0,8 mln zł.

Opłaty i podatki

Opłaty i inne obciążenia w 2015 r. wyniosły 23,6 mln zł i były o 5,5% (o 1,2 mln zł) wyższe niż w roku ubiegłym. Głównym składnikiem opłat i podatków Grupy są opłaty na rzecz KNF, które w 2015 r. i 2014 r. wyniosły 22,0 mln zł. Wzrost kosztów opłat i podatków wynika z dokonanej w 2014 r. korekty podatku VAT w GPW, co obniżyło koszty 2014 r. o 1,3 mln zł.

Ustawa z dnia 12 czerwca 2015 r. o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw znacząco rozszerza krąg podmiotów finansujących nadzór (m. in. o banki, firmy ubezpieczeniowe, TFI, spółki publiczne, domy maklerskie i zagraniczne firmy inwestycyjne) i zmieniła wysokości kontrybucji poszczególnych podmiotów. W efekcie wysokość kosztów ponoszonych z tego tytułu przez Grupę GPW może znacząco spaść w 2016 r. i w latach kolejnych w stosunku do 2015 r., kiedy to wyniosły 22,0 mln zł. W dniu 31 lipca 2015 r. ustawa została podpisana przez Prezydenta RP, a w dniu 31 sierpnia 2015 r. została ogłoszona w Dzienniku Ustaw. Od 1 stycznia 2016 r. weszło w życie rozporządzenie Ministra Finansów określające m. in. sposób wyliczania oraz sposób i terminy uiszczania opłat przez podmioty zobowiązane. Jednocześnie, od 1 stycznia 2016 r. GPW obniżyła opłatę transakcyjną od obrotu akcjami, prawami do akcji i tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF w części naliczanej od wartości zlecenia do 100 tys. zł z 0,033% do 0,029%, co ma na celu przeniesienie oszczędności wynikających ze zmiany struktury opłat na KNF na rzecz podmiotów aktywnych na tym rynku. Ograniczenie opłat na rzecz KNF (w ramach GK GPW o ok. połowę w porównaniu do 2015 r.) w powiązaniu z obniżką opłat od obrotu wprowadzoną przez GPW, przełożą się na równoległy spadek zarówno przychodów, jak i kosztów operacyjnych w GK GPW w 2016 r.

Usługi obce

Koszty usług obcych w 2015 r. wyniosły 39,6 mln zł, w porównaniu do 42,0 mln zł w roku poprzednim.

Tabela 45 Skonsolidowane koszty usług obcych Grupy i ich struktura w latach 2013-2015

tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	%	2014	%	2013	%		
Koszty IT:	20 209	51%	19 378	46%	18 754	52%	830	4,3%
<i>Utrzymanie infrastruktury IT</i>	12 524	32%	11 755	28%	10 908	30%	768	6,5%
<i>Usługi na rzecz utrzymania rynku TBSP</i>	1 185	3%	1 139	3%	834	2%	46	4,0%
<i>Łącza transmisji danych</i>	5 704	14%	5 827	14%	5 851	16%	(123)	-2,1%
<i>Modyfikacja oprogramowania</i>	796	2%	657	2%	1 160	3%	139	21,1%
Utrzymanie budynku i urzędzeń biurowych:	2 749	7%	3 695	9%	3 408	9%	(946)	-25,6%
<i>Remonty, konserwacja, serwis instalacji</i>	938	2%	1 425	3%	1 163	3%	(487)	-34,2%
<i>Ochrona</i>	820	2%	1 137	3%	1 091	3%	(317)	-27,9%
<i>Sprzątanie</i>	483	1%	467	1%	409	1%	17	3,6%
<i>Telefonia stacjonarna i komórkowa</i>	508	1%	667	2%	745	2%	(159)	-23,8%
Leasing, najem i eksploatacja samochodów	437	1%	503	1%	454	1%	(66)	-13,2%
Usługi transportowe	195	0%	193	0%	344	1%	2	1,1%
Promocja, edukacja i rozwój rynku	6 155	16%	6 637	16%	3 760	10%	(482)	-7,3%
Wspieranie płynności rynku	930	2%	779	2%	1 010	3%	151	19,4%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawną, doradztwo biznesowe)	5 474	14%	6 656	16%	4 831	13%	(1 182)	-17,8%
Serwisy informacyjne	823	2%	540	1%	532	1%	284	52,6%
Szkolenia	1 147	3%	604	1%	485	1%	543	90,0%
Oplaty pocztowe	86	0%	71	0%	57	0%	14	20,2%
Oplaty bankowe	115	0%	131	0%	136	0%	(15)	-11,8%
Tłumaczenia	260	1%	275	1%	299	1%	(15)	-5,5%
Pozostałe	1 041	3%	2 505	6%	2 171	6%	(1 464)	-58,4%
Razem	39 621	100%	41 968	100%	36 242	100%	(2 347)	-5,6%

Spadek kosztów usług obcych w stosunku do roku poprzedniego dotyczył przede wszystkim GPW (spadek o 2,6 mln zł) oraz InfoEngine (o 0,7 mln zł). Jednocześnie, wzrosły koszty usług obcych Grupy TGE (wzrost o 1,7 mln zł). Na poziom kosztów usług obcych w 2015 r. w stosunku do roku poprzedniego wpływ miały następujące czynniki:

- ♦ spadek kosztów GPW S.A., w tym:
 - ✓ niższe o 1,0 mln zł koszty IT, w szczególności łącza transmisji danych (o 0,5 mln zł w związku z renegotiacją umów) oraz modyfikacji oprogramowania (o 0,5 mln zł),
 - ✓ niższe o 1,1 mln zł koszty usług doradczych,
 - ✓ niższe o 0,6 mln zł koszty promocji,
 - ✓ niższe o 0,4 mln zł koszty administracji, w szczególności ochrony (o 0,3 mln zł – spadek o ok. 25 tys. zł miesięcznie od początku 2015 r. w związku z optymalizacją ochrony powierzchni budynku Centrum Giełdowego) oraz usług telefonicznych (o 0,1 mln zł),
- ♦ wzrost kosztów szkoleń o 0,5 mln zł związanych z realizowanym w całej GK GPW programem podnoszenia kwalifikacji pracowników, zarówno kadry menedżerskiej, specjalistycznej, jak i pozostałych pracowników,
- ♦ spadek kosztów InfoEngine (o 0,7 mln zł) – w związku optymalizacją kosztów została rozwiązana część umów zewnętrznych oraz zmniejszyły się opłaty za system transakcyjny Trayport,
- ♦ wzrost kosztów Grupy TGE (o 1,7 mln zł), który dotyczył głównie wyższych kosztów utrzymania infrastruktury IT (o 1,8 mln zł) związane m.in. z uruchomieniem rynku finansowego na TGE oraz koszty IRGIT związane z analizą i przygotowaniem do ewentualnego uzyskania statusu CCP, przy

jednoczesnym spadku kosztów utrzymania biura i urzędzeń biurowych (o 0,5 mln zł – w 2014 r. zostały poniesione koszty remontu i modernizacji pomieszczeń biurowych TGE) oraz niewielkim wzroście pozostałych kategorii kosztów usług obcych.

Inne koszty operacyjne

Inne koszty operacyjne w 2015 r. wyniosły 6,4 mln zł, w tym koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 3,2 mln zł, składki członkowskie na organizacje branżowe 0,7 mln zł, ubezpieczenia majątkowe 0,4 mln zł, odpis z tytułu prawa wieczystego użytkowania 0,1 mln zł, podróże służbowe 1,4 mln zł, uczestnictwo w konferencjach 0,3 mln zł oraz pozostałe koszty 0,3 mln zł.

W porównaniu do 8,7 mln zł w 2014 r., spadek kosztów w 2015 r. był związany przede wszystkim z niższymi o 2,1 mln zł pozostałymi kategoriami innych kosztów operacyjnych (w 2014 r. zostały dokonane odpisy na utratę wartości firmy spółki InfoEngine 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) oraz niższymi o 0,4 mln zł kosztami zużycia materiałów i energii, przy jednoczesnym wzroście o 0,2 mln zł kosztów składek członkowskich na organizacje branżowe.

POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody Grupy w 2015 r. wyniosły 1,3 mln zł, analogicznie jak w 2014 r. Zmiana pozostałych przychodów w porównaniu do 2014 r. wynika z wyższych innych przychodów (o 0,2 mln zł), jednocześnie otrzymane odszkodowania były niższe o 0,1 mln w porównaniu z 2014 r. Na pozostałe przychody składają się otrzymane odszkodowania, zysk ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, odwrócenie odpisów aktualizujących należności oraz wartość inwestycji, a także inne przychody (korekty VAT, zwrot podatku u źródła, rozliczenie kosztów wspólnoty lokalowej „Książęca 4”).

Pozostałe koszty Grupy w 2015 r. wyniosły 2,2 mln zł w porównaniu do 1,9 mln zł w 2014 r. W stosunku do 2014 r. przekazane darowizny były wyższe o 0,6 mln zł (w 2015 r. Grupa GPW przekazała 675 tys. zł na rzecz funduszu założycielskiego Fundacji GPW), jednocześnie niższe były odpisy aktualizujące należności i inne koszty. Na pozostałe koszty składają się przekazane darowizny, strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, odpisy aktualizujące należności oraz wartość inwestycji, rezerwy na odszkodowania i inne.

PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody finansowe Grupy w 2015 r. wyniosły 9,9 mln zł, w porównaniu do 10,4 mln zł w 2014 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 6,2 mln zł w 2015 r. i 9,2 mln zł w 2014 r. Wartość przychodów finansowych z tytułu posiadanych obligacji skarbowych wyniosła 0,6 mln zł analogicznie w 2015 r. i 2014 r. Saldo różnic kursowych w 2015 r. było ujemne i zostało zaprezentowane w pozycji kosztów finansowych w kwocie 0,3 mln zł.

W drugim kwartale 2015 r. miała miejsce emisja nowej transzy akcji jednostki stowarzyszonej GPW – Aquis Exchange Limited, w której GPW nie wzięła udziału. Na skutek powyższej transakcji, udział GPW w prawach majątkowych i prawach głosu uległ zmniejszeniu z poziomu 30,00% do 26,33%. W wyniku tej emisji nastąpiło zwiększenie aktywów netto Aquis i GPW rozpoznała zysk w kwocie 2,8 mln zł, który został wykazany w przychodach finansowych.

Łączne **koszty finansowe** Grupy w 2015 r. wyniosły 9,4 mln zł w porównaniu do 10,4 mln zł w 2014 r. Niższe koszty 2015 r. wynikają głównie z kosztów odsetkowych obsługi zadłużenia z tytułu emisji obligacji, które wyniosły 7,7 mln zł w 2015 r. w porównaniu do 9,5 mln zł w 2014 r.

W grudniu 2011 r. i lutym 2012 r. GPW wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej równej 245,0 mln zł. Termin wykupu obligacji to 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 2015 r. oraz w 2014 r. koszty finansowe Grupy kwotą odpowiednio 0,8 mln zł i 0,5 mln zł.

Dnia 18 września 2015 r. GPW poinformowała, iż zamierza podjąć działania zmierzające do nabycia od ich posiadaczy, wyemitowanych przez GPW obligacji serii A i B w celu ich umorzenia. Dnia 29 września 2015 r. Zarząd GPW podjął uchwałę w sprawie emisji niezabezpieczonych obligacji na okaziciela serii C. Obligacje zostały wyemitowane 6 października 2015 r.

Dnia 6 października 2015 r. GPW wyemitowała 1 250 000 sztuk obligacji na okaziciela serii C o łącznej wartości nominalnej 125 000 000 zł. Wartość nominalna i cena emisyjna jednej Obligacji wyniosła 100 zł. Obligacje serii C są oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości 3,19% w skali roku. Odsetki od obligacji będą wypłacane w okresach półrocznych. Wykup Obligacji nastąpi w dniu 6 października 2022 r. poprzez płatność na rzecz obligatariuszy ich wartości nominalnej. Obligacje zostały wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu na Catalist.

Dnia 12 października 2015 r. GPW zakończyła proces nabywania od ich posiadaczy wyemitowanych przez nią obligacji serii A i B, po cenie nabycia wynoszącej 101,20 zł za jedną obligację. W dniach 6-12 października 2015 r. zostały nabyte 1 245 163 obligacje, których łączna wartość nabycia wyniosła 126 010 495,60 zł. Przedterminowy wykup obligacji serii A i B został realizowany ze środków pozyskanych przez GPW w wyniku emisji obligacji serii C.

Odsetki związane z obsługą zadłużenia z tytułu emisji obligacji stanowią główne obciążenie finansowe Spółki. Oprocentowanie obligacji serii A i B wyniesie 2,94% w skali roku w I półroczu 2016 r., w porównaniu do 2,96% w II półroczu 2015 r. Obligacje serii C są oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości 3,19% w skali roku.

Od 1 stycznia 2012 r. GPW S.A. prowadzi rachunkowość zabezpieczeń. Na koniec grudnia 2015 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 2015 r. i 2014 r. różnice kursowe odniesione na kapitał własny były dodatnie i wyniosły 0,1 mln zł w 2015 r. oraz 0,2 mln zł w 2014 r.

UDZIAŁ W ZYSKACH JEDNOSTEK STOWARZYSZONYCH

W 2015 r. Grupa odnotowała stratę na udziale w wynikach jednostek stowarzyszonych w wysokości 1,5 mln zł w porównaniu do zysku w wysokości 3,7 mln zł w 2014 r. Na niższe wyniki wpływa przede wszystkim strata netto Aquis Exchange Limited, która w 2015 r. wyniosła 23,1 mln zł.

Spółka **Aquis Exchange Limited** nabyła status jednostki stowarzyszonej w momencie zakupu przez GPW drugiej transzy udziałów w lutym 2014 r. W 2015 r. Aquis Exchange Ltd wniósł do wyników Grupy jako udział w zyskach (stratach) jednostek stowarzyszonych stratę w wysokości 6,5 mln zł, natomiast w okresie od 18 lutego do 31 grudnia 2014 r. stratę w wysokości 6,7 mln zł.

W 2015 r. udział Grupy w zysku **Grupy KDPW** wyniósł 4,6 mln zł, w porównaniu do 10,0 mln zł w 2014 r. Spadek zysku netto Grupy KDPW wynika z niższych przychodów operacyjnych. Spadek przychodów wynikał z korzystania przez coraz większą liczbę klientów z usługi tzw. nettingu, redukującej liczbę transakcji do rozrachunku. Wzrosły także koszty KDPW z tytułu korekty VAT. Spadły również przychody finansowe KDPW w wyniku niższych stóp procentowych oraz skrócenia terminu zapadalności lokat (wymóg regulacyjny dla CCP).

Udział w zysku netto **Centrum Giełdowego** wyniósł w 2015 r. 0,35 mln zł, w porównaniu do 0,38 mln zł w 2014 r. Wahania wyników Centrum Giełdowego w analizowanych okresach są głównie spowodowane

różnicami kursowymi oraz terminami i wysokością spłat, zawiązanych z posiadanym przez spółkę kredytem denominowanym w USD.

Tabela 46 Zyski/straty jednostek stowarzyszonych

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Grupa KDPW S.A.	13 750	30 035	36 078	(16 285)	-54,2%
Centrum Giełdowe S.A.	1 422	1 545	1 890	(123)	-7,9%
Aquis Exchange Ltd	(23 093)	(22 165)	-	(928)	4,2%
Razem	(7 920)	9 415	37 968	(17 335)	-184,1%

Tabela 47 Udział GPW w wyniku jednostek stowarzyszonych

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2015 vs 2014)	Dynamika (%) (2015 vs 2014)
	2015	2014	2013		
Grupa KDPW S.A.	4 584	10 012	12 026	(5 428)	-54,2%
Centrum Giełdowe S.A.	353	383	468	(30)	-7,9%
Aquis Exchange Ltd*	(6 467)	(6 650)	-	183	-2,8%
Razem	(1 530)	3 745	12 494	(5 275)	-140,9%

* Rok zakończony 31 grudnia 2014 r.: dla I kwartału 2014 r. dane za okres od 18.02.2014 r. do 31.03.2014 r.

PODATEK DOCHODOWY

Podatek dochodowy Grupy wyniósł 27,9 mln zł w 2015 r. oraz 26,8 mln zł w 2014 r. **Efektywna stawka** podatkowa w analizowanych okresach wyniosła odpowiednio 18,4% i 19,3% wobec 19-procentowej stawki podatku dochodowego w Polsce.

Podatek dochodowy **zapłacony** przez Grupę w 2015 r. wyniósł 17,0 mln zł w porównaniu do 15,2 mln zł w roku poprzednim. W 2015 r. i 2014 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, która została rozliczona w 2015 r.

V. 3. Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik

Zmiana systemu nagród jubileuszowych oraz odpraw emerytalno-rentowych

Od 2015 r. GPW zlikwidowała system wypłat nagród jubileuszowych oraz ograniczyła system odpraw emerytalno-rentowych (w poprzednim systemie wypłacano wielokrotność miesięcznego wynagrodzenia uzależnioną od stażu pracy, a obecnie jednokrotność). Skutkowało to rozwiązaniem rezerw na odprawy emerytalno-rentowe oraz rezerw na nagrody jubileuszowe, co jednorazowo pomniejszyło koszty osobowe o 3,5 mln zł w I kwartale 2015 r.

Redukcja obciążeń GPW związanych z nadzorem nad rynkiem kapitałowym w kolejnych latach

Ustawa z dnia 12 czerwca 2015 r. o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw znacząco rozszerza krąg podmiotów finansujących nadzór (m. in. o banki, firmy ubezpieczeniowe, TFI, spółki publiczne, domy maklerskie i zagraniczne firmy inwestycyjne) i zmieniła wysokości kontrybucji poszczególnych podmiotów. W efekcie wysokość kosztów ponoszonych z tego tytułu przez Grupę GPW może znacząco spaść w 2016 r. i w latach kolejnych w stosunku do 2015 r., kiedy to wyniosły 22,0 mln zł. W dniu 31 lipca 2015 r. ustawa została podpisana przez Prezydenta RP, a w dniu

31 sierpnia 2015 r. została ogłoszona w Dzienniku Ustaw. Od 1 stycznia 2016 r. weszło w życie rozporządzenie Ministra Finansów określające m. in. sposób wyliczania oraz sposób i terminy uiszczania opłat przez podmioty zobowiązane. Jednocześnie, od 1 stycznia 2016 r. GPW obniżyła opłatę transakcyjną od obrotu akcjami, prawami do akcji i tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF w części naliczanej od wartości zlecenia do 100 tys. zł z 0,033% do 0,029%, co ma na celu przeniesienie oszczędności wynikających ze zmiany struktury opłat na KNF na rzecz podmiotów aktywnych na tym rynku. Ograniczenie opłat na rzecz KNF (w ramach GK GPW o ok. połowę w porównaniu do 2015 r.) w powiązaniu z obniżką opłat od obrotu wprowadzoną przez GPW, przełożą się na równoległy spadek zarówno przychodów, jak i kosztów operacyjnych w GK GPW w 2016 r.

Koszty czynszów i opłat eksploatacyjnych

Z końcem maja 2015 r. zostały rozwiązane umowy najmu na sale NewConnect, Catalyst oraz archiwum w budynku Centrum Giełdowego, co obniżyło koszty czynszów i opłat eksploatacyjnych o ok. 100 tys. zł miesięcznie począwszy od czerwca 2015 r.

Udział GPW w Aquis Exchange Ltd

W drugim kwartale 2015 r. miała miejsce emisja nowej transzy akcji jednostki stowarzyszonej GPW – Aquis Exchange Limited, w której GPW nie wzięła udziału. Na skutek powyższej transakcji, udział GPW w prawach majątkowych i prawach głosu uległ zmniejszeniu z poziomu 30,00% do 26,33%. W wyniku tej emisji nastąpiło zwiększenie aktywów netto Aquis i GPW rozpoznała zysk w kwocie 2,8 mln zł, który został wykazany w przychodach finansowych.

Udział GPW w Bondspot

W lutym, kwietniu, maju i sierpniu 2015 r. GPW zawarła umowy warunkowe na zakup 402 444 akcji BondSpot za łączną kwotę 1 711 tys. zł. Warunkiem realizacji ww. transakcji było uzyskanie zgody KNF na zakup akcji BondSpot, co nastąpiło w czerwcu i październiku 2015 r. Na dzień 31 grudnia 2015 r. udział GPW w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu BondSpot wyniósł 96,98%.

Fundacja GPW

W dniu 17 czerwca 2015 r. Spółka wraz ze spółkami TGE i BondSpot ustanowiła Fundację GPW, której celem jest prowadzenie działalności edukacyjnej, w tym programów wspierających rozwój rynku finansowego i towarowego, promocji i upowszechniania wiedzy ekonomicznej w społeczeństwie oraz działalności dobroczynnej. Grupa GPW na realizację celów Fundacji przeznaczyła kwotę 675 tys. zł, stanowiącą fundusz założycielski Fundacji.

Emisja obligacji serii C

Dnia 6 października 2015 r. GPW wyemitowała 1 250 000 sztuk obligacji na okaziciela serii C o łącznej wartości nominalnej 125 000 000 zł. Wartość nominalna i cena emisyjna jednej Obligacji wyniosła 100 zł. Obligacje serii C są oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości 3,19 procent w skali roku. Odsetki od obligacji będą wypłacane w okresach półrocznych. Wykup Obligacji nastąpi w dniu 6 października 2022 r. poprzez płatność na rzecz obligatariuszy ich wartości nominalnej. Obligacje zostały wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst.

Wykup obligacji serii A i B

Dnia 12 października 2015 r. GPW zakończyła proces nabywania od ich posiadaczy wyemitowanych przez nią obligacji serii A i B, po cenie nabycia wynoszącej 101,20 zł za jedną obligację. W dniach 6-12 października 2015 r. zostały nabyte 1 245 163 obligacje, których łączna wartość nabycia wyniosła 126 010 495,60 zł. Przedterminowy wykup obligacji serii A i B został realizowany ze środków pozyskanych przez GPW w wyniku emisji obligacji serii C.

Sprzedaż spółki zależnej Instytut Rynku Kapitałowego

Dnia 8 lipca 2015 r. GPW zawarła warunkową umowę sprzedaży 80,02% akcji spółki Instytut Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. („IRK”) na rzecz spółki Polska Agencja Prasowa S.A. („PAP”) za kwotę 509 tys. zł. Warunkiem realizacji ww. transakcji było uzyskanie zgody Walnego Zgromadzenia PAP,

co nastąpiło 28 września 2015 r. Ostateczna cena sprzedaży, po dokonaniu określonej w umowie korekty o zmianę wartości aktywów netto, wyniosła 382 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. GPW posiada 19,98% udziałów w IRK.

Sprzedaż spółki zależnej InfoEngine

GPW w trzecim kwartale 2015 roku sprzedała 100% udziałów w spółce zależnej InfoEngine S.A. do spółki zależnej TGE za kwotę 1,5 mln zł.

Zmiana firmy spółki WSEInfoEngine S.A. na InfoEngine S.A.

9 listopada 2015 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy WSEInfoEngine S.A. postanowiło o zmianie firmy spółki na InfoEngine S.A. Zmiana została zarejestrowana w KRS w dniu 25 listopada 2015 r.

Wydłużenie terminu zwrotu podatku VAT w Grupie TGE

W I kwartale 2015 r., w wyniku zmiany regulacji dotyczących podatku VAT, TGE przestał obowiązywać skrócony okres zwrotu VAT, wynoszący 25 dni. Obecnie do TGE stosuje się 60-dniowy okres zwrotu VAT. W związku z tym, w zależności od struktury transakcji z kontrahentami krajowymi lub zagranicznymi, w bilansie pojawiają się należności lub zobowiązania z tyt. rozrachunków publiczno-prawnych. Wzrost należności na dzień 31 grudnia 2015 r. ma ujemny wpływ na przepływy finansowe z działalności operacyjnej.

V. 4. Struktura aktywów i pasywów Grupy

Suma bilansowa Grupy wyniosła 1,02 mld zł na dzień 31 grudnia 2015 r. i była o 0,1% niższa w porównaniu do 1,02 mld zł na dzień 31 grudnia 2014 r.

AKTYWA

Aktywa trwałe Grupy na dzień 31 grudnia 2015 r. osiągnęły poziom 580,6 mln zł w porównaniu do 572,7 mln zł na dzień 31 grudnia 2014 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio 57% oraz 56% aktywów ogółem. Wzrost poziomu rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w ciągu ostatniego roku to efekt nakładów inwestycyjnych w Grupie TGE związany m.in. zakupem infrastruktury na potrzeby nowego systemu notującego i rozliczeniowego, przystąpieniem do Price Coupling of Regions (PCR) oraz uruchomieniem łączą LITPOL.

Aktywa obrotowe Grupy na dzień 31 grudnia 2015 r. wyniosły 442,2 mln zł w porównaniu do 451,4 mln zł na dzień 31 grudnia 2014 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio: 43% oraz 44% aktywów ogółem. Spadek poziomu aktywów obrotowych w ostatnim roku wynikał ze spadku poziomu środków pieniężnych związanego z poniesionymi nakładami inwestycyjnymi (wzrost poziomu aktywów trwałych) i wypłatę dywidendy. Jednocześnie, w ramach aktywów obrotowych spadł poziom środków pieniężnych przy jednoczesnym wzroście pozostałych należności, z uwagi na wzrost pozostałych należności z tyt. rozrachunków publiczno-prawnych (na dzień 31 grudnia 2015 r. należności z tyt. rozrachunków publiczno-prawnych wyniosły 38,0 mln w porównaniu do 0,5 mln zł na dzień 31 grudnia 2014 r.), wynikających z należnego podatku VAT w GK TGE związanego z rozliczaniem transakcji.

Tabela 48 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2013 - 2015 (aktywa)

tys. zł	Stan na dzień					
	31 grudnia 2015		31 grudnia 2014		31 grudnia 2013	
		%		%		%
Aktywa trwałe	580 645	57%	572 710	56%	576 421	62%
Rzeczowe aktywa trwałe	125 229	12%	119 762	12%	124 042	13%
Wartości niematerialne	261 728	26%	261 019	25%	269 155	29%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	188 570	18%	188 104	18%	158 540	17%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	282	0%	207	0%	20 955	2%
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4 836	0%	3 618	0%	3 729	0%
Aktywa obrotowe	442 170	43%	451 449	44%	357 381	38%
Zapasy	135	0%	120	0%	166	0%
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	369	0%	8 378	1%	10 797	1%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	81 273	8%	42 594	4%	34 792	4%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	0%	10 503	1%	118	0%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	0%	812	0%	-	0%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	0%	-	0%	3	0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	360 393	35%	389 042	38%	311 505	33%
Aktywa razem	1 022 815	100%	1 024 159	100%	933 802	100%

PASYWA

Kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r. wyniósł odpowiednio 721,3 mln zł oraz 700,5 mln zł i stanowił odpowiednio 71% i 68% pasywów Grupy ogółem.

Wartość udziałów niesprawujących kontroli na dzień 31 grudnia 2015 r. wyniosła 0,5 mln zł w porównaniu do 1,1 mln zł na koniec 2014 r.

Zobowiązania długoterminowe Grupy na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r. wyniosły odpowiednio 258,8 mln zł oraz 259,4 mln zł i stanowiły w obu okresach 25% pasywów Grupy ogółem.

Zobowiązania krótkoterminowe Grupy na dzień bilansowy 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r. wyniosły odpowiednio 42,7 mln zł oraz 64,3 mln zł i stanowiły odpowiednio 4% oraz 7% pasywów Grupy ogółem. Spadek zobowiązań krótkoterminowych wynika przede wszystkim ze spadku pozostałych zobowiązań, w tym:

- ♦ spadek zobowiązań z tyt. podatku VAT Grupy TGE z 33,0 mln zł na koniec 2014 r. do 8,1 mln zł na koniec 2015 r. (dotyczący market coupling oraz zmiany zależności pomiędzy transakcjami zakup i sprzedaży energii dla członków TGE z obszaru UE w końcu roku).

Tabela 49 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2013 - 2015 (pasywa)

tys. zł	Stan na dzień					
	31 grudnia 2015		31 grudnia 2014		31 grudnia 2013	
		%		%		%
Kapitał własny	721 267	71%	700 466	68%	638 105	68%
Kapitał podstawowy	63 865	6%	63 865	6%	63 865	7%
Pozostałe kapitały	1 455	0%	1 930	0%	1 278	0%
Zyski zatrzymane	655 401	64%	633 555	62%	571 842	61%
Udziały niekontrolujące	546	0%	1 116	0%	1 120	0%
Zobowiązania długoterminowe	258 799	25%	259 419	25%	249 578	27%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	243 800	24%	244 078	24%	243 617	26%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	4 046	0%	5 562	1%	4 456	0%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	84	0%	205	0%	439	0%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 869	1%	9 574	1%	1 066	0%
Zobowiązania krótkoterminowe	42 749	4%	64 274	6%	46 119	5%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	682	0%	-	0%	-	0%
Zobowiązania handlowe	8 597	1%	10 017	1%	12 738	1%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 457	1%	9 911	1%	11 511	1%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	55	0%	154	0%	365	0%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	2 833	0%	1 250	0%	657	0%
Rozliczenia międzyokresowe	7 263	1%	5 115	0%	4 328	-
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	621	0%	1 346	0%	2 139	0%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	13 241	1%	36 206	4%	14 381	2%
Zobowiązania przeznaczone do sprzedaży	-	0%	275	0%	-	-
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 022 815	100%	1 024 159	100%	933 802	100%

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 2015 r. ryzyko utraty płynności przez Spółkę, 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. Wskaźnik płynności bieżącej wyniósł 10,3 na koniec 2015 r. oraz 7,0 na koniec 2014 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 lokaty bankowe, a przeciętne duration portfela aktywów finansowych wynosiło na koniec 2015 r. ok. 120 dni.

Od 1 stycznia 2012 r. GPW S.A. stosuje rachunkowość zabezpieczeń. Na dzień 31 grudnia 2015 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 Spółce jest efektywny i gwarantuje możliwość terminowej realizacji zobowiązań.

Nie zidentyfikowano zagrożeń związanych z możliwością utraty płynności przez Spółkę.

Ryzyka wynikające z posiadania instrumentów finansowym zostały opisane w nocie 3 do sprawozdania finansowego.

PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

W 2015 r. Grupa uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 93,1 mln zł, w porównaniu do dodatnich przepływów w wysokości 161,7 mln zł w 2014 r. Na niższy poziom przepływów z działalności operacyjnej w 2015 r. wpływ miał przede wszystkim wzrost należności z tytułu rozrachunków publiczno-prawnych w TGE wynikających z rozliczeń podatku VAT oraz należności handlowych w GPW oraz spadek zobowiązań krótkoterminowych w TGE.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** w 2015 r. osiągnęły ujemną wartość równą 14,6 mln zł, co było związane głównie z inwestycjami w wartości niematerialne i prawne w Grupie TGE. Ujemne przepływy inwestycyjne o wartości 23,1 mln zł w 2014 r. były głównie związane z nabyciem przez GPW drugiej transzy udziałów w Aquis Exchange Ltd za kwotę 15,2 mln zł (3,0 mln GBP).

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** w 2015 r. miały wartość ujemną i były głównie kształtowane przez wypłatę dywidendy przez GPW o wartości 100,7 mln zł, spłatę odsetek w kwocie 6,7 mln zł z tytułu emisji obligacji oraz zamianę części obligacji GPW ze zmiennokuponowych na stałokuponowe. Na przepływy pieniężne z działalności finansowej w 2014 r. o wartości minus 60,5 mln zł miała wpływ wypłata dywidendy dla akcjonariuszy GPW o wartości 50,2 mln zł, oraz płatności dotyczące odsetek od wyemitowanych obligacji w kwocie 9,5 mln zł.

Tabela 50 Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy

tys. zł	Przepływy za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		
	2015	2014	2013
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	93 090	161 669	172 385
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(14 631)	(23 146)	(74 813)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(107 163)	(60 450)	(44 352)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	(28 704)	78 073	53 220
<i>Przeniesienie do pozycji aktywa przeznaczone do sprzedaży</i>	-	(565)	-
<i>Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach</i>	55	29	891
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	389 042	311 505	257 394
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	360 393	389 042	311 505

NAKŁADY INWESTYCYJNE

Nakłady inwestycyjne Grupy w 2015 r. wyniosły łącznie 30,8 mln zł, z czego 23,9 mln zł stanowiły nakłady na rzeczowe aktywa trwałe, a 6,9 mln zł na wartości niematerialne. W 2014 r. nakłady inwestycyjne Grupy wyniosły łącznie 18,4 mln zł, z czego 12,0 mln zł stanowiły nakłady na rzeczowe aktywa trwałe, a 6,4 mln zł na wartości niematerialne.

Wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne w 2015 r. dotyczyły w szczególności nakładów inwestycyjnych w Grupie TGE związany m.in. zakupem infrastruktury na potrzeby nowego systemu notującego i rozliczeniowego, przystąpieniem do Price Coupling of Regions (PCR) oraz uruchomieniem łączą LITPOL.

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).

Zabudżetowane wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne Grupy w roku 2016 wyniosą ok. 50 mln zł i będą dotyczyły przede wszystkim wdrożenia systemów: transakcyjnego i rozliczeniowego w GK TGE, reorganizacji powierzchni biurowej spółek z Grupy GPW, bieżących inwestycji IT oraz projektów rozwojowych w GPW S.A. i GK GPW. Wartość ww. inwestycji może ulec zmianie i będzie uzależniona od faktycznej skali i harmonogramu realizacji planu inwestycyjnego.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących rzeczowych aktywów trwałych wynosiła 1 094 tys. zł i dotyczyła głównie przebudowy pomieszczeń

w budynku GPW (na dzień 31 grudnia 2014 r. nie występowały zakontraktowane zobowiązania inwestycyjne dotyczące rzeczowych aktywów trwałych).

Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących wartości niematerialnych wynosiła 13 884 tys. zł i dotyczyła głównie systemów: UTP-Derywaty, Elektronicznego Obiegu Dokumentów, licencji na produkty Microsoft, systemu notującego i rozliczeniowego Grupy TGE oraz systemu AX w GPW CU. Na dzień 31 grudnia 2014 r. wartość ta wyniosła 13 192 tys. zł i dotyczyła głównie systemu UTP-Derywaty, systemu billingowego w BondSpot, systemu AX w GPW CU oraz nowego systemu X-Tream Trading w TGE.

Decyzja dotycząca wdrożenia modułu systemu UTP do obrotu instrumentami pochodnymi (UTP - Derywaty) jest uzależniona od prowadzonych obecnie przez GPW analiz aspektów biznesowych tego przedsięwzięcia i rozmów z dostawcą.

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. Wskaźnik stosunku długu netto do zysku EBITDA pozostał na ujemnym poziomie, analogicznie jak 2014 r., co jest efektem ujemnej wartości długu netto (środki pieniężne przewyższają zobowiązania oprocentowane), przy jednoczesnym wzroście zysku EBITDA. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego spadł w porównaniu do 2014 r. w wyniku wzrostu wartości kapitałów własnych. W 2015 r. Grupa nie pozyskiwała dodatkowego kapitału obcego. Dokonano jedynie częściowego skupu obligacji serii A i B o wartości nominalnej 124,5 mln zł i emisji obligacji nowej emisji serii C o wartości 125 mln zł.

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźnik bieżącej płynności na koniec 2015 r. wynosił 10,3; jego wzrost jest wynikiem spadku zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do końca 2014 r.

Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji wzrósł w 2015 r. w porównaniu do roku poprzedniego w wyniku wzrostu zysku EBITDA Grupy oraz spadku kosztów odsetkowych. Tym samym, Grupa wygenerowała przepływy z działalności operacyjnej pozwalające wielokrotnie pokryć bieżące zobowiązania z tytułu emisji obligacji.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Wskaźniki rentowności poprawiły się w porównaniu z 2014 r. w wyniku wzrostu przychodów ze sprzedaży oraz spadku kosztów operacyjnych, co jest wyrażone w poprawiających się wskaźnikach rentowności, cost/income oraz ROE i ROA Grupy.

Tabela 51 Podstawowe wskaźniki Grupy GPW

		Dane na dzień/ za okres 12 miesięcy zakończony		
		31 grudnia 2015	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Grupy				
Dług netto / EBITDA za 12 miesięcy	1), 2)	(0,6)	(0,9)	(0,6)
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	3)	33,9%	34,9%	38,3%
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4)	10,3	7,0	7,7
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji	5)	23,5	17,3	12,9
Wskaźniki rentowności				
Rentowność EBITDA	6)	54,7%	51,7%	50,9%
Rentowność operacyjna	7)	46,6%	42,6%	41,8%
Rentowność netto	8)	37,7%	35,4%	40,0%
Cost / income	9)	53,2%	57,2%	58,6%
ROE	10)	17,4%	16,8%	19,0%
ROA	11)	12,1%	11,5%	12,8%

1) Dług netto = zobowiązania oprocentowane minus środki płynne Grupy GPW (na dzień bilansowy)

2) EBITDA = zysk operacyjny Grupy GPW + amortyzacja (za okres ostatnich 12 miesięcy; bez uwzględnienia udziału w zyskach/stratach jednostek stowarzyszonych)

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 (odsetki wypłacone i naliczone 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 / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 12 miesięcy)

10) ROE = zysk netto Grupy GPW (za okres ostatnich 12 miesięcy) / średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy

11) ROA = zysk netto Grupy GPW (za okres ostatnich 12 miesięcy) / średnia wartość aktywów ogółem 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 2015 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 2015 r. GPW nie dokonała lokat, inwestycji i dezinvestycji kapitałowych poza grupą jednostek powiązanych. Opis inwestycji w jednostkach stowarzyszonych i zależnych poczynionych w 2015 r. znajduje się w sekcji V.3 niniejszego Sprawozdania.

Powiązania kapitałowe GPW z jednostkami znajdującymi się poza grupą kapitałową, na dzień bilansowy 31 grudnia 2015 r., to inwestycje w spółkę Instytut Rynku Kapitałowego – WSE Research S.A. oraz 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 2015 r. składają się lokaty bankowe.

Poza inwestycją w rumuńską giełdę S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A., INNEX PJSC oraz Aquis Exchange Ltd, 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 2015 r. i 31 grudnia 2014 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 2015 r. i 31 grudnia 2014 r. oraz w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w nocy nr 27 za lata zakończone 31 grudnia 2015 r. i 31 grudnia 2014 r.

INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK

W 2015 r. Grupa nie zaciągała i nie wypowiadała umów dotyczących kredytów i pożyczek.

INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH

W marcu 2015 r. GPW udzieliła krótkoterminowej pożyczki spółce zależnej InfoEngine S.A. w kwocie 100 tys. zł. Pożyczka miała na celu sfinansowanie bieżącej działalności spółki. Oprocentowanie pożyczki wyniosło 3,8% w skali roku. Pożyczka została udzielona na okres półtora miesiąca i została spłacona w terminie.

W lipcu 2015 r. TGE udzieliła krótkoterminowej pożyczki spółce zależnej InfoEngine S.A. w kwocie 200 tys. zł. Pożyczka miała na celu sfinansowanie bieżącej działalności spółki. Oprocentowanie pożyczki wyniosło 1,55% w skali roku. Pożyczka została udzielona na okres do 31 grudnia 2015 r. i została spłacona w terminie.

Poza powyższymi, w 2015 r. Grupa nie udzieliła innych 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 InfoEngine 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. Umowa obowiązuje do dnia 29 lutego 2016 r.

W 2015 r. Grupa nie udzieliła gwarancji ani poręczeń.

INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PRZEZ EMITENTA ORAZ JEDNOSTKI ZALEŻNE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

W 2015 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 notcie nr 28 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE I AKTYWA WARUNKOWE

Na dzień 31 grudnia 2015 r. w Grupie nie występowały zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.

ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM, KTÓRE MOGĄ ZNACZNIE WPŁYNAĆ NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE EMITENTA

Redukcja obciążeń GPW związanych z nadzorem nad rynkiem kapitałowym w kolejnych latach – w sekcji V.3 niniejszego Sprawozdania został omówiony wpływ zmiany modelu finansowania nadzoru nad rynkiem finansowym na wyniki emitenta.

3 grudnia 2015 r. Paweł Tamborski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. od dnia 31 grudnia 2015 r.

12 stycznia 2016 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie akcjonariuszy GPW podjęło uchwałę w sprawie powołania Małgorzaty Zaleskiej na prezesa Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych. Decyzja uwarunkowana była udzieleniem zgody przez Komisję Nadzoru Finansowego na dokonanie zmian w składzie Zarządu Giełdy i doręczenie jej do Spółki. Komisja Nadzoru Finansowego na posiedzeniu w dniu 9 lutego 2016 r. udzieliła zgody na zmianę w składzie Zarządu Giełdy, polegającą na powołaniu Pani Małgorzaty Zaleskiej na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki. Decyzja została doręczona spółce 10 lutego 2016 r.

Po dniu bilansowym nie nastąpiły inne istotne wydarzenia, które mogłyby znacznie wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta.

Słownik

ECM – ang. Equity Capital Market, określenie aktywności związanej z pozyskiwaniem kapitału przez spółki i ich akcjonariuszy, poprzez sprzedaż lub emisję akcji i warrantów, w ramach ofert publicznych i prywatnych

EOB – ang. Electronic Order Book, arkusz zleceń (transakcje sesyjne, bez transakcji pakietowych)

ETF – ang. Exchange Traded Funds, fundusz notowany na giełdzie, którego zadaniem jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego. Jego funkcjonowanie jest regulowane, tak jak innych funduszy inwestycyjnych, dyrektywami unijnymi i regulacjami krajowymi

ETP – ang. Exchange Traded Products, produkty strukturyzowane to instrumenty finansowe, których cena jest uzależniona od wartości określonego wskaźnika rynkowego (tzw. instrumentu bazowego)

FESE – ang. Federation of European Stock Exchanges, Federacją Europejskich Giełd Papierów Wartościowych

Free float – 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

GCM – ang. Global Clearing Member, podmiot świadczący usługi rozliczeniowe na globalną skalę

HVF – ang. High Volume Funds, program promocyjny skierowany do funduszy inwestycyjnych prowadzących aktywny obrót akcjami na GPW

HVP – ang. High Volume Provider, program promocyjny GPW skierowany do osób prawnych, których głównym przedmiotem działalności jest inwestowanie na rynkach finansowych wyłącznie na rachunek własny

IPO - Initial Public Offering, pierwotna oferta publiczna. W tym sprawozdaniu, a także raporcie PwC IPOwatch Europe oraz danych FESE skrót IPO używany jest w stosunku do wszystkich ofert, w których spółka po raz pierwszy pozyskuje kapitał na rynku kapitałowym, zarówno w przypadku przeprowadzenia oferty publicznej jak i prywatnej

ISV – ang. Independent Software Vendors, dostawcy oprogramowania klienckiego dla członków giełdy do handlu na platformie transakcyjnej

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

Kolokacja – usługa polegająca na udostępnieniu przez giełdę fizycznej przestrzeni i jednoczesnym zapewnieniu możliwości instalacji sprzętu i oprogramowania klientów w bezpośrednim sąsiedztwie systemu transakcyjnego giełdy

MRC – ang. Multi-regional Coupling, paneuropejski projekt operacyjnej integracji rynków spot energii elektrycznej

MTF – ang. Multilateral Trading Facility, Wielostronna Platforma Obrotu skierowana głównie do inwestorów instytucjonalnych, oferująca obrót akcjami, zapewniając bardzo krótki czas realizacji zlecenia i niskie opłaty transakcyjne. Prowadzone są one zazwyczaj przez firmy inwestycyjne (banki, firmy maklerskie) lub giełdy papierów wartościowych. MTFy oferują obrót akcjami notowanymi na innych rynkach, same nie prowadzą listingu spółek.

OZE – odnawialne źródła energii

OTC – ang. Over the Counter, nieregulowany rynek pozagiełdowy, na którym transakcje dokonywane są bezpośrednio przez strony transakcji bez udziału giełdy na niewystandaryzowanych instrumentach finansowych

REIT – ang. Real Estate Investments Trusts to specjalne spółki i fundusze inwestujące na rynku nieruchomości, które zarządzając nieruchomościowym portfelem, uzyskują stały dochód w postaci czynszów i przekazują większość zysków akcjonariuszom w postaci dywidend

SPO – Secondary Public Offering, wtórna oferta publiczna, proces pozyskania kapitału poprzez emisję/sprzedaż akcji przez spółki, które wcześniej przeprowadziły już IPO

Usługi posttransakcyjne – usługi depozytowe, rozliczeniowe i rozrachunkowe

Velocity – wskaźnik płynności obrotu akcjami liczony jako wartość obrotów w danym okresie do średniej kapitalizacji z początku i końca okresu

WFE – ang. World Federation of Exchanges, Światowa Federacja Giełd

Spis wykresów

Wykres 1	Liczba spółek notowanych na giełdach w Europie na koniec 2015 r.	6
Wykres 2	Wartość ofert IPO na giełdach w Europie w 2015 r. (mln euro).....	7
Wykres 3	Liczba ofert IPO na giełdach w Europie w 2015 r.	7
Wykres 4	Wskaźniki płynności giełdowej na rynkach energii elektrycznej w 2015 r.	8
Wykres 5	Kurs akcji Giełdy w 2015 r. na tle indeksu mWIG40 i WIG (znormalizowane)	15
Wykres 6	Kurs akcji Giełdy od dnia debiutu na GPW (zł).....	16
Wykres 7	Struktura akcjonariatu GPW na koniec 2015 r.	17
Wykres 8	Stopa dywidendy GPW wypłaconej w 2015 r. na tle sektora giełdowego (%).....	18
Wykres 9	Porównanie obrotów akcjami w Europie na giełdach i MTF-ach (bln EUR).....	21
Wykres 10	Zmiana kapitalizacji spółek krajowych na giełdach w Europie w 2015 r.	22
Wykres 11	Zmiana wartości obrotów akcjami na giełdach i MTF-ach w Europie w 2015 r.....	23
Wykres 12	Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2015 r. (TWh)	24
Wykres 13	Wskaźniki płynności giełdowej w 2015 r. na rynkach energii elektrycznej.....	25
Wykres 14	Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2015 r. (TWh)	25
Wykres 15	Wskaźniki płynności giełdowej w 2015 r. na rynkach gazu ziemnego	26
Wykres 16	Indeks MSCI Poland w 2015 r. na tle MSCI EM i MSCI All Country World Index	34
Wykres 17	Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku (mld zł).....	35
Wykres 18	Wartość obrotów akcjami na rynku NewConnect (mld zł)	35
Wykres 19	Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych z Głównego Rynku (mld zł)	36
Wykres 20	Obroty akcjami na Głównym Rynku (mld zł) i wskaźnik obrotu (%)	36
Wykres 21	Roczna i krótkoterminowa zmienność indeksu WIG20	37
Wykres 22	Struktura wolumenu obrotu derywatami w 2015 r. wg klasy instrumentu.....	38
Wykres 23	Wolumen obrotów kontraktami terminowymi, transakcje sesyjne i pakietowe, mln szt. ...	39
Wykres 24	Wolumen obrotów opcjami, transakcje sesyjne i pakietowe, tys. szt.	39
Wykres 25	Struktura obrotów na Catalyst (EOB i transakcje pakietowe) w 2015 r. wg instrumentu ..	40
Wykres 26	Wartość obrotów na rynku Catalyst – transakcje EOB i pakietowe (mld zł)	40
Wykres 27	Obligacje wyemitowane przez instytucje finansowe i niefinansowe w relacji do PKB (%) ..	41
Wykres 28	Wartość obrotu na rynku Treasury BondSpot Poland (mld zł).....	42
Wykres 29	Liczba spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek.....	43
Wykres 30	Liczba spółek krajowych i zagranicznych – NewConnect.....	43
Wykres 31	Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2015 r. w ujęciu branżowym (mld zł)	44
Wykres 32	Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek i NewConnect (mld zł)..	44
Wykres 33	Wartość ofert IPO i SPO – Główny Rynek i NewConnect (mld zł)	45
Wykres 34	Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynkach Dnia Następnego i Bieżącego (TWh) ..	47
Wykres 35	Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynku Terminowym Towarowym (TWh)	48
Wykres 36	Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku dnia następnego i bieżącego (TWh).....	48
Wykres 37	Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku terminowym towarowym (TWh).....	49
Wykres 38	Wolumen obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia (TWh).....	50
Wykres 39	Struktura wolumenu obrotu prawami majątkowymi w 2015 r. wg typu świadectwa	50
Wykres 40	Wolumen wystawionych praw majątkowych do OZE (TWh).....	52
Wykres 41	Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia do OZE (TWh)	52
Wykres 42	Wolumen wystawionych praw majątkowych kogeneracyjnych (TWh)	53
Wykres 43	Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia kogeneracyjnych (TWh)	53
Wykres 44	Liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia na TGE	54
Wykres 45	Liczba członków TGE	54
Wykres 46	Udział inwestorów w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW (%).....	58
Wykres 47	Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)	58
Wykres 48	Notowania RESPECT Indeks i WIG (znormalizowane).....	95

Spis tabel

Tabela 1	Przedmiot działalności spółek należących do Grupy Kapitałowej GPW	9
Tabela 2	Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane	13
Tabela 3	Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane	13
Tabela 4	Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej	13
Tabela 5	Wybrane informacje dotyczące akcji GPW SA	16
Tabela 6	Dywidenda GPW z zysków osiągniętych w latach 2010-2014	18
Tabela 7	Odsetki i oprocentowanie obligacji GPW serii A i B	20
Tabela 8	Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów	38
Tabela 9	Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia	46
Tabela 10	Rejestr Gwarancji Pochodzenia - porównanie lat 2014 i 2015	55
Tabela 11	Udział lokalnych i zdalnych członków GPW w obrotach akcjami na Głównym Rynku	57
Tabela 12	Wynagrodzenia biegłego rewidenta za usługi na rzecz Grupy GPW (kwoty netto w zł)	74
Tabela 13	Struktura akcjonariatu GPW	74
Tabela 14	Skład osobowy Rady Giełdy na dzień 31 grudnia 2015 r.	79
Tabela 15	Skład osobowy Rady Giełdy na dzień niniejszego Sprawozdania	79
Tabela 16	Skład Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2015 r.	80
Tabela 17	Skład i kompetencje Komitetów Rady Giełdy – stan na dzień niniejszego sprawozdania ..	80
Tabela 18	Liczba kobiet i mężczyzn w Radzie Giełdy	81
Tabela 19	Skład Zarządu Giełdy na koniec 2015 r.	82
Tabela 20	Skład Zarządu Giełdy na dzień niniejszego Sprawozdania	82
Tabela 21	Liczba kobiet i mężczyzn w Zarządzie Giełdy	82
Tabela 22	Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2015 r. (tys. zł) ..	85
Tabela 23	Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2014 r. (tys. zł) ..	85
Tabela 24	Umowy o pracę z członkami Zarządu Giełdy, stan na 31 grudnia 2015 r.	86
Tabela 25	Wynagrodzenia członków Rady Giełdy (tys. zł)	87
Tabela 26	Stan zatrudnienia na GPW i w Grupie GPW na 31 grudnia	97
Tabela 27	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na płeć na 31 grudnia 2015 r.	97
Tabela 28	Wskaźnik rotacji pracowników GPW na 31 grudnia	98
Tabela 29	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na wykształcenie, stan na 31 grudnia	98
Tabela 30	Skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy GPW w 2014 i 2015 r. w ujęciu kwartalnym i rocznym	103
Tabela 31	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy GPW na koniec poszczególnych kwartałów 2013 - 2015 ..	103
Tabela 32	Skonsolidowane przychody Grupy GPW i ich struktura w latach 2013 - 2015	106
Tabela 33	Zestawienie skonsolidowanych przychodów Grupy od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2013 - 2015 ..	106
Tabela 34	Dane dot. rynków akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym	107
Tabela 35	Dane dot. rynku instrumentów pochodnych	107
Tabela 36	Dane dot. rynków instrumentów dłużnych	108
Tabela 37	Dane dot. Głównego Rynku GPW	109
Tabela 38	Dane dot. rynku NewConnect	109
Tabela 39	Dane dot. rynku Catalyst	110
Tabela 40	Dane dot. sprzedaży informacji	110
Tabela 41	Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym	111
Tabela 42	Dane dot. Rejestru Świadectw Pochodzenia	112
Tabela 43	Skonsolidowane koszty działalności operacyjnej Grupy i ich struktura w latach 2013 - 2015	112
Tabela 44	Informacja o zatrudnieniu w Grupie GPW	114
Tabela 45	Skonsolidowane koszty usług obcych Grupy i ich struktura w latach 2013-2015	115
Tabela 46	Zyski/straty jednostek stowarzyszonych	118
Tabela 47	Udział GPW w wyniku jednostek stowarzyszonych	118
Tabela 48	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2013 - 2015 (aktywa)	121
Tabela 49	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2013 - 2015 (pasywa)	122
Tabela 50	Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy	123
Tabela 51	Podstawowe wskaźniki Grupy GPW	125

Spis schematów

<i>Schemat 1</i>	<i>Linie biznesowe i oferta produktowa GK GPW</i>	<i>8</i>
<i>Schemat 2</i>	<i>Grupa Kapitałowa GPW i jednostki stowarzyszone</i>	<i>9</i>
<i>Schemat 3</i>	<i>Główne inicjatywy strategiczne GPW, strategia GPW.2020.....</i>	<i>27</i>
<i>Schemat 4</i>	<i>Kluczowe aspiracje Grupy GPW do 2020 r.</i>	<i>27</i>
<i>Schemat 5</i>	<i>2015 r. w GK GPW vs. ambicje wynikające ze strategii</i>	<i>32</i>
<i>Schemat 6</i>	<i>Instrumenty finansowe w obrocie na rynkach finansowych Grupy GPW</i>	<i>35</i>
<i>Schemat 7</i>	<i>Obrót na rynkach towarowych prowadzonych przez TGE</i>	<i>47</i>
<i>Schemat 8</i>	<i>Proces zarządzania ryzykiem w GPW</i>	<i>64</i>
<i>Schemat 9</i>	<i>Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2015 r.</i>	<i>83</i>
<i>Schemat 10</i>	<i>Struktura organizacyjna GPW na dzień niniejszego sprawozdania.....</i>	<i>83</i>
<i>Schemat 11</i>	<i>Główne obszary strategii CSR Grupy Kapitałowej GPW.....</i>	<i>91</i>

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Małgorzata Zaleska – Prezes Zarządu

Dariusz Kułakowski – Wiceprezes Zarządu

Karol Półtorak – Wiceprezes Zarządu

Grzegorz Zawada – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 22 lutego 2016 r.