

2018



Sprawozdanie Zarządu
z działalności Jednostki
Dominującej i Grupy
Kapitałowej Giełdy
Papierów Wartościowych
w Warszawie w 2018 r.

Luty 2019 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. Kod LEI 25940039ZHD3Z37GKR71.

Niniejszy dokument zawiera Sprawozdanie Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”, „Giełda”, „Spółka”, „Jednostka Dominująca”) z działalności Jednostki Dominującej i Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa”, „GK GPW”) w 2018 r. W treści dokumentu znajduje się również sprawozdanie z działalności jednostki dominującej.

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
	LIST PREZESA RADY NADZORCZEJ.....	6
I. 1.	CHARAKTERYSTYKA GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	8
I. 2.	WYBRANE DANE RYNKOWE	12
I. 3.	WYBRANE DANE FINANSOWE SKONSOLIDOWANE.....	15
I. 4.	WYBRANE DANE FINANSOWE JEDNOSTKOWE.....	17
I. 5.	GPW NA RYNKU KAPITAŁOWYM.....	19
II.	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	25
II. 1	OTOCZENIE RYNKOWE	25
II. 2	MISJA I STRATEGIA GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW.....	34
II. 3	REALIZACJA STRATEGII GRUPY GPW W 2018 R.....	37
II. 4	LINIE BIZNESOWE	44
II. 5	DZIAŁALNOŚĆ MIĘDZYNARODOWA GRUPY GPW.....	70
II. 6	ROZWÓJ GRUPY GPW W 2019 R.....	78
II. 7	CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA.....	85
II. 8	POZOSTAŁE INFORMACJE	100
III.	ŁAD KORPORACYJNY.....	101
III. 1.	OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO	101
III. 2.	SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W PROCESIE SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	102
III. 3.	AUDYTOR	104
III. 4.	POLITYKA RÓŻNORODNOŚCI.....	106
III. 5.	KAPITAŁ ZAKŁADOWY, AKCJE I OBLIGACJE GPW	106
III. 6.	UPRAWNIENIA KONTROLNE I OGRANICZENIA PRAW Z AKCJI.....	107
III. 7.	OBOWIĄZKI AKCJONARIUSZY ZWIĄZANE ZE ZNACZNYMI PAKIETAMI AKCJI GPW	108
III. 8.	ZASADY ZMIANY STATUTU	109
III. 9.	WALNE ZGROMADZENIE	109
III. 10.	RADA NADZORCZA I KOMITETY	111
III. 11.	ZARZĄD GIEŁDY	119
III. 12.	POLITYKA WYNAGRODZEŃ	122
III. 13.	ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA GPW I GRUPĄ GPW.....	127
IV.	SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU	129
IV. 1.	STRATEGIA CSR GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW	129
IV. 2.	DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA	130
IV. 3.	DIALOG I RELACJE Z RYNKIEM	136
IV. 4.	ODPOWIEDZIALNA POLITYKA HUMAN RESOURCES	141
IV. 5.	OGRANICZENIE WPŁYWU NA ŚRODOWISKO NATURALNE.....	144
V.	SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GK GPW	146
V. 1.	PODSUMOWANIE WYNIKÓW	146
V. 2.	OMÓWIENIE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH.....	149
V. 3.	CZYNNIKI I ZDARZENIA NIETYPOWE WPŁYWAJĄCE NA WYNIK	168
V. 4.	STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW GRUPY.....	170
V. 5.	ANALIZA WSKAŹNIKOWA.....	176
V. 6.	POZOSTAŁE INFORMACJE	177
VI.	SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GPW.....	180
VI. 1.	PODSUMOWANIE WYNIKÓW	180
VI. 2.	OMÓWIENIE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH.....	182
VI. 3.	CZYNNIKI I ZDARZENIA NIETYPOWE WPŁYWAJĄCE NA WYNIK	192
VI. 4.	STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW SPÓŁKI.....	192
VI. 5.	ANALIZA WSKAŹNIKOWA.....	196
	SŁOWNIK	198
	SPIS WYKRESÓW	200
	SPIS TABEL.....	201

I. DLA AKCJONARIUSZY

List Prezesa Zarządu

Szanowni Państwo, Drodzy Akcjonariusze i Inwestorzy,

Przekazuję na Państwa ręce Sprawozdanie Zarządu Giełdy z działalności Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GK GPW) oraz jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2018 r.

Rok 2018 obfitował w wiele wydarzeń natury ekonomicznej, które w bardzo różnym stopniu miały wpływ na warszawską giełdę i cały rynek kapitałowy w Polsce. Na giełdzie był w dużej mierze czasem podejmowania decyzji, które teraz będą wcielane w życie.

Zacznę jednak od tego, co dla mnie osobiście miało kluczowe znaczenie w 2018 r. Pod koniec kwietnia ubiegłego roku decyzją Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy GPW powierzono mi stanowisko Prezesa Zarządu Giełdy na nową czteroletnią kadencję. Podjąłem się tego zadania wiedząc, że spłcenie tego kredytu zaufania oznacza stawienie czoła wyzwaniom stojącym dziś przed warszawskim parkietem. Jestem przekonany, że solidnym fundamentem do podjęcia się nowych zadań jest zaktualizowana w czerwcu 2018 r. Strategia#GPW2022, w ramach której uruchomimy kilkanaście inicjatyw rozwojowych.

2018 rok zamknęliśmy skonsolidowanym zyskiem netto na poziomie 183,7 mln zł (+15,7% niż w rekordowym 2017 r.) przy 346,8 mln zł przychodów ze sprzedaży (o 1,5 % mniej r/r). Wynik z działalności operacyjnej w ujęciu rocznym sięgnął 170,2 mln zł w porównaniu do 186,5 mln zł w 2017 r. EBITDA osiągnęła 202,0 mln zł, o 6 % mniej wobec 2017 r. Na wyniki finansowe Grupy GPW wpłynęły m.in. przychody finansowe ze sprzedaży akcji spółki stowarzyszonej Aquis Exchange. W naszych biznesach szukamy potencjalnych synergii, które zaowocują wysoką stopą zwrotu dla spółki. Takimi kryteriami będziemy się kierować w nadchodzących latach, gdzie zamierzamy koncentrować się na rozwoju technologicznym oraz dywersyfikacji źródeł przychodów.

W 2018 r. wypłaciliśmy ponad 92,338 mln zł dywidendy ze skonsolidowanego zysku netto za 2017 r. (skorygowanego o udziały jednostek stowarzyszonych). Sumarycznie na przestrzeni ostatnich ośmiu lat wartość wypłaconej akcjonariuszom dywidendy sięgnęła ponad 660 mln zł. Celem Zarządu GPW jest utrzymanie obowiązującej polityki dywidendowej w kolejnych latach i zapewnienie odpowiedniej weryfikacji do oczekiwań akcjonariuszy stopy rentowności dywidendy.

Rok 2018 zapisał się rekordowo w historii Towarowej Giełdy Energii, spółki z grupy GPW, pod względem obrotu energią elektryczną i gazem ziemnym. Wolumen obrotu energią elektryczną wyniósł 226 TWh, o 102,5 % więcej wobec 2017 r. i był to najlepszy wynik w historii notowań TGE dla rynków spot i terminowego. Całkowity wolumen transakcji zawartych na rynkach gazu ziemnego w 2018 r. wyniósł 143,3 TWh (wzrost r/r o 3,4 proc.), co także było rekordem dla giełdy towarowej.

Chciałbym, by rok 2018 został w pamięci inwestorów i emitentów jako ten, który przyniósł warszawskiej giełdzie ważne wydarzenia i rekordy. Przypomnę, że zaczęliśmy go od przebicia historycznej bariery na indeksie WIG - 67 933 pkt - na sesji 23 stycznia. Z kolei we wrześniu zanotowaliśmy rekordową sesję pod względem obrotów akcjami - 5,4 mld zł.

Drugi rekord był niewątpliwie związany z jednym z najważniejszych wydarzeń gospodarczych w Polsce ostatnich lat, a mianowicie zakwalifikowaniu naszego kraju do rynków rozwiniętych przez agencję indeksową FTSE Russell. Dzięki temu wydarzeniu konkurujemy z 24 najbardziej rozwiniętymi krajami



świata, takimi jak Stany Zjednoczone, Wielka Brytania, Niemcy, Francja, Japonia czy Australia. To docenienie rozwoju polskiej gospodarki, ale także rynku kapitałowego i ważny krok w jego rozwoju.

A skoro mowa o rozwoju giełdy, to fundamentem do tego są inicjatywy strategiczne, w tym m.in. Rozwój Rynku Pierwotnego (GPW Growth), System Pożyczek Papierów Wartościowych, Rozwój Instrumentów Pochodnych, GPW Private Market, Rozwój Rynku BondSpot, Rozwój wskaźników rynku finansowego oraz świadczenie usług w zakresie ratingu. Jak widać, stawiamy na dywersyfikację biznesu, ponieważ chcemy być skuteczni, a to osiągnęliśmy ulepszając dotychczasowe produkty i inwestując w nowe linie biznesowe.

Potencjał widzimy m.in. w rynku obligacji korporacyjnych BondSpot, który zamierzamy aktywizować i rozwijać. W lutym 2019 r. powstał efektywny rynek obligacji typu prime z ratingiem oraz animatorem wspierającym płynność obligacji. Jesteśmy przekonani, że rozwój musi iść w parze z rozwiązaniami technologicznymi na najwyższym poziomie, jak integracja arkusza zleceń, wystawianie papierów w modelu „zapytanie o kwotowanie”. W ten plan wpisuje się Polska Agencja Ratingowa, utworzona wspólnie z Polskim Funduszem Rozwoju i Biurem Informacji Kredytowej na bazie utworzonego przez GPW Instytutu Analiz i Ratingu, która ma wspierać rozwój bezpiecznego i przejrzystego rynku obligacji i prawdopodobnie pierwszą ocenę wyda jeszcze w tym roku.

Rok 2019 będzie także czasem rozpoczęcia działalności Private Market dla spółek na początkowym etapie rozwoju. To nasz pomysł na rozwój technologiczny, w tym technologię blockchain. To nie jest nasze ostatnie słowo. Zamierzamy bowiem zaprezentować nowe pomysły, inicjatywy i rozwiązania technologiczne. Szykujemy się do uruchomienia GPW Ventures, funduszu mającego inwestować w fundusze venture capital, które mogą wychodzić z inwestycji poprzez giełdę. Nadzieje pokładamy także w GPW Growth, programie szkoleniowym dla firm, który ma przygotować do debiutu giełdowego.

Przypomnę, że w grudniu 2018 r. rozpoczęliśmy obliczanie i publikację trzech indeksów: WIG20dvp, mWIG40dvp oraz sWIG80dvp (oparte na dochodach z dywidend pieniężnych wypłacanych przez spółki z indeksów bazowych WIG20, mWIG40, sWIG80). A w planach mamy kolejne indeksy oraz oparte na nie fundusze ETF, np. na mWIG40, indeks regionalny i inne.

Jednocześnie nie zapominamy o podstawowym biznesie giełdy, który dziś mamy rozwinięty, ale zawsze może być jeszcze udoskonalony. Mamy do dyspozycji ponad 566 mln zł gotówki na poziomie Grupy, pozwala nam to z optymizmem patrzeć na potencjalne projekty strategiczne i daje duże pole manewru.

Wierzę, że ten rok będzie sprzyjał giełdzie, chociażby ze względu na wejście w życie ustawy o PPK. W tym roku powinien pojawić się pierwszy zastrzyk kapitału na rynek pochodzący z PPK. To, co dobrze rokuje, to przygotowywana rządowa Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego. Akcjonariuszom Giełdy, wszystkim inwestorom i emitentom dziękuję za miniony rok, życzę dobrego, obfitującego w sukcesy zawodowe 2019 roku.

Z poważaniem,

Marek Dietl, Prezes Zarządu GPW

List Prezesa Rady Nadzorczej



Szanowni Państwo,

W czerwcu 2019 r. miną dwa lata od kiedy zostałem powołany do Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Funkcję Prezesa Rady Giełdy pełnię od lipca 2018 r. Był to niezwykle intensywny czas zarówno dla Spółki, jak i samej Rady Giełdy. W ubiegłym roku Rada Giełdy czynnie wspierała Zarząd poprzez uważną analizę jego działań, a w przypadku kluczowych decyzji brała udział w ich podejmowaniu.

Nowe zadania i nowe wyzwania, z którymi mierzyliśmy się w 2018 r. i te, u progu których stajemy dziś, określą kurs rozwoju Giełdy na długie lata. Fundamentem do tego była przyjęta przez Zarząd i zatwierdzona przez Radę Giełdy aktualizacja strategii #GPW2022. Wierzę, że priorytetowe inicjatywy strategiczne, w których Zarząd Giełdy pokłada największe nadzieje, przyniosą oczekiwane rezultaty i przyczynią się do wzrostu wartości oraz znaczenia GPW w kraju, jak i na arenie międzynarodowej. To drugie zresztą już się zadziało. Najlepszym tego dowodem jest fakt, że w ubiegłym roku globalna agencja indeksowa FTSE Russell przekwalifikowała Polskę z Emerging Markets

do Developed Markets.

Jako Rada Giełdy w minionym roku postawiliśmy nie tylko na kluczowe projekty o większym i długofalowym znaczeniu, ale przede wszystkim postawiliśmy na ludzi. Wyrazem tego jest decyzja Rady Giełdy z 12 czerwca 2018 r. o powołaniu nowych osób w skład Zarządu GPW Pani Izabeli Olszewskiej oraz Pana Piotra Borowskiego. W ten sposób został doceniony wkład wieloletnich pracowników Giełdy w rozwój firmy. Warto nadmienić, że proces uzupełnienia składu Zarządu Giełdy został bardzo sprawnie przeprowadzony, co niezmiernie cieszy. Jestem przekonany, że silny Zarząd z menadżerami o wysokich kwalifikacjach jest kluczem do sukcesu firmy.

Jednym z wyzwań Rady Giełdy były i są kwestie regulacyjne. W 2018 r. Rada Giełdy sprawowała nadzór nad wdrożeniem nowych regulacji wynikających m.in. z MiFID2, MiFIR czy RODO. Materia ta jest niezwykle istotna dla całej Grupy Kapitałowej GPW. Tym bardziej, że rynek kapitałowy jest w szerokim zakresie poddany różnego rodzaju regulacjom krajowym i unijnym, więc może podlegać coraz większemu nadzorowi.

W ramach zadań powierzonych Radzie Giełdy w minionym roku było także wybranie firmy audytorskiej zgodnie z obowiązującymi nowymi regulacjami w tym zakresie. Rada zdecydowała, że firmą audytorską badającą jednostkowe sprawozdania GPW oraz skonsolidowane sprawozdania finansowe GK GPW za lata 2018 -2020 będzie BDO PL sp. z o.o. s.k.

W ubiegłym roku Rada Giełdy przykładła również dużą uwagę do bezpieczeństwa rynku regulowanego. Na mocy wspólnego stanowiska Zarządu i Rady Giełdy GPW z grudnia 2018 r., od stycznia 2019 r. zaczął obowiązywać nowy katalog okoliczności, które mogą być uznane przez Giełdę za niezgodne z zasadami publicznego charakteru obrotu giełdowego. Nowe kryteria dopuszczenia akcji mają na celu zwiększenie bezpieczeństwa obrotu na rynkach prowadzonych przez GPW.

Przed nami wiele wyzwań, choć zdajemy sobie sprawę, w jak trudnym otoczeniu funkcjonują dziś rynki kapitałowe. Zarząd GPW postawił na dywersyfikację działalności, czego przejawem są uruchomione i planowane inicjatywy strategiczne. Z optymizmem patrzymy na Pracownicze Plany Kapitałowe, które pozytywnie wpłyną na polski rynek kapitałowy, zwiększając popyt na akcje i obligacje spółek notowanych na warszawskim parkiecie. Silna baza inwestorów krajowych powinna jeszcze w większym stopniu zachęcić zagranicznych inwestorów do inwestowania w Polsce. Właśnie na zwiększeniu atrakcyjności GPW dla inwestorów Zarząd i Rada Giełdy koncentrują wysiłki, m.in. wprowadzając w tym roku nowe kroki notowań dla wszystkich spółek z GPW, co pozwoli na dokładniejsze określenie kursów kupna i sprzedaży papierów wartościowych, dokładniejszą wycenę spółek i ułatwi handel na parkiecie oraz dostosowanie do MiFID2 i standardów notowań na rynkach rozwiniętych. Liczę na to, że zaktualizowana strategia #GPW2022 oraz rozważne działanie Zarządu wspieranego przez Radę Giełdy pozwolą na dalszy rozwój GK GPW.

Serdecznie dziękuję zarówno Zarządowi GPW, jak również członkom Rady Giełdy, za ciężką i owocną pracę w 2018 r. Szczególne podziękowania kieruję do pracowników Giełdy, dla których to nie jest tylko zwykła firma. Praca tu to szczególna misja wymagająca poświęceń, ale też dająca dużą dozę zawodowej satysfakcji. Akcjonariuszom Giełdy dziękuję za zaufanie w tym szczególnie ważnym dla Giełdy minionym roku.

Z poważaniem,

Jakub Modrzejewski

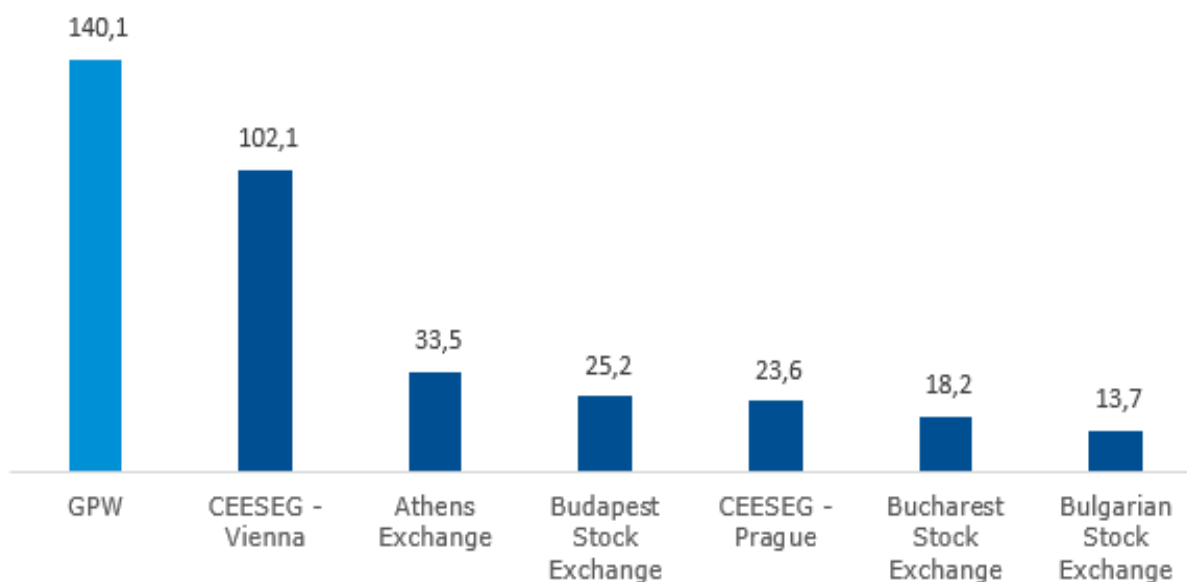
I. 1. Charakterystyka Grupy Kapitałowej GPW

Grupa Kapitałowa GPW obejmuje najważniejsze instytucje rynku kapitałowego i towarowego w Polsce i jest największą giełdą w regionie Europy Środkowo – Wschodniej. Głównym podmiotem grupy jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW), która organizuje obrót instrumentami finansowymi, a poprzez liczne inicjatywy edukacyjne dba o szerzenie wiedzy ekonomicznej w społeczeństwie. GPW to najważniejsze źródło pozyskiwania kapitału dla przedsiębiorstw i samorządów w regionie, które przyczynia się do dynamicznego rozwoju polskiej gospodarki, nowych miejsc pracy, konkurencyjności polskich przedsiębiorstw na arenie międzynarodowej i w efekcie wzrostu zamożności polskiego społeczeństwa. Obecność na rynku kapitałowym przynosi polskim przedsiębiorcom także inne korzyści, takie jak wzrost rozpoznawalności, wiarygodności, efektywności i przejrzystości zarządzania.

GPW to instytucja rynku kapitałowego o znaczącej pozycji na arenie międzynarodowej. Od ponad 27 lat zapewniamy polskim i europejskim firmom dostęp do kapitału oraz dostarczamy zaplecze edukacyjne, przyczyniając się tym samym do postępu gospodarczego

Warszawską Giełdę charakteryzuje największa kapitalizacja spośród wszystkich giełd Europy Środkowo-Wschodniej – 140 mld EUR. Jest to także jeden z największych rynków Europy, na którym notowanych jest 823 spółek krajowych oraz 28 zagranicznych. GPW rokrocznie przyciąga nowych przedsiębiorców, plasując GPW na 5 miejscu, pod względem liczby debiutujących spółek w Europie¹. Kapitał pozyskany na GPW przez przedsiębiorców w 2018 r. osiągnął wartość 81 mln EUR.

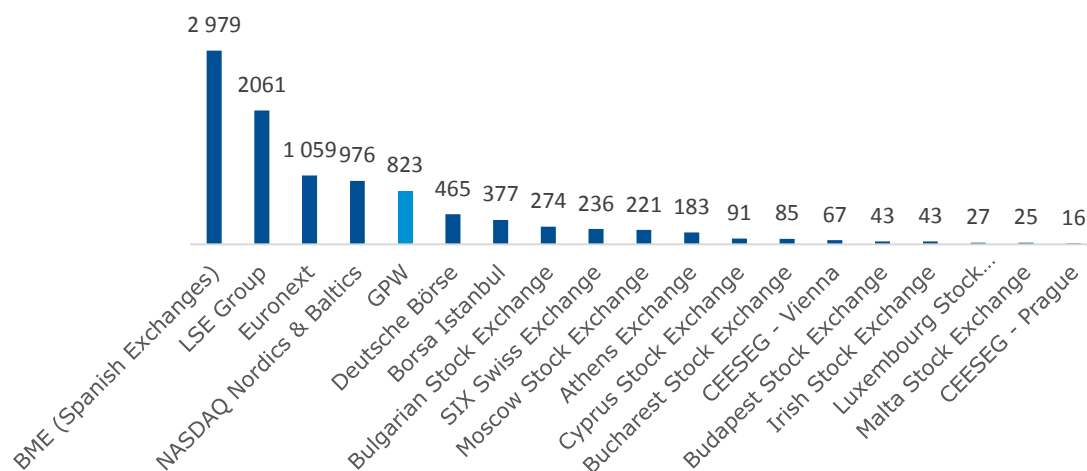
Wykres 1 Kapitalizacja giełd (rynki akcji) w regionie Europy Wschodniej i Środkowej na koniec 2018 r. [mld EUR]



Źródło: FESE, WFE

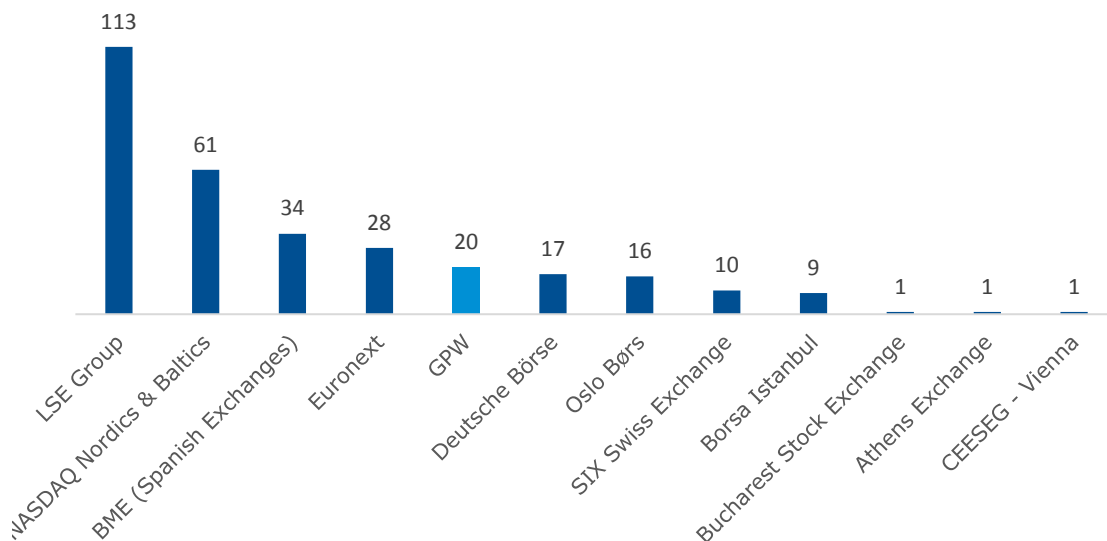
¹ PwC, IPO Watch Europe, raport za 2018 r.

Wykres 2 Liczba spółek krajowych notowanych na giełdach w Europie na koniec 2018 r.



Źródło: FESE, WFE

Wykres 3 Liczba ofert IPO na giełdach w Europie w 2018 r.



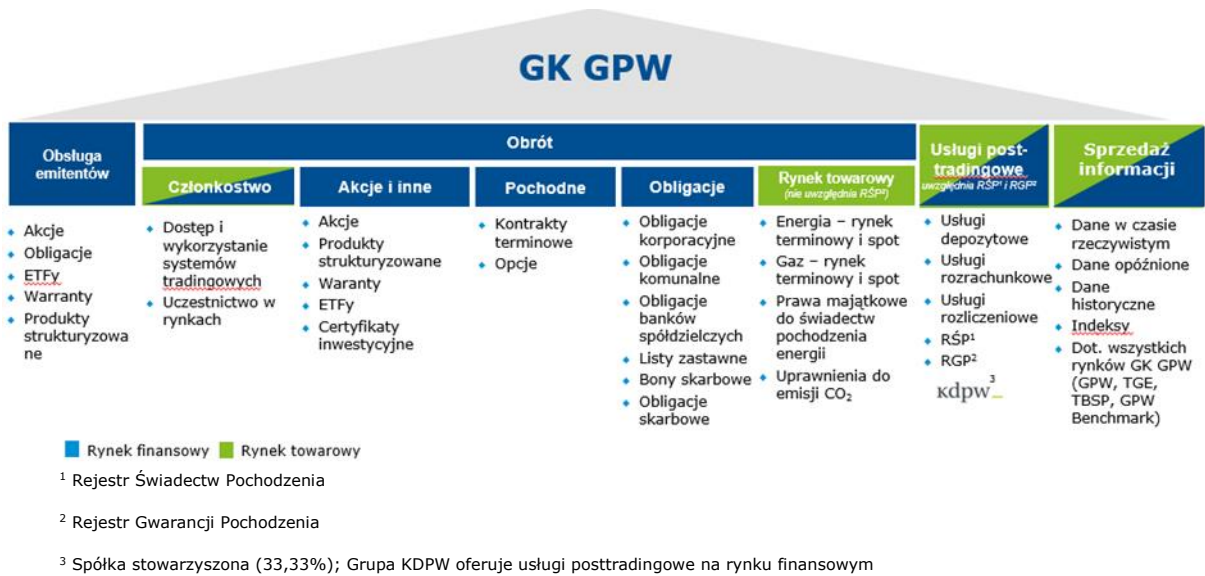
Źródło: PwC, IPO Watch Europe 2018

Towarowa Giełda Energii S.A. (TGE), spółka zależna, w której GPW posiada 100% udziałów, jest pionierem wdrażania nowatorskich rozwiązań z zakresu obrotu towarami giełdowymi. TGE prowadzi rynki, w których uczestniczą największe przedsiębiorstwa z sektora energetycznego w Polsce. Poza energią elektryczną, na rynku towarowym oferowany jest obrót gazem ziemnym, prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia. 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 TGE.

Oferta produktowa na TGE zbliżona jest do najbardziej rozwiniętych giełd towarowych na rynkach państw Unii Europejskiej. Wolumen obrotów energią elektryczną i gazem 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 giełdy europejskie niejednokrotnie łączą wolumen obrotu z wielu państw na wspólnej platformie, wielkość obrotu na TGE potwierdza jej silną pozycję.

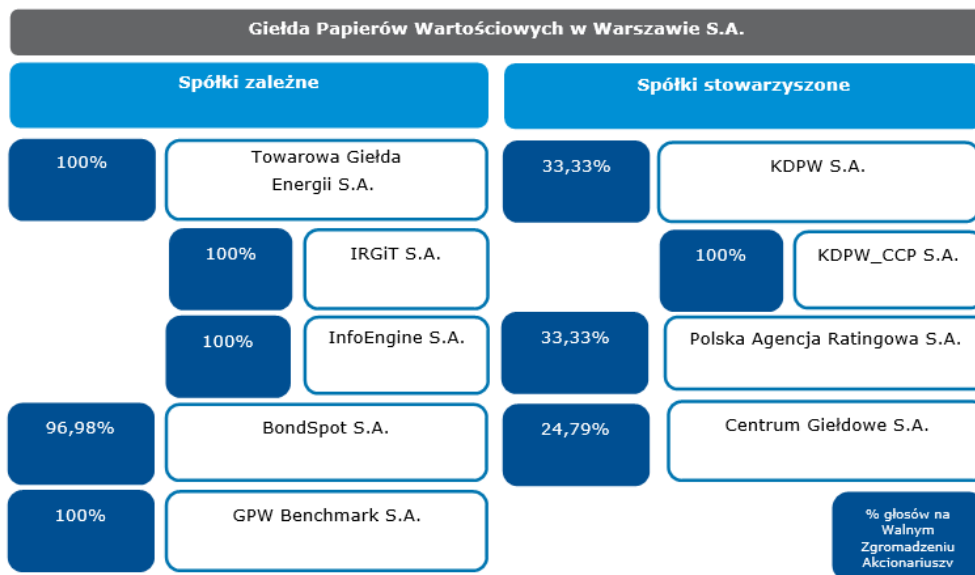
Usługi posttransakcyjne dla rynku finansowego prowadzonego przez GPW i BondSpot, na które składają się usługi depozytowe, rozliczeniowe i rozrachunkowe, oferowane są przez spółkę stowarzyszoną GPW – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) i jej spółkę zależną KDPW_CCP S.A.

Schemat 1 Linie biznesowe i oferta produktowa GK GPW



Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie składała się z jednostki dominującej i 3 spółek zależnych objętych konsolidacją. GPW ma udziały w 3 spółkach stowarzyszonych.

Schemat 2 Grupa Kapitałowa GPW i jednostki stowarzyszone



² Spółka stowarzyszona (udział GPW: 33,33%); oferuje usługi posttransakcyjne na rynku finansowym

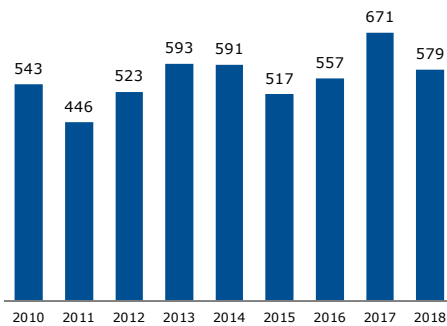
Tabela 1 Przedmiot działalności spółek należących do Grupy Kapitałowej GPW

Nazwa spółki zależnej	Profil działalności
BondSpot S.A.	Koncentruje swoją działalność na obrocie skarbowymi i nieskarbowymi dłużnymi papierami wartościowymi i prowadzi na zlecenie Ministra Finansów, w ramach zarządzania długiem publicznym, elektroniczny hurtowy rynek papierów wartościowych - Treasury BondSpot Poland, stanowiący integralną część systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych w Polsce
Towarowa Giełda Energii S.A. (TGE)	Jedyna licencjonowana giełda towarowa w Polsce, na której przedmiotem obrotu są towary giełdowe: energia elektryczna, gaz ziemny, uprawnienia do emisji 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, a także uruchomiła Rynek Instrumentów Finansowych
Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. (IRGiT, spółka zależna TGE)	Zapewnia usługę rozliczeniową dla wszystkich rynków prowadzonych przez TGE. Posiada zezwolenie na prowadzenie izby rozliczeniowej i rozrachunkowej oraz giełdowej izby rozrachunkowej
InfoEngine S.A. (spółka zależna TGE)	Prowadzi elektroniczną platformę obrotu towarami w segmencie OTC i świadczy usługi na rzecz uczestników rynku energii elektrycznej
GPW Benchmark S.A.	Pełni funkcję organizatora i administratora fixingu stawek WIBID i WIBOR, podstawowego indeksu rynku pieniężnego, używanego dla wyceny większości kredytów bankowych, instrumentów pochodnych i dłużnych emitowanych w PLN

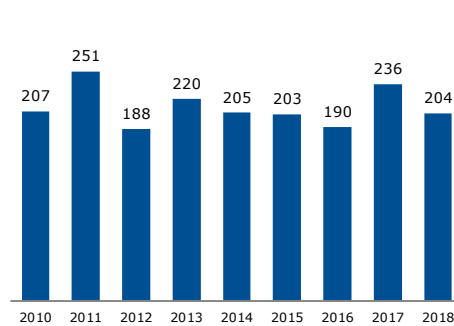
GPW posiada także 19,98% udziałów w spółce InfoStrefa S.A. (wcześniej Instytut Rynku Kapitałowego WSE Research S.A.), 10% udziałów w giełdzie ukraińskiej INNEX PJSC. Na dzień 31 grudnia 2018 r. Spółka posiadała udziały w S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A. („SIBEX”) z siedzibą w Rumunii od 2010 r. Była to spółka notowana na S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A. Cena nabycia akcji SIBEX wyniosła 1 343 tys. zł, natomiast wartość godziwa na dzień 31 grudnia 2018 r., wyznaczona na podstawie kursu akcji, osiągnęła poziom 195 tys. zł. 1 stycznia 2018 r. nastąpiło połączenie SIBEX z Bucharest Stock Exchange (BVB). W wyniku połączenia GPW stała się posiadaczem 5232 akcji BVB o wartości nominalnej 1 akcji równej 10 RON. Akcje BVB są notowane na Bucharest Stock Exchange. Wartość posiadanych przez GPW akcji na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosła 101 tys. zł.

I. 2. Wybrane dane rynkowe

Kapitalizacja spółek krajowych
- Główny Rynek (mld zł)

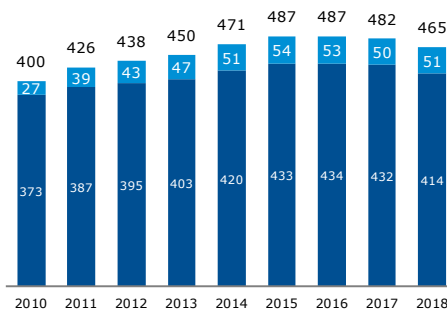


Wartość obrotów akcjami w transakcjach
sesyjnych - Główny Rynek (mld zł)



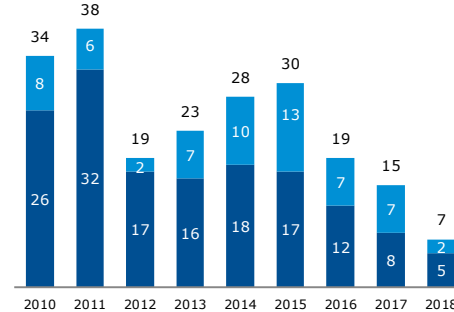
Liczba spółek - Główny Rynek

■ liczba spółek krajowych ■ liczba spółek zagranicznych

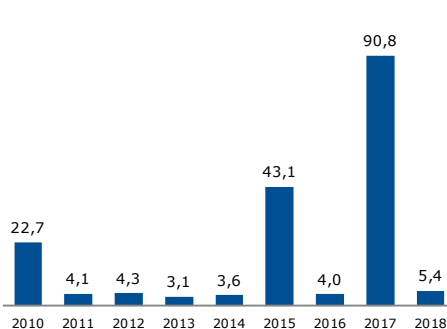


Liczba debiutów - Główny Rynek

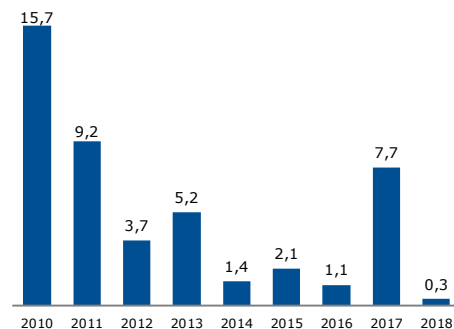
■ nowe spółki ■ nowe spółki



Wartość ofert SPO -
Główny Rynek i NewConnect (mld zł)^{3 4}

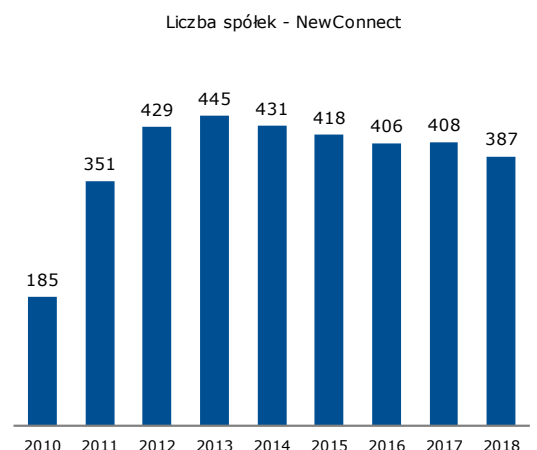
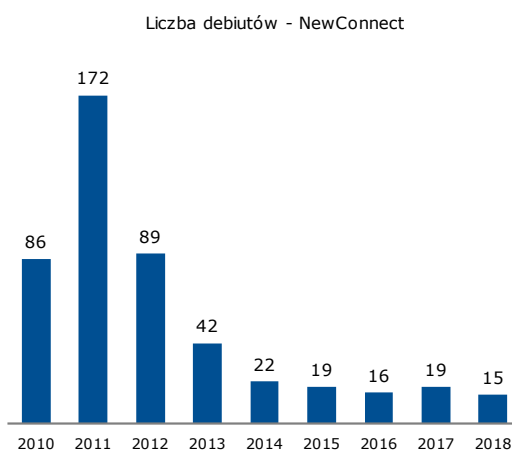
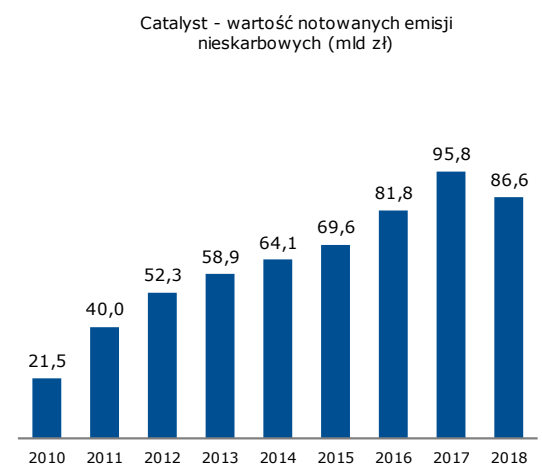
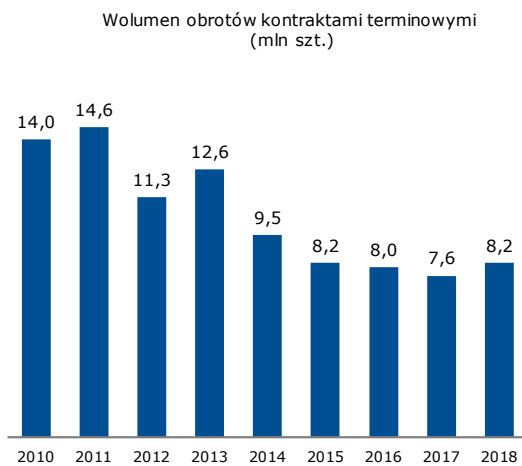
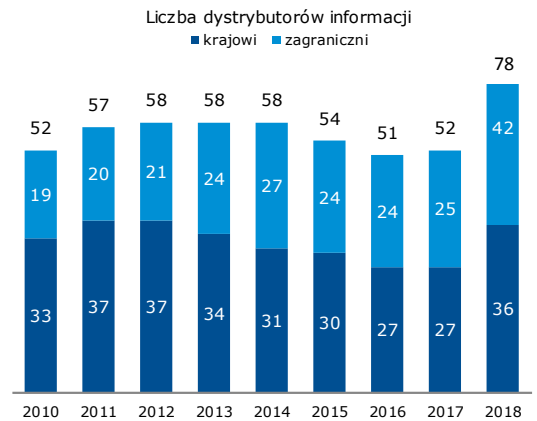
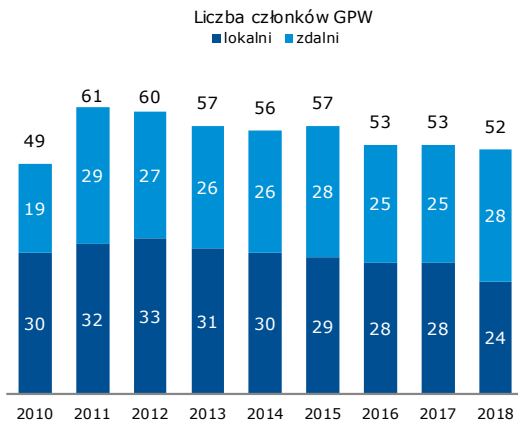


Wartość ofert IPO -
Główny Rynek i NewConnect (mld zł)



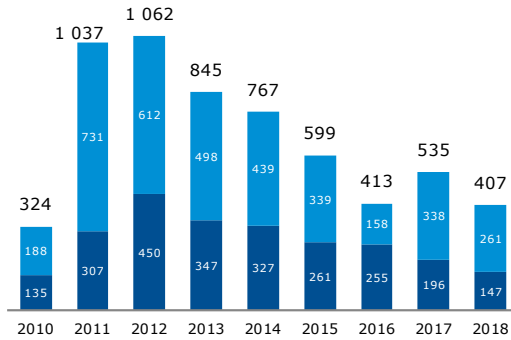
³ Z uwzględnieniem spółek znajdujących się w dual listingu

⁴ W I kw. 2015 r. miały miejsce dwie oferty wtórne Banco Santander SA o łącznej wartości 33 mld zł, a w I kw. 2017 roku miało miejsce SPO UniCredit S.p.A na kwotę 55,9 mld zł

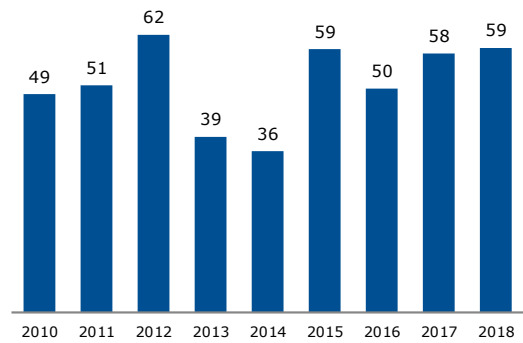


Wartość obrotów skarbowymi instrumentami dłużnymi - TBSP (mld zł)

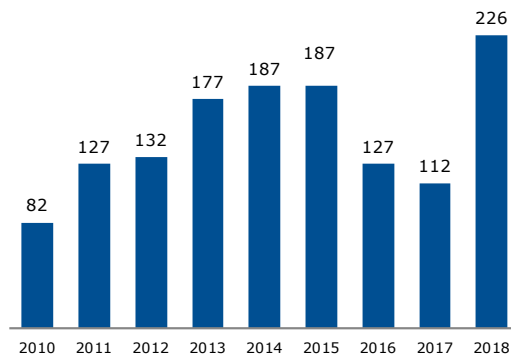
■ transakcje kasowe ■ transakcje warunkowe



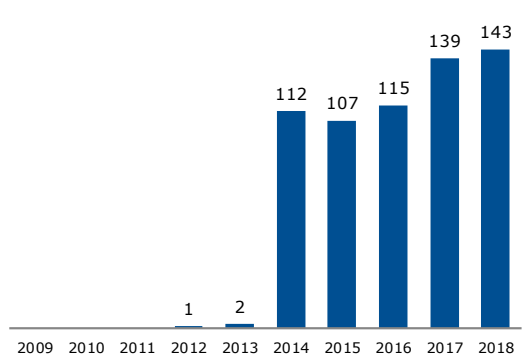
Wolumen obrotu prawami majątkowymi (TWh) ⁵



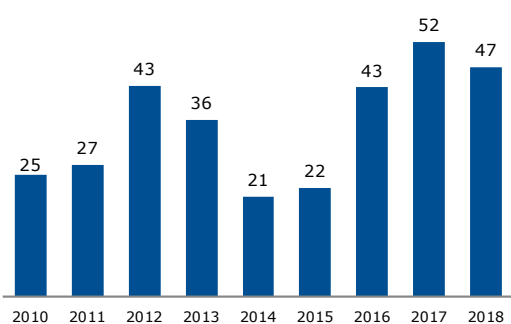
Wolumen obrotu energią elektryczną (spot + forward; TWh)



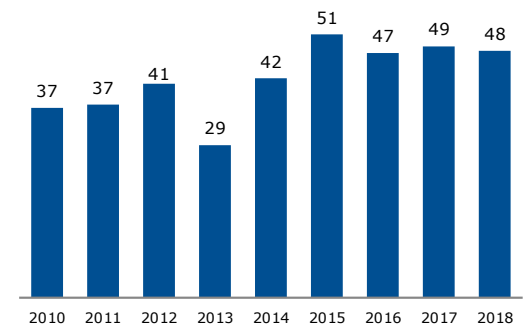
Wolumen obrotu gazem ziemnym (spot + forward; TWh) ⁶



Wolumen umorzonych praw majątkowych (TWh)



Wolumen wystawionych praw majątkowych (TWh)



⁵ Obrót gazem został uruchomiony w grudniu 2012 r.

I. 3. Wybrane dane finansowe skonsolidowane

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

	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2018	2017	2018	2017
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Przychody ze sprzedaży	346 781	351 956	81 360	82 665
Rynek finansowy	191 852	208 849	45 011	49 053
Przychody z obsługi obrotu	124 280	141 336	29 158	33 196
Przychody z obsługi emitentów	22 805	24 968	5 350	5 864
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	44 767	42 545	10 503	9 993
Rynek towarowy	153 555	142 088	36 026	33 373
Przychody z obsługi obrotu	78 547	70 092	18 428	16 463
Prowadzenie RŚP	28 696	30 628	6 733	7 194
Rozliczenia transakcji	45 862	41 019	10 760	9 634
Przychody ze sprzedaży informacji	450	349	106	82
Przychody pozostałe	1 374	1 019	322	239
Koszty działalności operacyjnej	173 812	165 763	40 779	38 933
Pozostałe przychody	2 703	3 859	634	906
Strata z tytułu utraty wartości należności	3 153	607	740	143
Pozostałe koszty	2 314	2 896	543	680
Zysk z działalności operacyjnej	170 205	186 549	39 933	43 816
Przychody finansowe	54 439	5 550	12 772	1 303
Koszty finansowe	9 162	11 147	2 150	2 618
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	10 553	10 059	2 476	2 363
Zysk przed opodatkowaniem	226 035	191 011	53 031	44 864
Podatek dochodowy	42 334	32 274	9 932	7 580
Zysk netto za okres	183 701	158 737	43 099	37 283
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję ^[2] (w PLN, EUR)	4,38	3,78	1,03	0,89
EBITDA^[3]	201 977	214 874	47 387	50 468

^[1] Wykorzystano średnią kursu EUR/PLN za okres 12 miesięcy publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,2623 PLN w 2018 r. oraz 1 EUR = 4,2576 PLN w 2017 r.).

^[2] Obliczony w oparciu o całkowity zysk netto.

^[3] EBITDA = zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja.

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

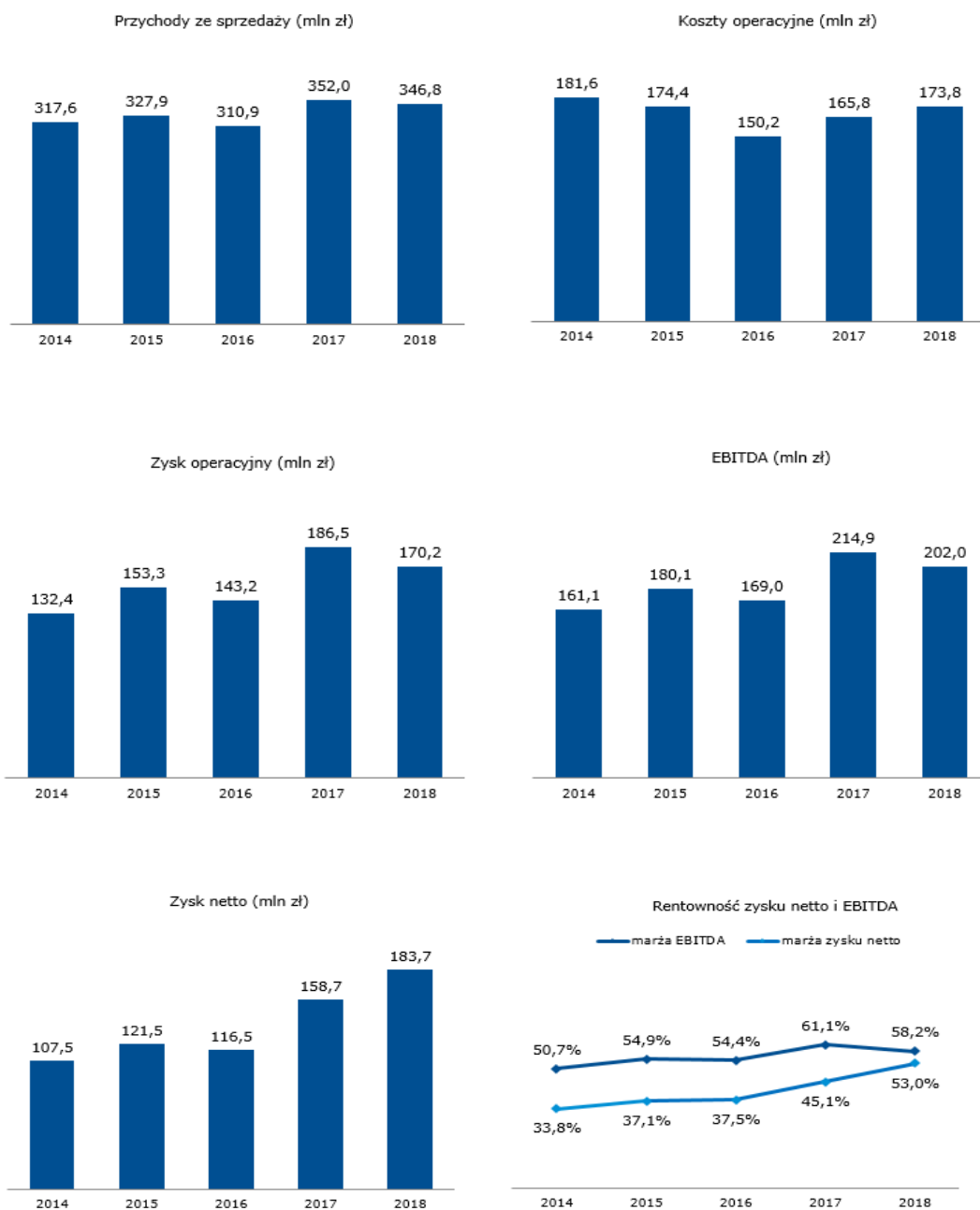
	Stan na dzień			
	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Aktywa trwałe	580 375	596 354	134 971	142 980
Rzeczowe aktywa trwałe	108 158	110 784	25 153	26 561
Wartości niematerialne	254 564	263 769	59 201	63 240
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	207 267	207 389	48 202	49 723
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	540	3 803	126	912
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	271	-	65
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	101	-	23	-
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	5 523	6 116	1 284	1 466
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	4 222	4 222	982	1 012
Aktywa obrotowe	636 942	550 699	148 126	132 034
Zapasy	64	56	15	13
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	-	71	-	17
Należności handlowe oraz pozostałe należności	69 437	64 096	16 148	15 367
Aktywa z tytułu świadczonych usług	1 215	-	283	-
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	377 502	-	87 791	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	250 590	-	60 081
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	188 724	235 886	43 889	56 555
AKTYWA RAZEM	1 217 317	1 147 053	283 097	275 013
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	889 948	798 894	206 965	191 540
Udziały niekontrolujące	590	573	137	137
Zobowiązania długoterminowe	269 333	270 781	62 636	64 921
Zobowiązania krótkoterminowe	57 446	76 805	13 360	18 415
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 217 317	1 147 053	283 097	275 013

[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2018 r. (1 EUR = 4,3000 PLN) oraz 31.12.2017 r. (1 EUR = 4,1709 PLN).

Tabela 4 Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej

	Okres 12 miesięcy zakończony/ Stan na dzień	
	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	58,2%	61,1%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	49,1%	53,0%
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)	21,7%	20,7%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania oprocentowane ⁽¹⁾ / Kapitał własny)	27,6%	30,7%

⁽¹⁾ zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego



I. 4. Wybrane dane finansowe jednostkowe

Tabela 5 Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Rok zakończony 31 grudnia			
	2018		2017	
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Przychody ze sprzedaży	190 880	203 443	44 783	47 783
Rynek finansowy	181 150	196 229	42 501	46 089
Przychody z obsługi obrotu	114 277	129 749	26 811	30 475
Przychody z obsługi emitentów	22 000	24 027	5 162	5 643
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	44 873	42 453	10 528	9 971
Rynek towarowy	423	348	99	82
Przychody ze sprzedaży informacji	423	348	99	82
Przychody pozostałe	9 307	6 866	2 184	1 613
Koszty działalności operacyjnej	113 007	109 916	26 513	25 816
Pozostałe przychody	1 115	940	262	221
Strata z tytułu utraty wartości należności	2 295	497	538	117
Pozostałe koszty	1 633	1 686	383	396
Zysk z działalności operacyjnej	75 060	92 284	17 610	21 675
Przychody finansowe	107 314	5 042	25 177	1 184
Koszty finansowe	10 112	8 871	2 372	2 084
Zysk przed opodatkowaniem	172 262	88 455	40 415	20 776
Podatek dochodowy	20 333	16 776	4 770	3 940
Zysk netto za okres	151 929	71 679	35 645	16 836
EBITDA^[2]	95 317	111 756	22 363	26 249

^[1] Wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1EUR = 4,2623 w 2018 oraz 1 EUR = 4,2576 PLN w 2017 r.).

^[2] EBITDA = zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja.

Tabela 6 Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane

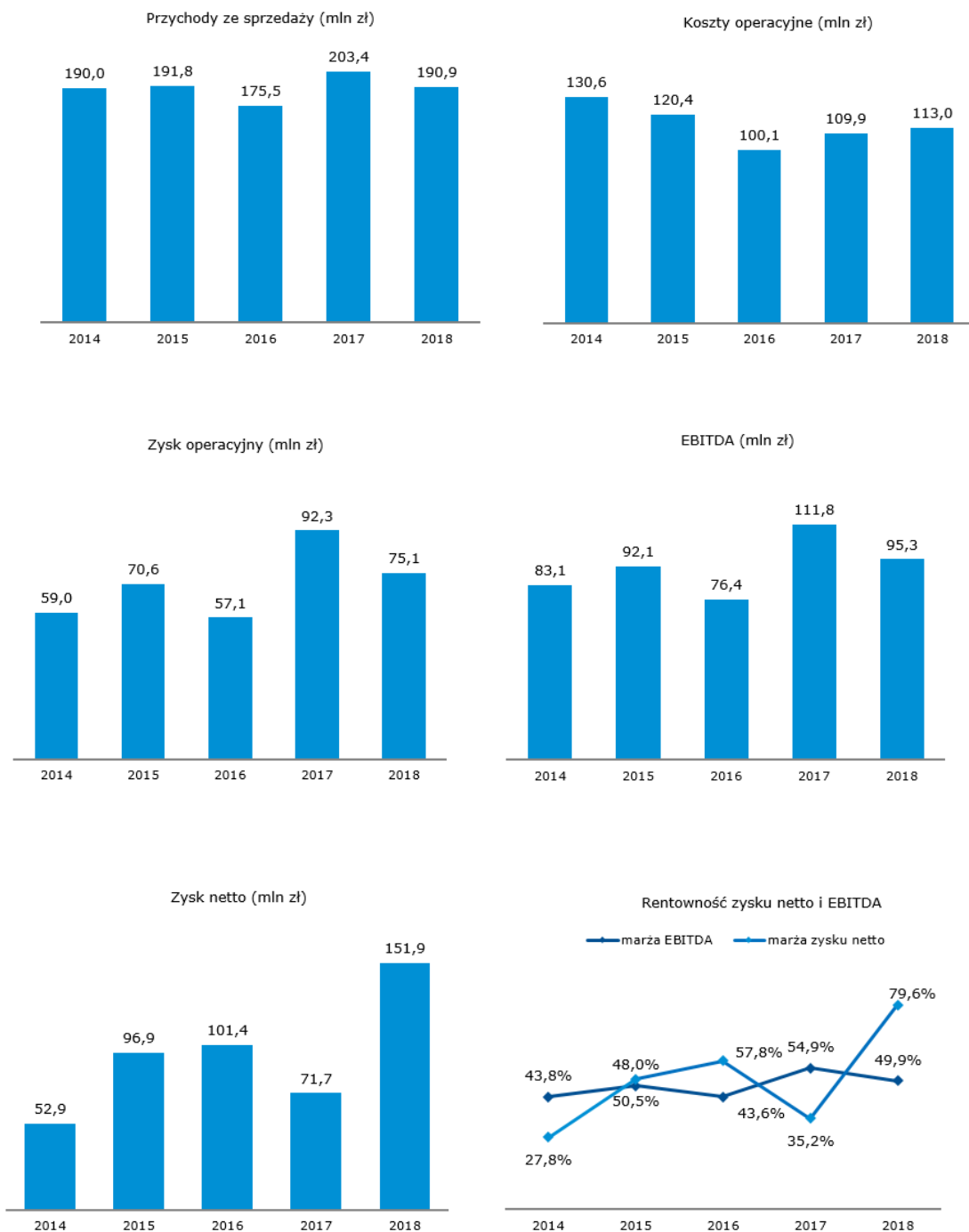
	Stan na dzień			
	31 grudnia 2018		31 grudnia 2017	
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Aktywa trwałe	426 635	462 760	99 217	110 950
Rzeczowe aktywa trwałe	96 362	96 269	22 410	23 081
Wartości niematerialne	56 439	64 741	13 125	15 522
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i zależnych	264 710	291 944	61 560	69 995
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	271	-	65
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	101	-	23	-
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4 801	5 313	1 117	1 274
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	4 222	4 222	982	1 012
Aktywa obrotowe	358 619	275 535	83 400	66 061
Zapasy	64	56	15	13
Należności handlowe oraz pozostałe należności	25 483	26 272	5 926	6 299
Aktywa z tytułu świadczonych usług	1 015	-	236	-
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	310 090	-	72 114	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	196 461	-	47 103
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21 967	52 746	5 109	12 646
AKTYWA RAZEM	785 254	738 295	182 617	177 011
Kapitał własny	498 237	438 873	115 869	105 223
Zobowiązania długoterminowe	263 237	264 574	61 218	63 433
Zobowiązania krótkoterminowe	23 780	34 848	5 530	8 355
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	785 254	738 295	182 617	177 011

^[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2018 r. (1 EUR = 4,3000) oraz 31.12.2017 r. (1 EUR = 4,1709 PLN).

Tabela 7 Wybrane wskaźniki finansowe Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

	Rok zakończony/ Stan na dzień	
	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	49,9%	54,9%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	39,3%	45,4%
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)	32,4%	16,0%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania oprocentowane ^[1] / Kapitał własny)	49,4%	55,9%

^[1] zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego



I. 5. 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 2018 r. wyniosła 1,54 mld zł, co plasuje ją na 47 miejscu wśród wszystkich notowanych spółek krajowych.

Spółka od 19 marca 2011 r. wchodzi w skład indeksu średnich spółek – mWIG40 z 1,74% udziałem w portfelu na koniec 2018 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 2018 r. GPW po raz szósty z rzędu weszła w skład indeksu spółek odpowiedzialnych społecznie (RESPECT Index), którego uczestnikiem jest od 2013 roku. GPW znalazła się w gronie 31 spółek, które prowadzą swoją działalność w sposób odpowiedzialny i zrównoważony, czyli m.in. charakteryzują się wysoką dbałością o środowisko naturalne, dobrze oddziałują na społeczeństwo i nienagannie wypełniają zasady ładu korporacyjnego.

Po raz kolejny Spółka kontynuuje trend wzrostowy. Zaktualizowana Strategia #GPW2022 buduje długookresowe fundamenty dla dalszego rozwoju Grupy. Mamy silną pozycję gotówkową i strategiczne działania, które umożliwiają nam utrzymanie pozycji lidera w regionie, nawet w warunkach zmiennego otoczenia rynkowego.

Od grudnia 2018 r. GPW oblicza i publikuje nowe indeksy dywidend. Spółka GPW, wchodząca w skład indeksu mWIG40 ma wpływ na wartość indeksu mWIG40dvp, który prezentuje skumulowane dywidendy wypłacane przez spółki wchodzące w skład tego indeksu bazowego. W dniu 21 grudnia 2018 roku (dzień poprzedzający coroczne zerowanie indeksu dywidend) wartość indeksu mWIG40dvp wyniosła 138,83 pkt. Wartość zamknięcia indeksu mWIG40 w tym dniu wyniosła natomiast 3901,23 pkt.

NOTOWANIA AKCJI GPW

Kurs akcji GPW kształtował się w 2018 r. w przedziale od 34,05 zł (20 listopada 2018 r.) do 48,65 zł (23 stycznia 2018 r.). Na koniec 2018 r. wyniósł 36,65 zł wobec 36,6 zł na 29 czerwca 2018 r. i 46,99 zł na koniec 2017 r. Oznacza to spadek w trakcie całego roku o 22%. Po uwzględnieniu wypłaconej dywidendy w wysokości 2,20 zł na akcję całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy Spółki wyniosła w 2018 r. – 17,3%. W tym samym okresie mWIG40, indeks średnich spółek z GPW spadł o 19,4%, a indeks WIG (szerokiego rynku) odnotował spadek o 9,5%.

Wykres 4 Kurs akcji Giełdy od dnia debiutu na GPW [zł]



Wykres 5 Kurs akcji Giełdy w 2018 r. na tle indeksu mWIG40 i WIG [znormalizowane]

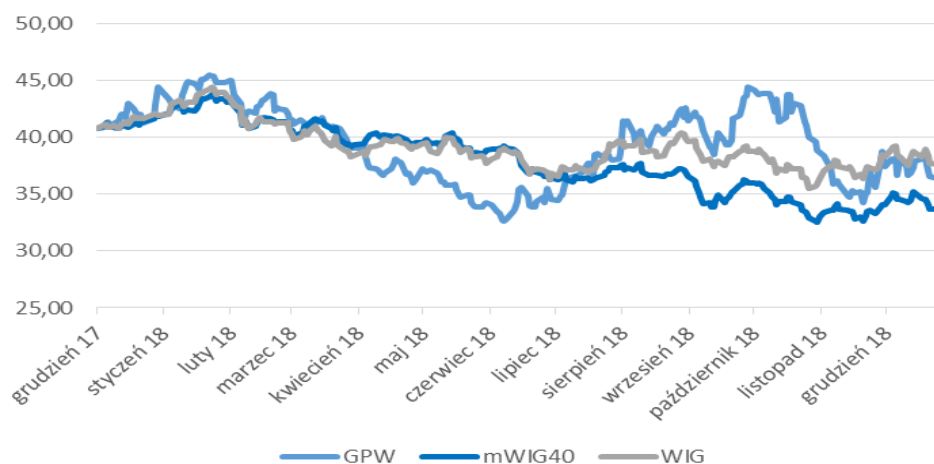


Tabela 8 Wybrane informacje dotyczące akcji GPW SA

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Zysk netto na akcję (zł) ⁶	4,38	3,78	3,12	2,95	2,67	2,70	2,52	3,19
Dywidenda na akcję (zł) ⁷	2,20	2,15	2,36	2,40	1,20	0,78	1,44	3,21
Stopa dywidendy ⁸	5,8%	4,4%	6,7%	4,9%	3,3%	2,0%	3,8%	6,1%
Cena / zysk	8,4	16,9	12,8	12,2	17,1	15,4	15,4	11,1
Maksymalny kurs akcji (zł)	48,65	49,98	41,57	53,00	48,04	45,10	43,89	54,20
Minimalny kurs akcji (zł)	34,05	39,06	31,05	34,53	35,25	34,75	32,10	34,20
Kurs akcji na koniec okresu (zł)	36,65	46,99	39,93	35,95	45,70	41,50	38,87	35,25
Średnia ważona (wolumenem) cena akcji (zł)	39,69	46,05	35,87	44,99	39,52	40,22	37,55	45,84
Stopa zwrotu z akcji	-22,0%	17,7%	11,1%	-21,3%	10,1%	6,8%	10,3%	-28,1%
Całkowita stopa zwrotu - TSR ⁹	-17,3%	23,1%	17,6%	-16,1%	13,0%	8,8%	14,4%	-21,5%
Liczba wyemitowanych akcji (tys.)	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972
Kapitalizacja (mln zł)	1 538	1 972	1 676	1 509	1 918	1 742	1 631	1 480
Free float ¹⁰ (mln zł)	997	1 278	1 089	978	1 241	1 127	1 054	948
Free float %	64,8	64,8%	64,8%	64,8%	64,7%	64,7%	64,6%	64,1%
Wolumen obrotu (mln akcji) ¹¹	14,8	10,9	11,8	11,7	14,5	14,8	19,2	25,9
Wartość obrotu (mln zł)	589,5	501,9	424,00	526,4	571,8	596,1	720,7	1 188,5
Liczba transakcji (tys.)	98,9	90,2	89,7	63,0	68,8	67,3	73,3	170,6
Średni wolumen obrotu na sesję (tys.)	60,1	46,3	47,1	46,6	58,1	60,0	77,1	103,3
Średnia wartość obrotu na sesję (tys. zł)	2 386,5	2 007,7	1 689,1	2 097,4	2 296,2	2 413,4	2 894,2	4 735,0
Średnia liczba transakcji na sesję	400	360,7	357,4	250,9	276,0	272,6	294,2	679,8
Wskaźnik obrotów ¹²	55,3	27,9%	26,9%	30,8%	31,2%	35,4%	46,2%	67,1%

⁶ W oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

⁷ Z zysku za rok poprzedni

⁸ Wypłacona dywidenda / kurs akcji z dnia odjęcia prawa do dywidendy

⁹ (Roczna zmiana ceny akcji + dywidenda na akcję) / kurs akcji na koniec wcześniejszego okresu

¹⁰ Akcje znajdujące się w wolnym obrocie (bez m. in. akcji w posiadaniu Skarbu Państwa i inwestorów strategicznych)

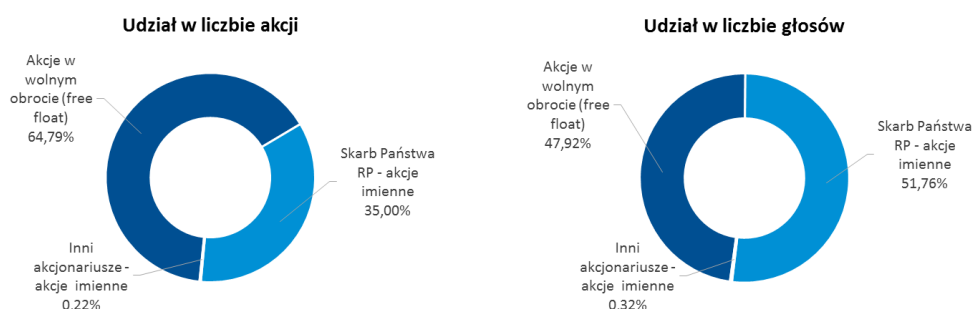
¹¹ W ramach arkusza zleceń (transakcje sesyjne; bez uwzględniania transakcji pakietowych)

¹² Wartość obrotów (dla 2018 r. uroczniona) / średnia kapitalizacja z początku i końca okresu

AKCJONARIUSZE GPW

Na dzień 31 grudnia 2018 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 6 Struktura akcjonariatu GPW na koniec 2018 r.



Krajowe otwarte fundusze emerytalne (OFE) posiadały na koniec 2018 r. łącznie 9,7 mln akcji GPW, co stanowiło 23,0% udziału w kapitale zakładowym. Według szacunków GPW około 3% akcji było w posiadaniu pozostałych krajowych inwestorów instytucjonalnych (głównie TFI), ok. 21% posiadali bezpośrednio krajowi inwestorzy indywidualni, a około 18% 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 jest wypłacana corocznie, po zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie GPW (Walne Zgromadzenie) sprawozdania finansowego Spółki. Każdorazowo, przy ostatecznym ustalaniu wartości dywidendy, która będzie rekomendowana Walnemu Zgromadzeniu, Zarząd Giełdy uwzględni między innymi następujące istotne czynniki:

GPW to stabilna finansowo spółka, która od lat regularnie wypłaca wysoką dywidendę swoim inwestorom. Stopa dywidendy w 2018 r. wyniosła 5,8%

- ◆ Potrzeby kapitałowe i inwestycyjne wynikające z realizacji strategii Grupy Kapitałowej GPW,
- ◆ stopę dywidendy i wskaźniki wypłaty stosowane przez porównywalne spółki,
- ◆ niezbędne działania na rzecz rozwoju infrastruktury rynku kapitałowego w Polsce,
- ◆ 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 2018 r.

GPW wypłacała swoim właścicielom dywidendę za każdy rok od momentu debiutu w roli spółki publicznej. 2 sierpnia 2018 r. Spółka wypłaciła 92,3 mln zł dywidendy. Dywidendę w wysokości 2,20 zł na akcję otrzymali akcjonariusze GPW, którzy posiadali akcje 19 lipca 2018 r. (dzień ustalenia praw do dywidendy).

Stopa dywidendy w 2018 roku, liczona w oparciu o kurs zamknięcia z dnia 2 sierpnia 2018 r. wyniosła 5,8%.

Tabela 9 Dywidenda GPW z zysków osiągniętych w latach 2010-2017

Rok obrotowy, za który wypłacono dywidendę	Wypłacona dywidenda (w tys. zł)	Dywidenda na akcję	Wskaźnik wypłaty dywidendy*	Stopa dywidendy**	Data Walnego Zgromadzenia	Dzień dywidendy	Dzień wypłaty dywidendy
		(w zł)					
2017	92 338	2,2	63,3%*****	5,84%	19.06.2018	19.07.2018	2.08.2018
2016	90 240	2,15	70,71%*****	4,39%	19.06.2017	19.07.2017	2.08.2017
2015	99 054	2,36	80,27%	6,69%	22.06.2016****	20.07.2016	04.08.2016
2014	100 732	2,4	89,88%	4,93%	25.06.2015	15.07.2015	04.08.2015
2013	50 366	1,2	44,45%	3,31%	25.07.2014***	07.08.2014	26.08.2014
2012	32 738	0,78	30,95%	2,03%	21.06.2013	12.07.2013	26.07.2013
2011	60 440	1,44	45,19%	3,84%	27.06.2012	06.07.2012	20.07.2012
2010	134 730	3,21	142,28%	6,05%	27.06.2011	12.07.2011	27.07.2011

* w oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

** wg kursu zamknięcia z dnia odcięcia prawa do dywidendy

*** Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki rozpoczęte 26 czerwca 2014 r. zostało wznowione 15 lipca br. i zakończone 25 lipca br.

**** Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki rozpoczęte 22 czerwca 2016 r. zostało wznowione i zakończone 21 lipca br.

***** w oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej i skorygowany o udział w jednostkach stowarzyszonych

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 ze wszystkimi uczestnikami rynku kapitałowego oraz zapewnia aktywną komunikację i równy dostęp do informacji wszystkim grupom inwestorów. W 2018 r. GPW podejmowała liczne działania i wykorzystywała szeroki wachlarz narzędzi w ramach bieżącej komunikacji z akcjonariuszami, inwestorami i analitykami, w tym m. in.:

- ◆ prezentacje wyników finansowych po zakończeniu każdego kwartału, w terminach ok. jednomiesięcznych, za wyjątkiem wyników rocznych, które były prezentowane w terminie ok. dwumiesięcznym po zakończeniu okresu, podczas których Zarząd GPW spotykał się osobiście z analitykami rynku kapitałowego – spotkania były transmitowane na żywo w Internecie,
- ◆ transmisja na żywo Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 19 czerwca 2018 r. oraz Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 23 kwietnia 2018, kontynuowanego w dniu 22 maja 2018 r.,
- ◆ prezentacja i transmisja na żywo zaktualizowanej strategii GK GPW „#GPW2022” w dniu 27 czerwca 2018 r.,
- ◆ zorganizowanie non-deal roadshow w USA i Kanadzie (6 miast),
- ◆ udział w 7 zagranicznych konferencjach finansowych z udziałem globalnych inwestorów instytucjonalnych współorganizowanych przez GPW w Londynie, Sztokholmie, Nowym Jorku, Paryżu, Frankfurtie, Stegersbach (Austria) i w Pradze,
- ◆ udział w 2 konferencjach branżowych dedykowanych inwestorom instytucjonalnym w Zurs i w Londynie,

- ◆ udział w 4 konferencjach dla inwestorów instytucjonalnych w Warszawie, w tym współorganizacja jednej z nich,
- ◆ ponad 100 indywidualnych i grupowych spotkań w siedzibie Spółki oraz innych form kontaktu z przedstawicielami krajowych i zagranicznych inwestorów instytucjonalnych.

W 2018 r. już po raz kolejny GPW zaprezentowała kluczowe wydarzenia, osiągnięcia i strategiczne plany na przyszłość w formie Marketingowego Raportu Rocznego online, który jest dostępny na stronie <http://raportrocznygpw.pl/>. Zamieszczony materiał daje użytkownikom interaktywne narzędzia umożliwiające wielopłaszczyznową analizę zdarzeń w 2017 r.

Działania GPW ukierunkowane są także na aktywny dialog z inwestorami indywidualnymi. Poza powszechnie dostępnymi informacjami na temat Spółki na stronie internetowej, w 2018 r. działania w tym zakresie były ukierunkowane na proaktywną komunikację z inwestorami, która umożliwiłaby im uzyskanie wszystkich niezbędnych informacji, a także bezpośredni kontakt z przedstawicielami Spółki. Były to m.in.:

- ◆ Dzień inwestora indywidualnego oraz Dzień otwarty w dniach 20 i 21 kwietnia,
- ◆ zorganizowanie czatu inwestorskiego z udziałem Wiceprezesa Zarządu GPW, odpowiedzialnego za Dział Finansowy Spółki i nadzorującego działania z zakresu relacji inwestorskich,
- ◆ udział w konferencji Wall Street w Karpaczu dedykowanej inwestorom indywidualnym i organizowanej przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Zgodnie z przyjętą w styczniu 2015 r. polityką relacji inwestorskich GPW, 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, factsheet, zapisy wideo konferencji wynikowych i Walnego Zgromadzenia oraz aktualności. GPW udostępniła również usługę powiadomień IR, za pomocą których przesyła bieżące informacje dotyczące Spółki.

OBLIGACJE GPW NA GIEŁDZIE

Na koniec 2018 r. na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW oraz ASO prowadzonym przez BondSpot notowane były obligacje GPW trzech serii C, D i E o łącznej wartości nominalnej obligacji wszystkich serii 245 mln zł.

Seria C obligacji została wyemitowana 6 października 2015 r. na okres siedmiu lat na kwotę 125 mln zł. Ich wykup nastąpi 6 października 2022 r. Obligacje te 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 są 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, który przypadał na 2 stycznia 2017, a został przeprowadzony przedterminowo w październiku 2015 r. W rezultacie obligacje GPW serii A i B o wartości 124,5 mln zł zostały wykupione przez GPW po cenie 101,20 zł za obligację. W 2018 r. cena obligacji GPW serii C o tickerze GPW1022 wahała się w przedziale od 101,35 zł 15 czerwca 2018 r. do 102,98 zł 3 stycznia 2018 r.

2 stycznia 2017 r. w terminie zapadalności miał miejsce wykup obligacji serii A i B o wartości nominalnej 120,5 mln zł. Była to część pozostałych w obrocie obligacji serii A i B, które były wyemitowane na przełomie 2011 i 2012 r. w łącznej wartości 245 mln zł. Obligacje te były wprowadzone do obrotu na Catalyst (rynek regulowany i ASO) i zasymilowane pod jednym kodem ISIN. Obligacje GPW serii A i B były obligacjami niezabezpieczonymi o zmiennym oprocentowaniu. Oprocentowanie było stałe w półrocznym okresie odsetkowym i było oparte o stopę WIBOR 6M z marżą w wysokości 117 punktów bazowych.

Seria D i E obligacji zostały wyemitowane przez GPW w październiku 2016 r. o wartości nominalnej 120 mln zł, a ich rejestracja nastąpiła w styczniu 2017 roku. Są to pięcioletnie obligacje na okaziciela. Decyzja o

emisji obligacji została podjęta przez Zarząd GPW w związku z wykupem drugiej części obligacji serii A i B, który zgodnie z okresem zapadalności przypadał na 2 stycznia 2017 r. Seria D była skierowana do inwestorów instytucjonalnych, natomiast seria E do inwestorów indywidualnych. Cena emisyjna jednej obligacji serii D wynosiła 100 zł. Cena emisyjna jednej obligacji serii E uzależniona była od terminu złożenia zapisu i wynosiła: 99,88 zł dla zapisów złożonych w dniu 2 stycznia 2017 r. oraz 99,89 zł dla zapisów złożonych w dniu 3 stycznia 2017 r. Łączna wartość nominalna emisji wyniosła 120 mln zł. Obligacje serii D zostały przydzielone 29 grudnia 2016 r., natomiast obligacje serii E – 5 stycznia 2017 r. Obligacje serii D i E zostały zasymilowane pod jednym kodem ISIN. Średni koszt przeprowadzenia oferty przypadający na jedną oferowaną obligację o wartości nominalnej 100 zł wyniósł 0,60 zł. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej stanowiącej sumę stawki referencyjnej WIBOR 6M oraz marży w wysokości 0,95 proc. w stosunku rocznym. Odsetki są wypłacane w okresach półrocznych. Obligacje są notowane na rynku regulowanym w ramach Catalyst, prowadzonym przez GPW oraz na rynku regulowanym w ramach Catalyst, prowadzonym przez BondSpot.

W 2018 r. cena obligacji GPW serii D i E o tickerze GPW0122 wahała się w przedziale od 100,10 zł 10 stycznia 2018 r. do 100,98 zł w dniach 3 stycznia 2018 r. oraz w dniach od 24 sierpnia do 31 sierpnia 2018 r.

Tabela 10 Odsetki obligacji GPW serii D i E

Numer Okresu Odsetkowego	Pierwszy Dzień Okresu Odsetkowego	Liczba dni w Okresie Odsetkowym	Dzień Ustalenia Uprawnionych	Ostatni Dzień Okresu Odsetkowego oraz Dzień Płatności
1	Dzień Emisji	Liczba dni od Dnia Emisji (włącznie) do 31.01.2017 (z wyłączeniem tego dnia)	23.01.2017r.	31.01.2017 r.
2	31.01.2017 r.	181	21.07.2017 r.	31.07.2017 r.
3	31.07.2017 r.	184	23.01.2018 r.	31.01.2018 r.
4	31.01.2018 r.	181	23.07.2018 r.	31.07.2018 r.
5	31.07.2018 r.	184	23.01.2019 r.	31.01.2019 r.
6	31.01.2019 r.	181	23.07.2019 r.	31.07.2019 r.
7	31.07.2019 r.	184	23.01.2020 r.	31.01.2020 r.
8	31.01.2020 r.	182	23.07.2020 r.	31.07.2020 r.
9	31.07.2020 r.	184	22.01.2021 r.	31.01.2021 r.
10	31.01.2021 r.	181	23.07.2021 r.	31.07.2021 r.
11	31.07.2021 r.	184	21.01.2022 r.	31.01.2022 r.

II. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

II.1 Otoczenie rynkowe

RYNEK FINANSOWY

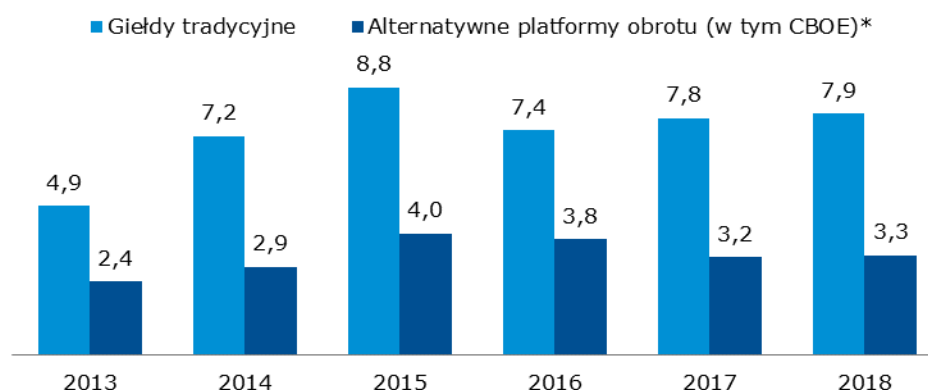
W ostatnich latach znacząco zwiększył się poziom konkurencji pomiędzy platformami obrotu instrumentami finansowymi. Spółki prowadzące rynki regulowane konkurują między sobą o pozyskiwanie nowych emitentów, inwestorów, odpowiednią płynność i obroty na rynku. Dodatkowym wyzwaniem dla giełd stają się również rynki pozagiełdowe (OTC)¹³ i wielostronne platformy obrotu – tzw. MTF-y (Multilateral Trading Facility). Oferują one obrót tymi samymi akcjami, które są notowane na tradycyjnych giełdach. Część MTF-ów z biegiem czasu uzyskało status rynku regulowanego, tak jak CBOE Europe Equities¹⁴, będący w 2018 r. największą platformą handlu akcjami w Europie.

Z doświadczeń innych giełd wynika, że po wejściu alternatywnych platform obrotu następuje zwiększenie całkowitego obrotu spółkami z danego rynku, co jest spowodowane działaniem arbitrażystów tj. podmiotów wykorzystujących strategię oparte na handlu akcjami tych samych spółek na dwóch lub kilku rynkach, na których taki handel jest oferowany. Natomiast udział procentowy w obrocie po stronie macierzystych giełd zazwyczaj się zmniejsza. Od kilku lat obrót akcjami polskich spółek jest oferowany przez londyńską platformę Turquoise, a od 5 listopada 2018 r. również przez CBOE Europe Equities. Jednak poza krótkimi epizodami na obydwu platformach praktycznie nie odnotowano żadnych obrotów. Może to być dowód na to, że w przypadku mniejszych rynków - takich jak GPW - preferowana jest koncentracja obrotu.

Jeżeli chodzi o obrót akcjami polskich spółek, to alternatywne platformy obrotu oferują istotnie niższe koszty egzekucji zleceń, są natomiast dużo mniej konkurencyjne pod względem kosztów rozliczenia i rozrachunku. W odpowiedzi na potencjalny wzrost zagrożenia ze strony konkurencyjnych platform obrotu, GPW skupia się na poprawie płynności rynku akcji i poprawie jakości arkusza zleceń. W ostatnim czasie m.in. przedłużono promocje dla klientów elektronicznych (HVP, HVF), a także wdrożono programy dla animatorów rynku. Wprowadzono i usprawniono także funkcjonalności systemu, odpowiadające potrzebom uczestników rynku, którzy realizują duże zlecenia.

Wykres 7

Porównanie obrotów akcjami na europejskich giełdach zrzeszonych w FESE oraz alternatywnych platformach obrotu¹⁵ [bln EUR]



Źródło: FESE – European Equity Market Report

Według terminologii FESE w 2018 r. alternatywne platformy obrotu, czyli MTF-y (Turquoise, Aquis Exchange) oraz CBOE Europe Equities (platforma o rodowodzie MTF, w terminologii FESE klasyfikowana

¹³ 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)

¹⁴ Wcześniej BATS Europe. Za sprawą MiFID II CBOE Equities Europe jest klasyfikowany jako rynek regulowany.

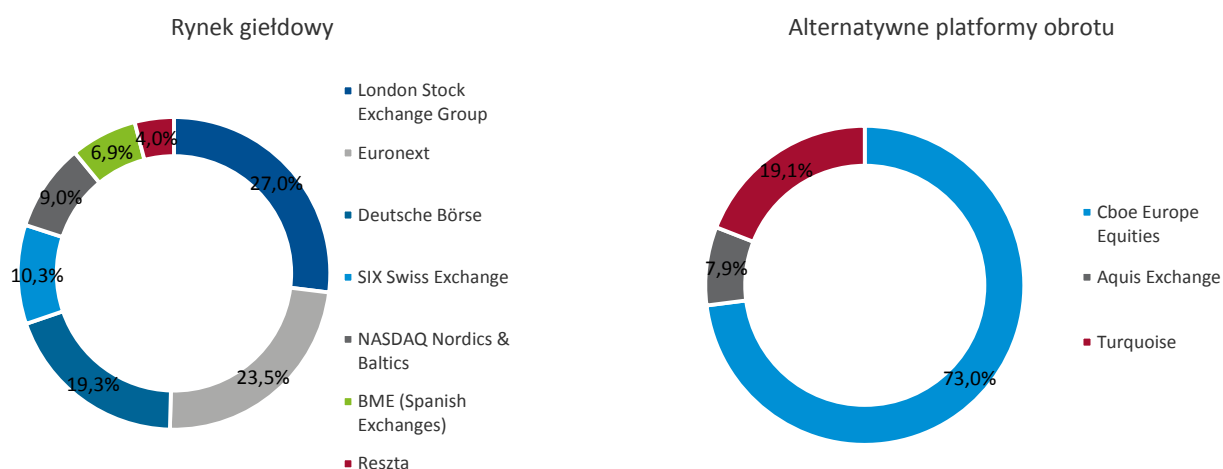
¹⁵ MTF-y (Turquoise, Aquis Exchange) i platforma o rodowodzie MTF, czyli CBOE Europe Equities (w terminologii FESE klasyfikowany jest już jako rynek regulowany)

od niedawna już jako rynek regulowany), odpowiadały łącznie za 3,3 bn EUR, tj. 29,1% obrotu akcjami w Europie w ramach arkusza zleceń.

W 2018 r. łączna wartość obrotów na europejskim rynku akcji w ramach arkusza zleceń (zarówno giełdy jak i alternatywne platformy obrotu) wyniosła 11,2 bln EUR, co oznacza wzrost w stosunku do roku 2017 o 0,2 bln EUR tj. o 1,8%.

W 2018 r., biorąc pod uwagę skalę obrotów w ramach arkusza zleceń, zdecydowanym liderem europejskiego rynku była platforma CBOE Europe Equities.

Wykres 8 Koncentracja obrotu giełd i alternatywnych platform obrotu na europejskim rynku akcji w ramach arkusza zleceń w 2018 r.



Zródło: FESE – European Equity Market Report, WFE

Zgodnie z raportem FESE - European Equity Market Report¹⁶ w 2018 r., tradycyjny rynek giełdowy cechował się zdecydowanie mniejszą koncentracją obrotu w stosunku do alternatywnych platform obrotu, gdzie dominował jeden gracz - CBOE Europe Equities.

W 2018 r., w ujęciu nominalnym największe obroty akcjami w Europie w ramach arkusza zleceń wygenerowały kolejno: CBOE Europe Equities (2,4 bln EUR; udział 21,2%), London Stock Exchange Group (2,1 bln EUR; udział 19,1%), Euronext (1,9 bln EUR; udział 16,6%) oraz Deutsche Boerse (1,5 bln EUR; udział 13,7%). W 2018 r. udział GPW w obrocie akcjami w ramach arkusza zleceń w Europie wyniósł 0,43%.

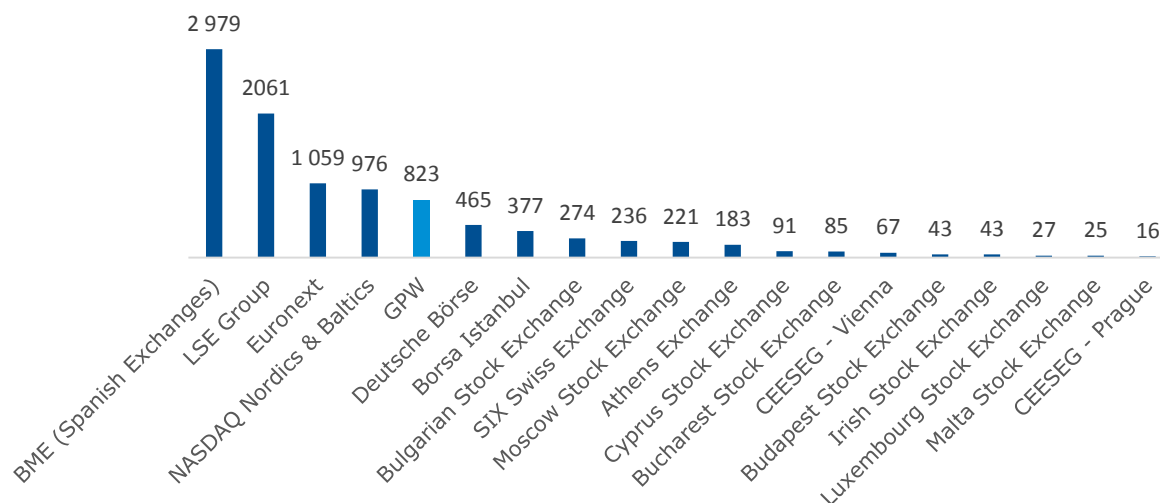
Liczba spółek notowanych

Na koniec 2018 roku, na wszystkich giełdach europejskich notowanych było 7 519 spółek krajowych. Najwięcej spółek było notowanych na hiszpańskiej giełdzie BME (2 979 spółek), co stanowiło ponad 39,6% spośród wszystkich spółek notowanych na giełdach europejskich. GPW plasowała się pod tym względem na 5-tej pozycji z wynikiem 823 notowanych spółek krajowych, które stanowią 10,9% liczby spółek krajowych notowanych na europejskich parkietach.

Łącznie na GPW na rynku regulowanym notowanych jest 465 spółek (w tym 414 spółek krajowych i 51 zagranicznych) na rynku regulowanym oraz 387 spółek na rynku NewConnect (w tym 381 spółek krajowych i 6 spółek zagranicznych). W 2018 r. na Rynku Głównym odnotowano 7 debiutów oraz 15 debiutów na rynku alternatywnym.

¹⁶ <http://www.fese.eu/statistics-market-research/european-equity-market-report>

Wykres 9 Liczba notowanych spółek krajowych na giełdach w Europie w 2018 r.

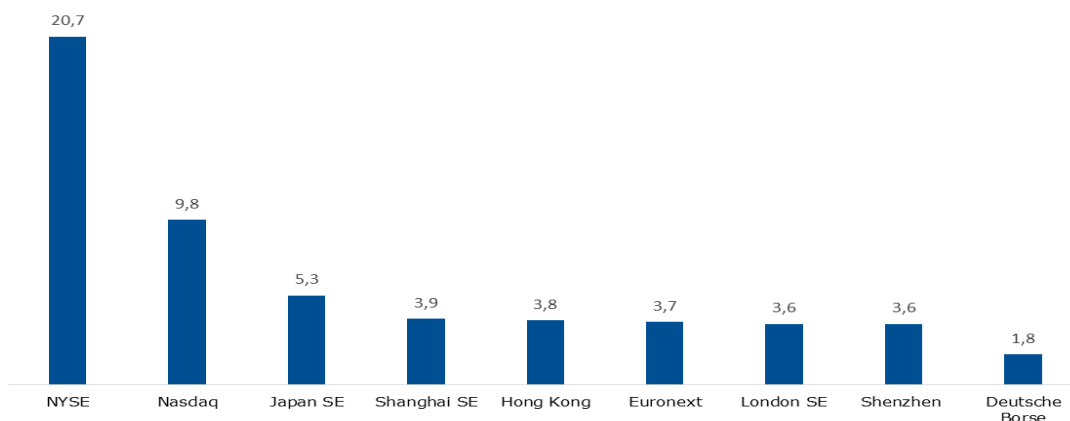


Źródło: FESE, WFE

Kapitalizacja rynków akcji

Według danych WFE w 2018 roku łączna kapitalizacja wszystkich giełd na świecie spadła o 12,9%, osiągając na koniec roku poziom 74,5 bln USD (źródło: WFE)¹⁷. Największy spadek wartości spółek – o 17,8% do 23,9 bln USD odnotowano na parkietach giełd Azji i Pacyfiku, których udział w łącznej kapitalizacji giełd na świecie wynosił na koniec 2018 r. 32,1%. Giełdy amerykańskie, które stanowią największy – 45,9% udział w kapitalizacji giełd na świecie spadły o 6,3% osiągając kapitalizację 34,2 bln USD. Giełdy regionu EMEA (Europa, Bliski Wschód i Afryka), do którego należy GPW spadły o 17,7%, osiągając 16,4 bln USD kapitalizacji spółek krajowych. GPW ze spadkiem kapitalizacji o 20,3% rdr do 160,5 mld USD w ujęciu dolarowym była dwunastą giełdą regionu pod względem kapitalizacji spółek krajowych. Na koniec 2018 r. na czele największych giełd na świecie znajdowała się amerykańska giełda NYSE z kapitalizacją spółek krajowych o wartości 20,7 bln USD. Kolejne miejsca zajęły: NASDAQ – kapitalizacja o wartości 9,8 bln USD, Japan SE – 5,3 bln USD, Shanghai SE – 3,9 bln USD, Hong Kong SE 3,8 bln USD, Euronext 3,7 bln USD, London SE – 3,6 bln USD, Shenzhen SE – 3,6 bln USD oraz Deutsche Boerse z kapitalizacją 1,8 bln USD.

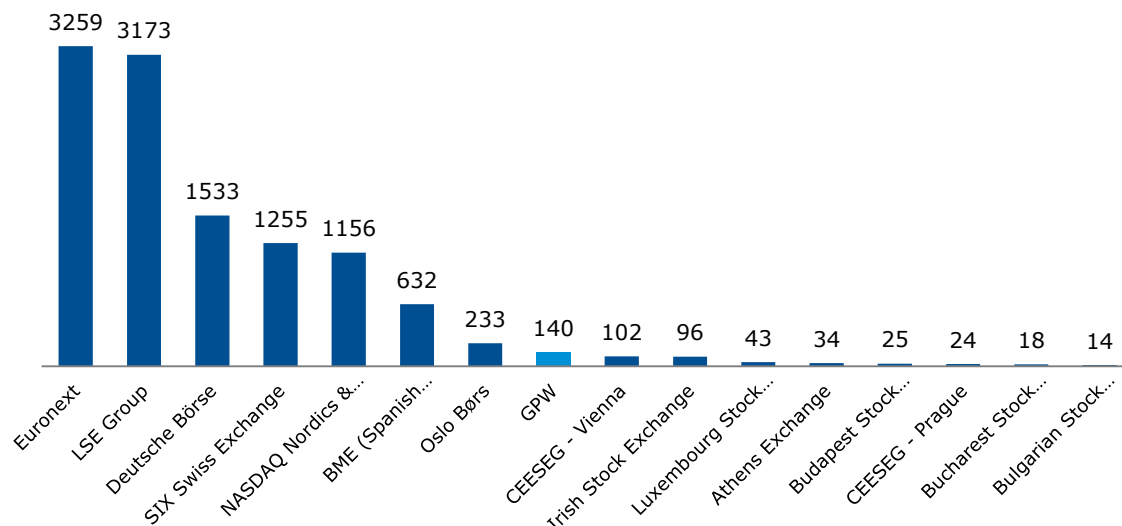
Wykres 10 Kapitalizacja spółek krajowych na giełdach w 2018 r. według WFE [bln USD]



¹⁷ <https://focus.world-exchanges.org/issue/january-2019/market-statistics>

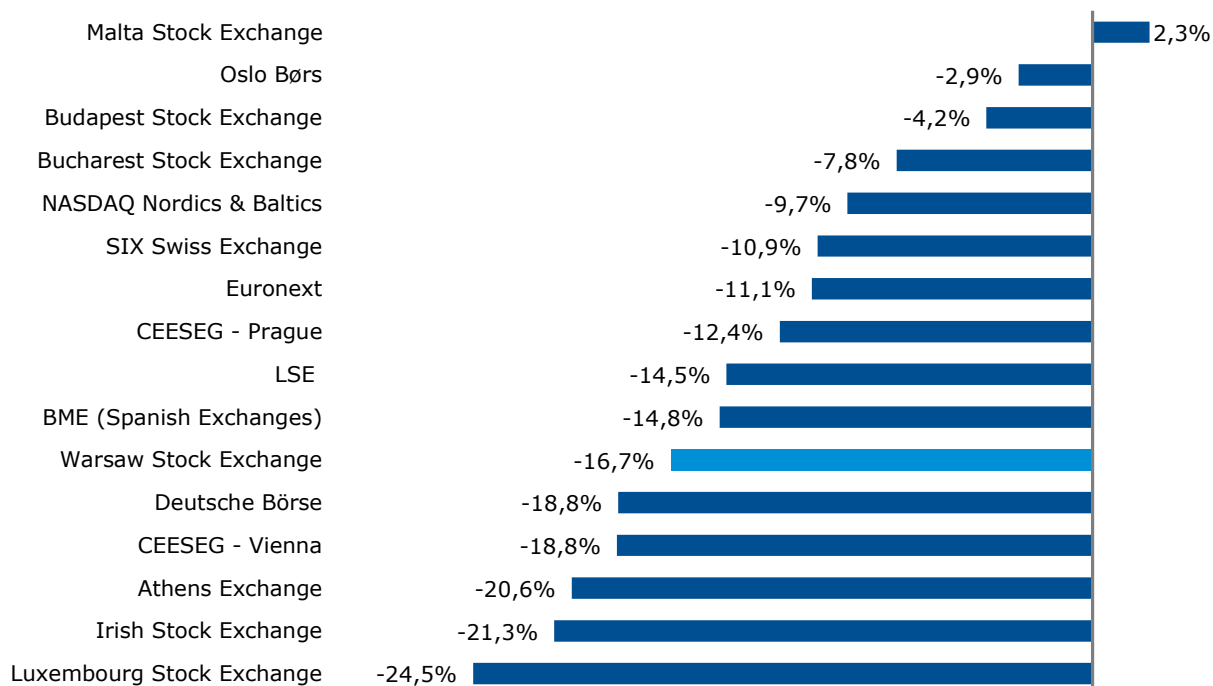
Poniżej statystyki FESE, wyrażone w mld EUR, dotyczące kapitalizacji spółek krajowych na poszczególnych giełdach w Europie. Pierwsze miejsce należy do grupy Euronext (3259 mld EUR), drugie LSE Group (3173 mld EUR), a trzecie Deutsche Börse 1533 (mld EUR). GPW z kapitalizacją 140 mld EUR zajmuje ósme miejsce.

Wykres 11 Kapitalizacja spółek krajowych na giełdach w Europie w 2018 r. [mld EUR]



Źródło: FESE, (monthly statistics, December 2018); dane o LSE Group pobrano ze statystyk WFE i przeliczono z USD na EURO

Wykres 12 Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2018 r. na giełdach w Europie [zmiana % w ujęciu EUR]



Źródło: FESE (monthly statistics, December 2018); dane o LSE Group pobrano ze statystyk WFE i przeliczono z USD na EURO

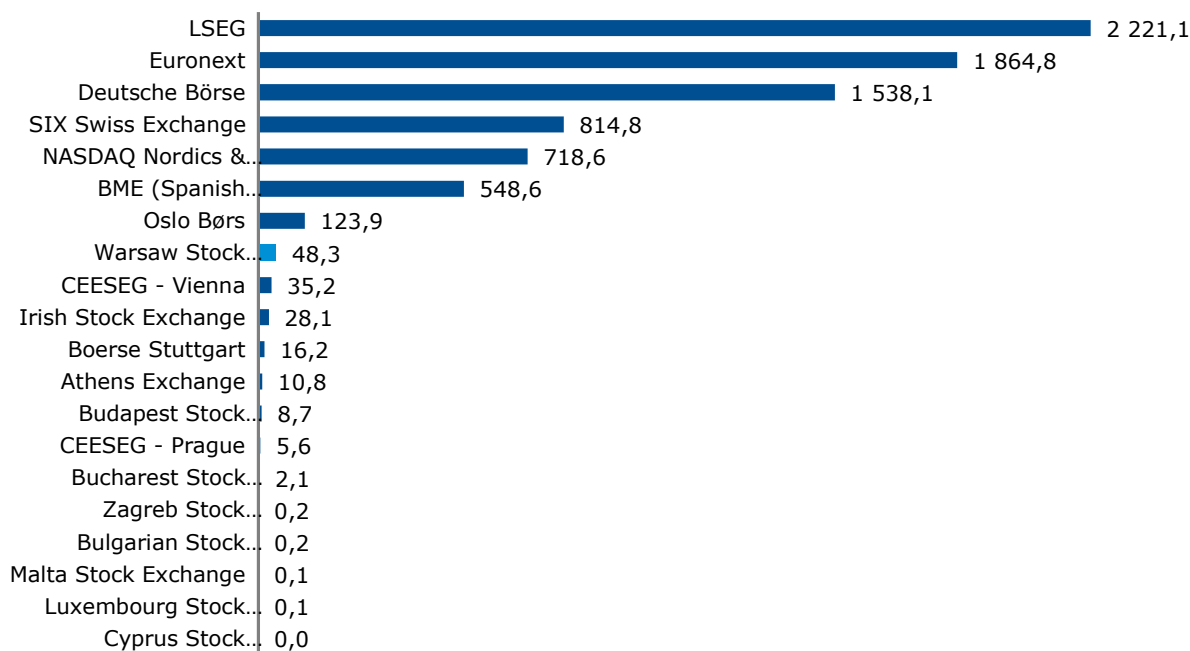
Obroty akcjami

Według danych WFE w 2018 r. łączna wartość obrotów akcjami spółek krajowych w ramach arkusza zleceń, w ujęciu dolarowym, wyniosła na świecie 97,4 bln USD, co oznacza wzrost rok do roku o 17,7%, głównie za sprawą wzrostu obrotów o 35,7% do 54,6 bln USD na giełdach amerykańskich, które w 2018 roku wygenerowały 56,1% obrotu akcjami na świecie. Wartość obrotu akcjami w regionie Europa, Bliski Wschód i Afryka z kolei wzrosła o 11,1% do 13,6 bln USD, do czego przyczyniły się wzrosty wartości obrotów przede wszystkim na giełdach LSE Group, Euronext i Deutsche Boerse. Giełdy azjatyckie odnotowały spadek wartości obrotu akcjami o 3,6% do 29,2 bln USD.

Zgodnie z danymi prezentowanymi w statystykach FESE w 2018 r. wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń na GPW spadła o 13,4% do 48,3 mld EUR (w ujęciu PLN spadek o 13,6% do 204,3 mld PLN). Wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń na giełdach europejskich wyniosła w 2018 r. 8,0 bln EUR vs. 7,8 bln EUR rok wcześniej, co oznacza wzrost o ok. 2,6% rdr.

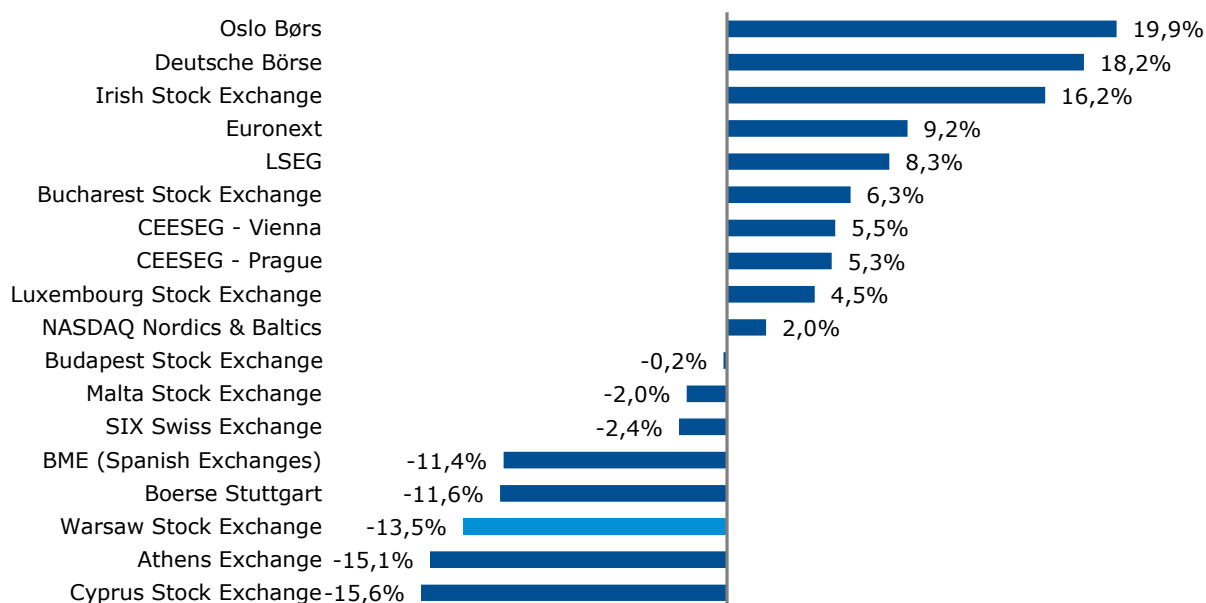
Największe obroty akcjami na rynku europejskim w ramach arkusza zleceń generowała londyńska giełda LSE Group (2,2 bln EUR obrotu). Kolejnymi co do wielkości w tym zakresie giełdami były kolejno: Euronext (1,9 bln EUR obrotu), Deutsche Boerse (1,5 bln EUR), SIX Swiss Exchange (0,8 bln EUR), Nasdaq Nordics&Baltics (0,7 bln EUR) oraz hiszpańska giełda BME (0,5 bln EUR). Koncentracja 6-ciu giełd o najwyższych obrotach akcjami w 2018 roku, wyniosła ok. 96 % łącznego obrotu na rynku europejskim. Udział GPW w europejskich obrotach wyniósł w 2018 r. ok. 0,6%.

Wykres 13 Wartość obrotów akcjami na giełdach w Europie w 2018 r. [mld EUR]



Źródło: FESE (monthly statistics, December 2018); dane o LSE Group pobrano ze statystyk WFE i przeliczono z USD na EUR

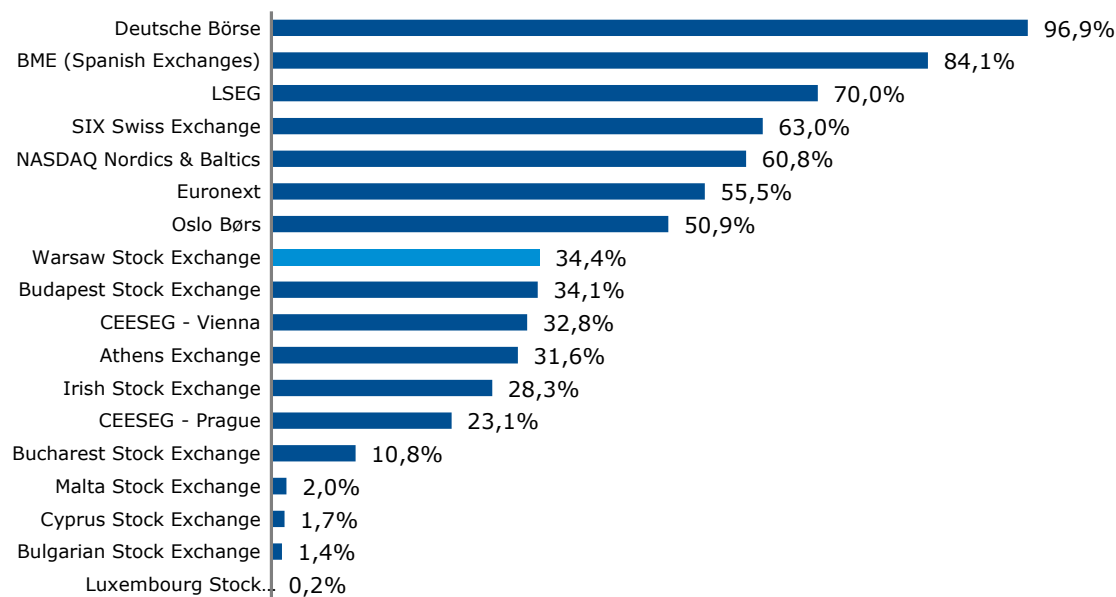
Wykres 14 Zmiana wartości obrotów akcjami na giełdach w Europie w 2018 r.



Źródło: FESE (monthly statistics, December 2018); dane o LSE Group pobrano ze statystyk WFE i przeliczono z USD na EUR

Wskaźnik płynności

Współczynnik płynności (inaczej velocity ratio) jest stosunkiem obrotów do średniej miesięcznej kapitalizacji na poszczególnych giełdach. Średni współczynnik płynności na giełdach europejskich, wyniósł w 2018 r. 37,1%, (liczone z danych FESE, w EUR). Największy wskaźnik velocity ratio odnotowano na giełdach Deutsche Borse, BME oraz London Stock Exchange Group. Dla GPW wskaźnik płynności wyniósł 34,4% w 2018 r.

Wykres 15 Wskaźnik płynności¹⁸ na giełdach w Europie w 2018 r.

Źródło: FESE, WFE dla LSEG

¹⁸ Współczynnik płynności (Velocity), obliczony jako stosunek obrotów poszczególnych giełd za 2018 r. do średniej rocznej kapitalizacji z końca każdego miesiąca

Podsumowując, 2018 rok był dla GPW bardzo wymagającym okresem w porównaniu do innych giełd europejskich, był pełen wyzwań. Udział kapitalizacji spółek krajowych GPW w kapitalizacji giełd europejskich był na poziomie 1,07% w 2016 r., 1,24% w 2017 r. i 1,19% w 2018 r.

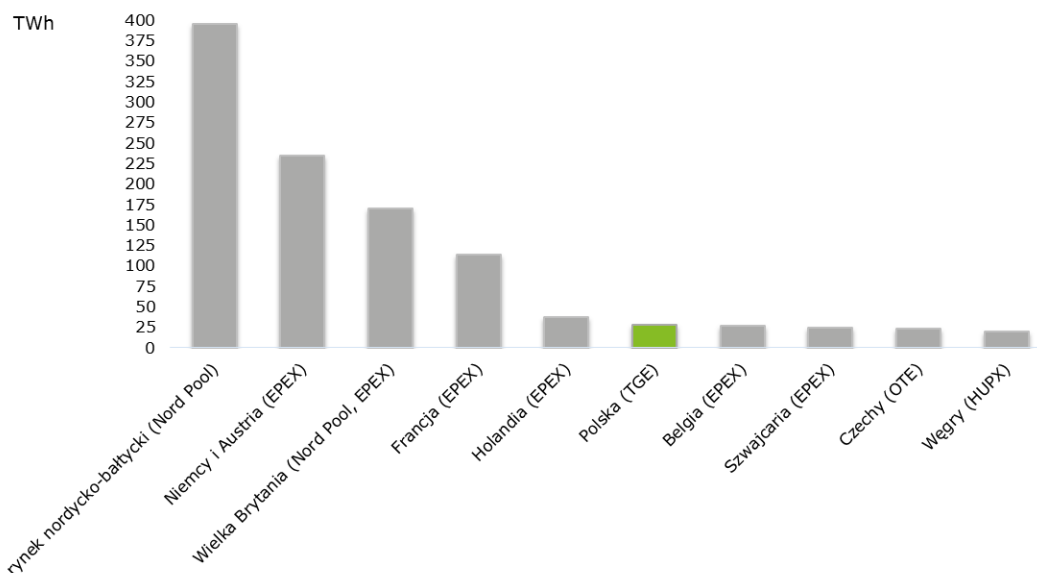
RYNEK TOWAROWY

Rynek energii elektrycznej i rynku gazu

- ✓ Rok 2018 był rekordowym w zakresie obrotu energią elektryczną i gazem ziemnym na TGE. Na rynku gazu był to już trzeci rekordowy rezultat z rządu, natomiast na rynku energii elektrycznej odwrócona została negatywna tendencja z lat 2016-2017.
- ✓ W zakresie obrotu kontraktami terminowymi na energię elektryczną obiecujący wolumen był już początek roku, kiedy to w styczniu i w lutym obroty giełdowe wrosły o ponad dwie trzecie względem analogicznego okresu w roku 2017. Przełomowy był jednak marzec, kiedy miesięczny wolumen obrotu po raz pierwszy od listopada 2015 r. przekroczył 15 TWh, osiągając poziom 17,9 TWh. Rozpoczął się wówczas okres największego wzrostu cen uprawnień do emisji CO₂, co wpłynęło nie tylko na wyższe ceny energii elektrycznej, ale też na wyższą ich zmienność, czego efektem były znaczące wzrosty wolumenów obrotu. Zbliżony do marcowego poziom obrotów utrzymywał się do końca pierwszego półrocza, natomiast zapowiedź zwiększenia poziomu sprzedaży obowiązkowej wpłynęła na kolejne wzrosty w drugim półroczu. W tych okolicznościach wrzesień 2018 r. okazał się być najlepszym miesiącem pod względem wolumenu obrotu na giełdzie od 2010 roku – wyniósł on wówczas razem z rynkiem spot 30,8 TWh, w tym 28,6 TWh w kontraktach terminowych. Rok zakończył się rekordowymi wynikami osiągnąwszy wolumen 198,3 TWh na rynku terminowym oraz 226,1 TWh łącznie z rynkiem spot (wzrost o 21,0% względem najlepszego do tej pory roku 2014 oraz o 102,5% rok do roku). Obroty na samym rynku spot wrosły względem roku 2017 o 9,8% i osiągnęły 27,7 TWh - przekraczając zarazem wynik z rekordowego do tej pory na rynku spot roku 2016 o niespełna 0,1 TWh. Ustawa zwiększająca obowiązek publicznej sprzedaży energii elektrycznej do 100% krajowej produkcji została ostatecznie podpisana przez Prezydenta RP w grudniu 2018 r. Z uwagi jednak na obecność nowych istotnych wyłączeń z obowiązku sprzedaży - zmiana ta może nie doprowadzić do zwiększenia obrotów giełdowych na rynku energii elektrycznej w roku 2019 w porównaniu do poziomu z 2018 r.
- ✓ Na rynku gazu ziemnego kluczowe regulacje prawne pozostały bez zmian, stąd najważniejszym czynnikiem determinującym obrót giełdowy były duże zmiany cen, powiązane z cenami ropy naftowej - rosnącymi od lutego i gwałtownie spadającymi w ostatnim kwartale. Obroty na rynku spot prowadzonym przez TGE pozostały na poziomie zbliżonym do tego z roku 2017 (spadek o 1,3% rok do roku), natomiast wysokie obroty w drugiej połowie roku dały w rezultacie wzrost wolumenu na rynku terminowym o 4,3% (119,6 TWh). Łącznie wolumen giełdowego obrotu gazem ziemnym wyniósł 143,3 TWh i przekroczył ten z rekordowego do tej pory roku 2017 o 3,4%.
- ✓ W związku ze wspomnianymi powyżej czynnikami – wzrostem cen ropy naftowej, uprawnień do emisji, a także wzrostem cen węgla kamiennego – rok 2018 był okresem wysokich cen w obrocie giełdowym energią elektryczną i gazem w Europie. Dynamicznie rosły także obroty na giełdowych rynkach spot gazu ziemnego, którym towarzyszyły jednakże znaczne spadki w obrotach na rynkach terminowych. Przede wszystkim przesądziły o tym notowania dla największego europejskiego hubu – holenderskiego TTF. W roku 2018 rosły także obroty na rynkach spot energii elektrycznej, w czym istotny udział miał rozwój europejskiego rynku intraday w ramach projektu XBID. Obroty energią elektryczną rosły w Europie również dla kontraktów futures, choć istotnym wyjątkiem była tu giełda Nasdaq Commodities (głównie rynek nordycki), gdzie obroty spadły drugi rok z rządu. Tak duża różnica pomiędzy rynkami niemieckim i nordyckim wynika jednak również z tego, że Grupa EEX raportuje wolumeny obrotu z uwzględnieniem transakcji pozasesyjnych rozliczanych – analogiczny wolumen dla kontraktów „nordyckich” notowanych na Nasdaq wyniósł w 2018 r. 952 TWh (ponad dwa razy więcej niż w obrotach sesyjnych, spadek r/r o 10%).

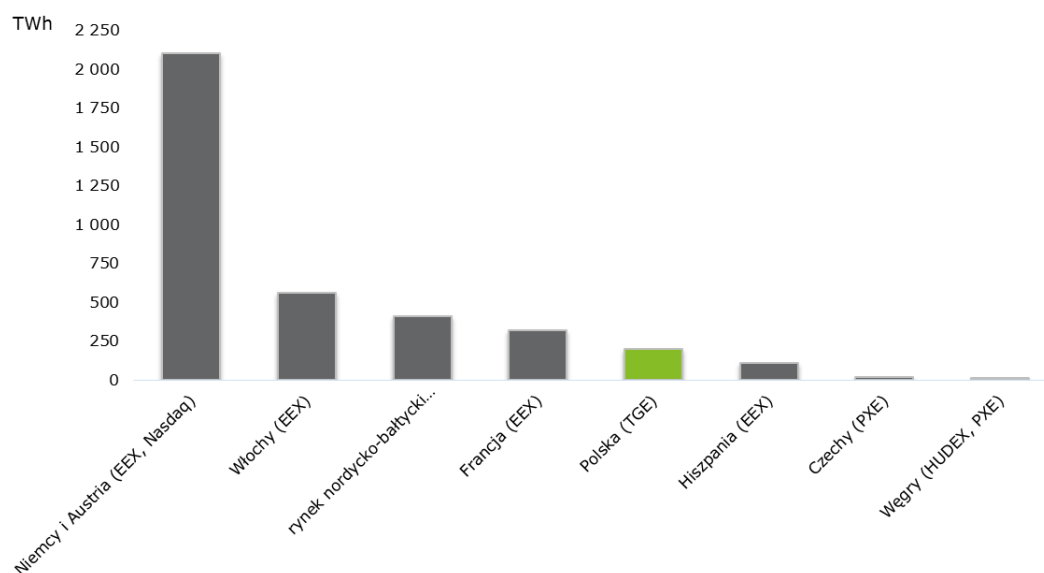
Wolumeny obrotu energią i gazem w hubach europejskich

Wykres 16 Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2018 r. (rynek spot) [TWh]



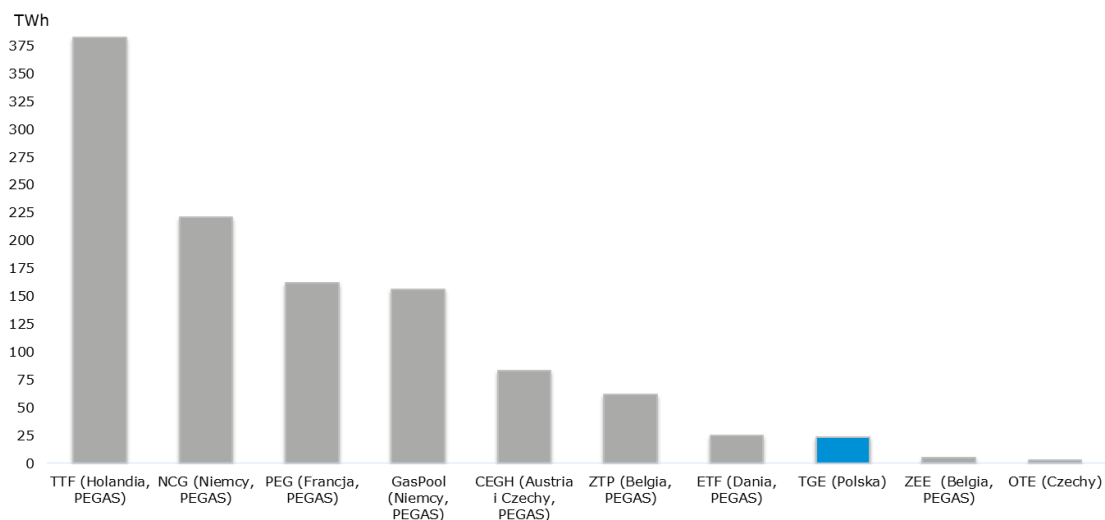
Źródło: TGE na podstawie danych z giełd

Wykres 17 Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2018 r. (rynek terminowy) [TWh]



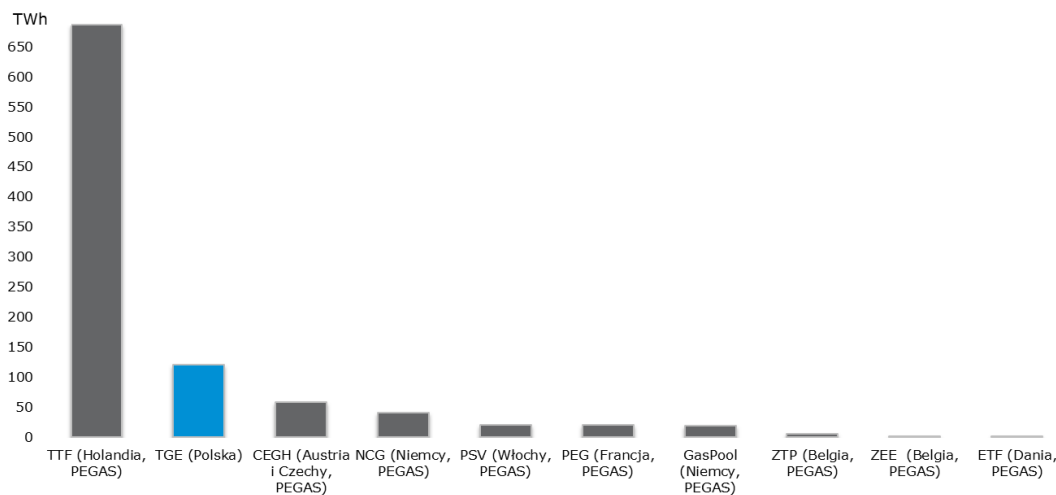
Źródło: TGE na podstawie danych z giełd, dla EEX dane szacunkowe

Wykres 18 Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2018 r. (rynek spot) [TWh]



Źródło: TGE na podstawie danych z giełd

Wykres 19 Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2018 r. (rynek terminowy) [TWh]



Źródło: TGE na podstawie danych z giełd

Przykład innych krajów europejskich potwierdza możliwości, jakie są przed giełdowym rynkiem energii, którego znaczenie może rosnać z dwóch powodów. Pierwszy dotyczy rynku energii elektrycznej i jest to możliwość realizowania większego niż dotychczas wolumenu transakcji na giełdzie względem obrotu w transakcjach bilateralnych, drugi natomiast to przestrzeń dla zwiększenia ogólnej płynności obrotu towarami. Sprzyjającym czynnikiem w tym procesie jest rozwój infrastruktury dla importu obu towarów oraz wytwarzania energii elektrycznej, lecz nie mniej istotny jest dalszy rozwój kontaktów TGE z uczestnikami obrotu w celu dostosowania jej organizacji do ich szczegółowych potrzeb.

Prawa majątkowe

- ✓ W 2018 roku weszła w życie kolejna nowelizacja Ustawy o Odnawialnych Źródłach Energii, co wiązało się z serią aukcji OZE przeprowadzonych pod koniec roku. Istotną zmianą regulacyjną w kontekście rynku zielonych certyfikatów było zwiększenie tzw. obowiązku OZE do 19% sprzedaży odbiorcom końcowym w roku 2019 i 20% tegoż wolumenu w roku 2020. Wartości te uwzględniają 0,5% wydzielone wyłącznie dla energii pochodzącej z biogazu rolniczego. Obowiązek wzrósł zatem łącznie o jeden punkt procentowy (przy wartości dla energii z biogazu pozostawionej bez zmian). Wraz z dokonany rok wcześniej ograniczeniem wykorzystywania do realizacji obowiązku opłaty zastępczej zmiany te wpływają na wysoki poziom obrotów na giełdzie. Pozostaje on wysoki nawet pomimo rozwijającego się wciąż alternatywnego systemu wsparcia OZE poprzez aukcje organizowane przez Urząd Regulacji Energetyki. Obroty zielonymi certyfikatami na Rynku Praw Majątkowych wyniosły w roku 2018 w przybliżeniu 30,1 TWh, co jest drugim najlepszym wynikiem w historii TGE (po 32,1 TWh w roku 2014).
- ✓ Inną istotną zmianą w prawie było uchwalenie ustawy o promowaniu energii elektrycznej z kogeneracji, co związane jest z zakończeniem systemu wsparcia kogeneracji poprzez certyfikaty wystawiane i obracane na Giełdzie. Obecny system funkcjonuje na TGE w odniesieniu do produkcji z roku 2018, co w zakresie obrotu oznacza jego zakończenie z końcem czerwca 2019 r.

II. 2 Misja i strategia Grupy Kapitałowej GPW

27 czerwca 2018 r. zaprezentowano zaktualizowaną strategię rozwoju Grupy Kapitałowej GPW o nazwie #GPW2022, której realizacja potrwa do 2022 r. #GPW2022 stanowi aktualizację i uszczegółowienie działań w ramach wieloletniego planu rozwoju i funkcjonowania Spółki zawartego w dokumencie pt. "Strategia Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych GPW.2020", który został zaprezentowany 30 października 2014 r.

Ogłaszając #GPW2022, podtrzymano ambicje strategiczne Spółki do 2020 r. ogłoszone 30 października 2014 r. Są one następujące:

- ◆ średnioroczny wzrost przychodów 7% p.a.,
- ◆ podwojenie wyniku EBITDA w 2020 r. vs. 2013 r.,
- ◆ utrzymanie wskaźnika cost income poniżej 0,5,
- ◆ utrzymanie wskaźnika wypłaty dywidendy powyżej 60%.

W ramach #GPW2022 Zarząd GPW, za zgodą Rady Giełdy, przedstawił 14 inicjatyw strategicznych, mających na celu umocnienie pozycji biznesowej GK GPW.

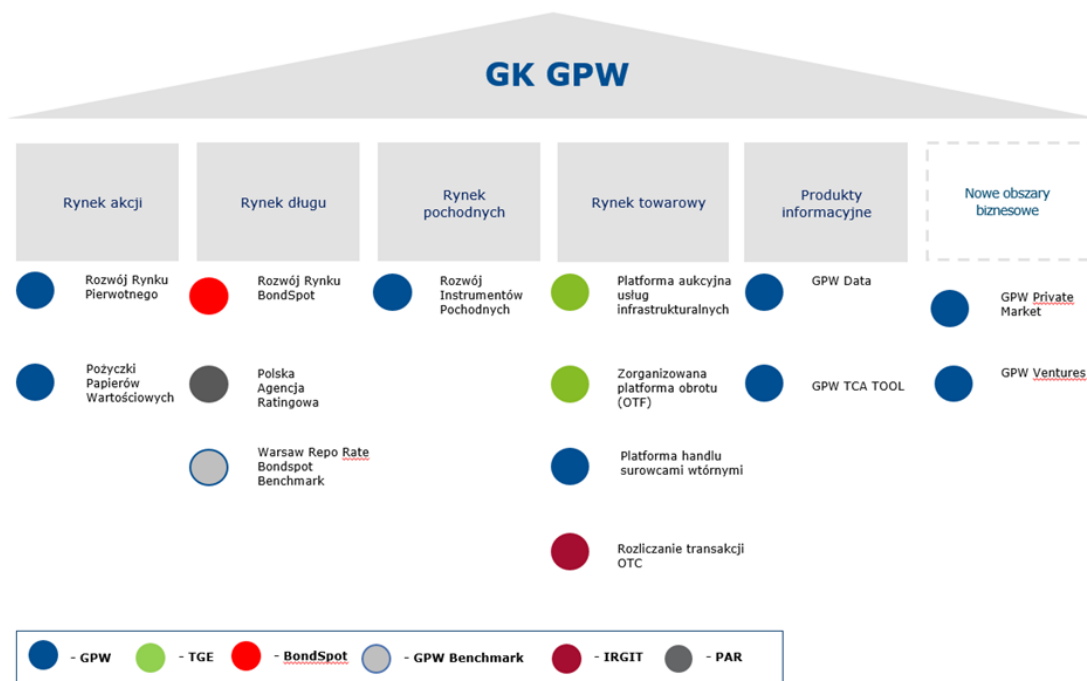
Inicjatywy strategiczne #GPW2022 (kolejność losowa):

1. **Rozwój Rynku Pierwotnego (GPW Growth)** – kompleksowy program edukacyjny, wspierający rozwój przedsiębiorców z sektora Małych i Średnich Przedsiębiorstw. Filarem projektu jest wprowadzenie i rozwój programu GPW Growth, którego głównym założeniem będzie wsparcie spółek w budowaniu ich wartości poprzez ekspansję z wykorzystaniem zewnętrznych źródeł finansowania, w szczególności z mocnym akcentem rozwoju poprzez rynek kapitałowy;
2. **System Pożyczek Papierów Wartościowych** – stymulacja wzrostu płynności na rynku kasowym i instrumentów pochodnych GK GPW poprzez promocję i zwiększenie skali pożyczek papierów wartościowych;
3. **Rozwój Instrumentów Pochodnych** – wprowadzenie nowych instrumentów pochodnych dostosowanych do potrzeb klientów oraz promocja pasywnych zleceń dostarczających płynność do arkusza zleceń, a także rozszerzenie programów promocyjnych i edukacyjnych dla wszystkich grup inwestorów;

W ramach aktualizacji strategii rozwoju #GPW2022 Zarząd GPW, za zgodą Rady Giełdy, przedstawił 14 inicjatyw strategicznych, mających na celu umocnienie pozycji biznesowej Grupy Kapitałowej GPW

4. **GPW Private Market** – utworzenie platformy łączącej spółki poszukujące kapitału z inwestorami na rynku niepublicznym. Inicjatywa stanowi dopełnienie oferty grupy kapitałowej GPW tak, aby mogły z niej korzystać spółki na każdym etapie rozwoju;
5. **GPW Ventures** - utworzenie spółki, która zainwestuje w fundusze kapitału podwyższonego ryzyka jako inwestor pasywny. Inicjatywa umożliwi stworzenie instrumentu finansowania aktywizującego rozwój polskiego rynku venture capital, a w dłuższej perspektywie wzrost liczby pierwotnych ofert publicznych. Dzięki inwestycjom w start-upy technologiczne, nastąpi także zwiększenie innowacyjności GK GPW;
6. **Rozwój Rynku BondSpot** – zapewnienie pełnej oferty produktów i usług w zakresie instrumentów dłużnych (obligacji skarbowych i korporacyjnych), rynku pieniężnego oraz instrumentów pochodnych na obligacje i stopy procentowe. Wszystko będzie realizowane w ramach jednego miejsca obrotu;
7. **Warsaw Repo Rate, BondSpot i GPW Benchmark** – wprowadzenie dwóch nowych wskaźników referencyjnych dla rynku obligacji i rynku pieniężnego, zapewnienie przejrzystych i stabilnych metod kalkulacji wskaźników opartych na danych z systemów obrotu, wspieranie transparentności transakcyjnej na rynku finansowym, zapewnienie zgodności z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego o Wskaźnikach Referencyjnych ("BMR") nr 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r.;
8. **Instytut Analiz i Ratingu** (po zmianie Polska Agencja Ratingowa) – upowszechnienie wiarygodnego ratingu na krajowym rynku dłużnych instrumentów finansowych, co w perspektywie średnioterminowej przyniesie wymierne korzyści polskiej gospodarce;
9. **GPW Data** – wprowadzenie standardów raportowania biznesowego pozwalających na automatyczne przetwarzanie danych i obniżenie kosztów raportowaniem przez spółki, wykorzystanie technologii big data w procesie gromadzenia danych istotnych z punktu widzenia inwestycji na rynku kapitałowym i generowanie raportów na ich podstawie oraz implementacja narzędzi bazujących na sztucznej inteligencji (AI), wspierających inwestorów krajowych i zagranicznych;
10. **GPW TCA TOOL** – Transaction Cost Analysis (TCA), oznacza analizę kosztów transakcyjnych. W ramach projektu zostanie zbudowany zestaw innowacyjnych narzędzi do identyfikacji i analizy kosztów transakcyjnych. Tego typu informacje będą źródłem wiedzy dla inwestorów i brokerów i pozwolą na przeprowadzenie analiz od danych zagregowanych do mikrostruktury rynku.;
11. **Zorganizowana Platforma Obrotu (OTF)** – przekształcenie rynku terminowego towarowego funkcjonującego w strukturze TGE w zorganizowaną platformę obrotu (OTF), zgodnie z wymogami Dyrektywy MiFID2. Projekt umożliwi też TGE dalszy rozwój instrumentów terminowych z fizyczną dostawą energii elektrycznej i gazu oraz instrumentów finansowych;
12. **Platforma Aukcyjna Usług Infrastrukturalnych** – udostępnienie platformy aukcyjnej dla usług infrastrukturalnych związanych z rynkami energii elektrycznej i gazu;
13. **Rozliczanie Transakcji OTC** – prowadzenie usług rozliczeniowych dla kontraktów terminowych na energię elektryczną i gaz, zawieranych na zorganizowanych platformach obrotu lub w ramach transakcji bilateralnych;
14. **Platforma Handlu Odpadami i Surowcami Wtórnymi** – stworzenie elektronicznej platformy do handlu odpadami i produktami ich przetworzenia. Platforma będzie rozwiązaniem wpisującym się w unijny model związany z gospodarką odpadami, oparty na obiegu zamkniętym.

Schemat 3 Inicjatywy strategiczne w ramach aktualizacja strategii #GPW2022

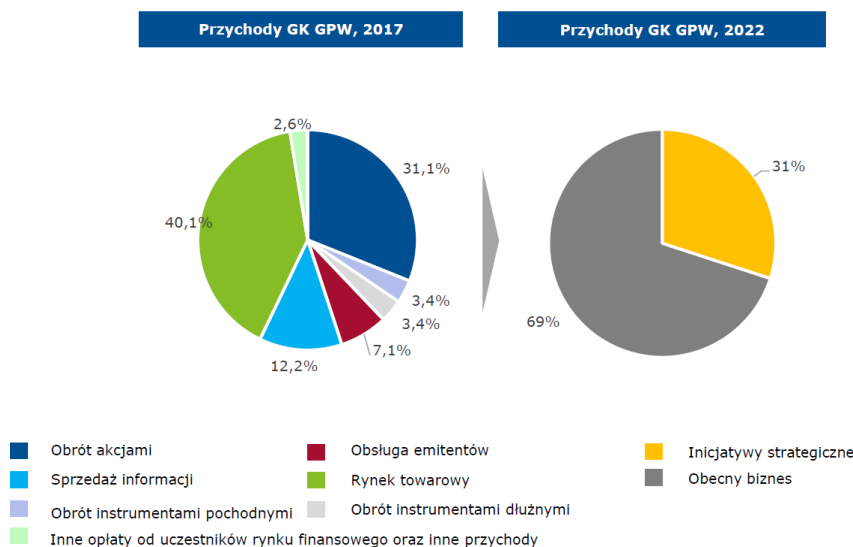


Zaktualizowana strategia rozwoju #GPW2022 opiera się na budowaniu wartości dla akcjonariuszy poprzez rozwój dotychczasowych linii biznesowych oraz rozwój nowych segmentów, przy zachowaniu rentowności oraz dyscypliny w zarządzaniu ryzykiem.

Aktualizacja Strategii skupia się wokół czterech obszarów rozwoju Grupy Kapitałowej GPW:

- ◆ rozwój podstawowego biznesu,
- ◆ rozwój przez dywersyfikację i wejście w nowe obszary biznesowe,
- ◆ tworzenie nowych rozwiązań technologicznych,
- ◆ utrzymanie atrakcyjnej polityki dywidendowej.

Schemat 4 Zmiana struktury przychodów GK GPW 2017 r. vs. 2022 r.



W 2018 r. Ministerstwo Finansów we współpracy z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju pracowało nad Strategią Rozwoju Rynku Kapitałowego (SRRK) w Polsce.

Projekt SRRK został wpisany do wykazu prac legislacyjnych i programowych Rady Ministrów - wynika z informacji na stronie kancelarii RM. Jak podano w wykazie prac, głównym celem projektu jest poprawa dostępu do finansowania dla polskich przedsiębiorstw, w szczególności MŚP, poprzez spadek kosztów finansowania spółek i zwiększenie dywersyfikacji typów finansowania i źródeł pozyskiwania kapitału. Planowany termin przyjęcia projektu przez rząd to I kw. 2019 r.

II.3 Realizacja strategii Grupy GPW w 2018 r.

Zarząd GPW, za zgodą Rady Giełdy, przedstawił 27 czerwca 2018 r. do publicznej wiadomości zaktualizowaną strategię #GPW2022. Strategia zakłada realizację 14 ogłoszonych inicjatyw strategicznych.

- ◆ Wraz z początkiem lipca 2018 r. rozpoczęto pracę nad wdrażaniem w życie poszczególnych inicjatyw strategicznych.
- ◆ Pod koniec lipca 2018 r. Zarząd GPW przydzielił nadzór nad inicjatywami pomiędzy poszczególnych członków Zarządu GPW i zakomunikował podział poszczególnym Spółkom wchodzący w skład Grupy Kapitałowej GPW, poszczególnym Działom i pracownikom Grupy Kapitałowej GPW.
- ◆ Wyodrębniono z inicjatyw działania projektowe i określono ich zakończenie.
- ◆ W pierwszych miesiącach implementacji zaktualizowanej strategii wykonano następujące działania w poszczególnych projektach:
 - ✓ Przygotowano arkusze planowania projektów (struktura organizacyjna, harmonogram zadań, harmonogram zespołu, harmonogram płatności).
 - ✓ Powołano lub zrekrutowano kierowników projektów.
 - ✓ Powołano zespoły projektowe.
 - ✓ Zorganizowano kick-off projektów, przystąpiono do realizacji poszczególnych zadań,
 - ✓ Rozpoczęto prace analityczne i zweryfikowano opracowane biznes plany (budżet, harmonogram).
 - ✓ Rozpoczęto proces aplikacji o pozyskanie finansowania grantowego wybranych projektów.
 - ✓ Przygotowano karty projektów na koniec września 2018 r. (informacje ogólne, opis projektu, wymagane nakłady i korzyści, czas realizacji, zespół projektowy).

W IV kwartale 2018 r. w toku prac nad implementacją inicjatyw strategicznych, z uwagi na zmieniające się otoczenie rynkowe zdecydowano o rewizji biznesplanu inicjatywy pt. Rozliczanie Transakcji OTC. Ostatecznie zdecydowano o wstrzymaniu realizacji tego projektu.

W IV kwartale 2018 r. podjęto decyzję o upublicznieniu dodatkowej 15 inicjatywy strategicznej pt. Rynek towarów rolnych. Celem projektu jest utworzenie elektronicznej, zorganizowanej platformy produktów rolno-spożywczych.

Dostosowanie infrastruktury technologicznej i poszerzanie oferty instrumentów inwestycyjnych dostępnych na rynkach GPW to kluczowe elementy strategii #GPW2022. W ocenie Zarządu działania te przyniosą długoterminowe korzyści w postaci dotarcia do nowych grup inwestorów i pozyskania dodatkowych źródeł przychodów. W 2018 roku zrealizowane zostały następujące zadania wynikające ze strategii #GPW2022, które były ważne dla rozwoju rynków prowadzonych w ramach GK GPW.

Technologia i bezpieczeństwo

- ◆ **100-procentowa dostępność systemu transakcyjnego GPW** – w 2018 r., podobnie jak w latach poprzednich, została utrzymana 100-procentowa dostępność usług świadczonych przez system

transakcyjny GPW (definiowana jako możliwość składania zleceń, zawierania transakcji, wyznaczania kursu i publikacji informacji rynkowych).

- ◆ **Kolokacja i usługi wspierające** – usługa kolokacji została udostępniona klientom GPW w I kw. 2016 r., a pierwszy klient - ERSTE Securities Polska rozpoczął korzystanie z niej w kwietniu 2016 r. Usługa jest przeznaczona dla podmiotów wykorzystujących automatyczne systemy handlu, chcących zagwarantować sobie i swoim klientom najszybszy dostęp do rynków GPW. Oferta GPW na 2018 r. w dziedzinie usług technologicznych i nowoczesnych rozwiązań dla rynku była atrakcyjna i cieszyła się zainteresowaniem klientów z Polski i z zagranicy. Został pozyskany nowy klient, który rozpoczął działalność w kolokacji GPW.

Rynek akcji

- ◆ **W 2018 roku na Głównym Rynku akcji zadebiutowało 7 spółek** (w tym dwa przeniesienia notowań z rynku NewConnect na Główny Rynek akcji). W 2018 r. na rynku NewConnect zadebiutowało 15 spółek. GPW prowadziła działania GPW nakierowane na promowanie giełdy jako potencjalnego źródła pozyskania kapitału dla przedsiębiorstw. Rozpoczęto m.in. pracę nad programem GPW Growth. Ideą projektu jest wprowadzenie i rozwój programu, którego głównym założeniem będzie wsparcie spółek w budowaniu ich wartości poprzez ekspansję z wykorzystaniem zewnętrznych źródeł finansowania, w szczególności z mocnym akcentem rozwoju poprzez rynek kapitałowy. GPW obserwuje zainteresowanie rynkiem pierwotnym ze strony potencjalnych emitentów, którzy pracują nad przygotowaniem ofert.
- ◆ **Obniżki opłat transakcyjnych:**
 - ✓ W maju 2018 roku został wprowadzony cennik maker taker dla obrotu kontraktami terminowymi na indeks. Dodatkowy cennik jest dostępny dla uczestników programu High Volume Provider. Stawki obowiązujące w ramach cennika, premią zlecenia pasywne (0,2 zł) w stosunku do zleceń agresywnych (1 zł). Uczestnicy cennika maker taker na derywatach muszą w całości zleceń w ciągu miesiąca wykazać minimalny odsetek zleceń pasywnych na poziomie 60%.
 - ✓ W październiku 2018 r. została ponadto obniżona maksymalna opłata dla opcji w ramach programu HVP z 0,70 zł i 0,60 zł na odpowiednio 0,50 zł i 0,35 zł. Obniżka spowodowana była uelastycznieniem cennika i poprawą płynności na tym instrumencie.
 - ✓ Przez cały rok 2018 obowiązywała obniżka opłat dla Animatorów Rynku na akcjach spółek spoza indeksu WIG20. Celem promocji jest wsparcie płynności obrotu akcjami spółek niewchodzących w skład indeksu WIG20 oraz wsparcie krajowej branży brokerskiej. Promocja jest jednym z elementów strategii zachęcania inwestorów do aktywności poprzez elastyczną politykę opłat dostosowaną do potrzeb różnych grup klientów GPW.
 - ✓ W 2018 r. została przedłużona promocja zerowych stawek dla opłat pobieranych od członków giełdy z tytułu obrotu kontraktami terminowymi na obligacje oraz z tytułu obrotu kontraktami terminowymi na stawki WIBOR. Promocja będzie obowiązywać do końca lutego 2019 r.
 - ✓ W 2018 r. obowiązywał program SuperAnimator. Na rynku kasowym program ma na celu wspieranie płynności i intensyfikację obrotów na największych spółkach, które w rankingu indeksu WIG20 zajęły miejsce od 1 do 20. Program nakłada na animatorów większe wymagania w zakresie składanych na GPW zleceń (wartość oferty, spread, udział w obrotach) ale z drugiej strony po spełnieniu odpowiednich warunków programu umożliwia uczestnikom zwrot części opłat operacyjnych za obrót oraz korzystanie z przychodów od drugiej strony transakcji na zasadach „revenue sharing”. Program funkcjonuje także na rynku terminowym.
 - ✓ W styczniu 2018 roku została przedłużona promocja opłat za wprowadzenie do obrotu dla emitentów produktów strukturyzowanych (ETP) oraz warrantów opcyjnych. Maksymalny próg opłaty wynosi 330 tys. zł w danym roku od jednego emitenta. Powyższa promocja jest kluczowa dla emitentów produktów strukturyzowanych i sprzyja dalszemu rozwojowi tego segmentu rynku.

◆ **Utrzymanie wysokiej płynności Głównego Rynku akcji, mierzonej wskaźnikiem velocity w wyniku m.in.:**

- ✓ Pozyskania nowych klientów w postaci członków giełdy, nowych animatorów i uczestników programów wspierania płynności.
- ✓ Kontynuacji programów promocyjnych w zakresie opłat transakcyjnych oraz wprowadzaniu nowych
- ✓ Poprawy infrastruktury i dostępności polskiego rynku dla globalnych inwestorów.
- ✓ Stałe poszerzanie oferty produktowej GPW – 3 nowe kontrakty terminowe na akcje.
- ✓ Rozwoju segmentu produktów strukturyzowanych. Obecnie liczba certyfikatów na GPW przekroczyła po raz pierwszy 1100.
- ✓ Pozyskania czterech nowych członków giełdy: JP Morgan A.G., Morgan Stanley Europe S.E., Goldman Sachs Bank Europe S.E.
- ✓ Pozyskania nowego zewnętrznego administratora – Fixnetix.
- ✓ Rozpoczęcia działalności w kolokacji GPW przez nowego klienta.
- ✓ Kontynuacji szkoleń w zakresie oferowanych produktów dla inwestorów indywidualnych przy współpracy z domami maklerskimi. Łącznie odbyło się ponad 50 szkoleń przy partnerstwie domów maklerskich i instytucji rynku kapitałowego.

◆ **Kontynuacja działań w zakresie zwiększenia atrakcyjności rynku NewConnect dla inwestorów.**

Kapitalizacja wszystkich spółek notowanych na NewConnect wynosi ok. 9 mld zł. Spółki pozyskały przez 11 lat środki w wysokości ok 4,9 mld zł z pierwotnych i wtórnych ofert przeprowadzonych na tym rynku. W ciągu dekady działania alternatywnego rynku NewConnect, ponad 60 spółek przeniosło notowania na Główny Rynek GPW. W 2018 r. GPW kontynuowała działania w zakresie promocji rynku NewConnect wśród mniejszych spółek, które docelowo rozpatrują pozyskanie kapitału właśnie poprzez alternatywny system obrotu. Wśród tych działań są między innymi indywidualne spotkania, a także inicjatywy skierowane do środowisk startupowych, takie jak warsztaty IPO, czy udział w konferencjach dedykowanym startupom i nowym technologiom.

Rynek długu

Miniony rok na rynku Catalyst był kontynuowaniem przyjętej strategii nakierowanej na popularyzację obligacji wśród spółek z sektora MŚP. Organizowane były zarówno indywidualne spotkania ze spółkami oraz samorządami jak również GPW uczestniczyła w organizowanych w całym kraju konferencjach, podczas których popularyzowała sposób finansowania poprzez emisję instrumentów dłużnych.

- ◆ W 2018 roku wprowadzonych zostało 100 serii obligacji nominowanych w PLN oraz 6 serii nominowanych w EUR.
- ◆ 6 nowych emitentów wyemitowało i wprowadziło obligacje na Catalyst, tj.: Dino Polska S.A., Benefit Partners SP.Z O.O., Województwo Małopolskie, P.A. NOVA S.A., POZNAŃSKA KORPORACJA BUDOWLANA PEKABEX S.A., JHM DEVELOPMENT S.A.

Rok 2018 charakteryzował się dużymi emisjami przeprowadzonymi przez banki i ubezpieczycieli. Największe z nich to:

- ✓ EBI - 2,5 mld PLN
- ✓ SANTANDER – 2,1 mld PLN
- ✓ BGK – 1,2 mld PLN

- ✓ PKO BP – 1,0 mld PLN

Z związku z niekorzystną sytuacją rynkową wartość publicznych emisji przeprowadzonych w 2018 r. na podstawie prospektów emisyjnych wyniosła 910 mln zł (z tego 600 mln zł przypadło na trzy emisje PKN Orlen), wobec 1,85 mld zł rok wcześniej.

Rynek instrumentów pochodnych

Nowe kontrakty na akcje – w 2018 r. w odpowiedzi na zainteresowanie inwestorów, GPW wprowadziła kilka nowych klas kontraktów terminowych na akcje:

- ✓ We wrześniu 2018 r. do obrotu zostały wprowadzone kontrakty terminowe na akcje spółek: Livechat S.A., Ten Square Games S.A. oraz Playway S.A.

Rynek towarowy

Główne kierunki strategii TGE:

Kierunki rozwoju TGE i jej spółek zależnych wpisują się nie tylko w strategię rozwoju GK GPW, ale także wynikają z rządowych programów rozwoju polskiej energetyki, uwarunkowań rynkowych i prawnych oraz realizowanych przez Unię Europejską działań mających na celu implementację wewnętrznego rynku energii.

Nowa strategia spółki obejmująca okres do 2022 r., wskazuje, że najważniejszymi celami biznesowymi stojącymi przez GK TGE, są w najbliższych latach:

- ✓ Umocnienie pozycji TGE jako największej platformy handlowej na rynku energii i surowców energetycznych w Polsce – poprzez wzrost obsługiwanych wolumenów i płynności rynków.
- ✓ Zbudowanie szerokiego wachlarza produktów i usług dla hurtowego rynku energii i gazu w zakresie rynku giełdowego, pozagiełdowego oraz nowych usług, które mogą świadczyć spółki z GK TGE,
- ✓ Stworzenie nowych platform obrotu.
- ✓ umocnienie pozycji preferowanego partnera regionalnych Operatorów Systemów Przesyłowych, regulatorów i administracji państwowej w zakresie rozwoju krajowych i regionalnych rynków energii elektrycznej i gazu,
- ✓ budowa silnych i różnorodnych relacji z interesariuszami na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej.

Istniejące linie biznesowe – obszary rozwoju:

◆ Rozwój rynku spot energii elektrycznej

- ✓ Utrzymanie pozycji TGE jako wiodącego operatora tzw. NEMO na krajowym rynku energii w celu ochrony przed przejściem polskiego rynku przez największe giełdy zagraniczne (EPEX Spot i Nord Pool Spot posiadają status NEMO w polskiej strefie cenowej).
- ✓ Udział w projektach integracji europejskiego rynku energii – obsługa obrotu w ramach Market Coupling na kolejnych połączeniach transgranicznych, w tym w ramach projektu XBID organizującego przepływy na rynkach Intraday (Rynek Dnia Bieżącego TGE).

◆ Rozwój rynku terminowego energii elektrycznej

- ✓ Kontynuacja przygotowań w ramach przekształcenia Rynku Terminowego Towarowego (RTT) w platformę OTF w rozumieniu Dyrektywy MiFiD2 (Organised Trading Facility). Przez cały rok

- 2018 na RTT funkcjonowała zasada uznaniowości wprowadzona z końcem grudnia roku 2017 – cecha szczególna OTF, która w zamierzeniu TGE ma wpływać na poprawę płynności obrotu. 20. grudnia 2018 r. TGE złożyła wniosek do KNF o uzyskanie licencji na prowadzenie zorganizowanej platformy obrotu (OTF). W trakcie procesu ubiegania się o licencję, nie ulegną zmianie zasady obrotu na Giełdzie.
- ✓ Stworzenie w grudniu 2018 r. nowego modelu umów o animowanie rynku – obejmującego m.in. publiczną (wspólną dla wszystkich Członków Giełdy) ofertę także w zakresie szczegółowych warunków animowania poszczególnych produktów giełdowych, ofertę Giełdy w pełni spójną z ofertą Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych S.A., nowe zasady obniżania opłat (w tym aż do 2,5% opłat podstawowych), obniżone wymagania w zakresie wolumenów w zleceniu. Nowy model zostanie wdrożony z początkiem lutego 2019 r.
 - ✓ Decyzja o uruchomieniu dodatkowego programu zachęcającego do animowania rynku – programu „Najlepszy animator” wynagradzającego jeden podmiot animujący rynek energii elektrycznej w danym miesiącu dodatkowym obniżeniem opłat transakcyjnych. Program zostanie wdrożony z początkiem lutego 2019 r., na okres do końca roku.
 - ✓ Decyzja o uruchomieniu programu „Maker-Taker” wspierającego płynność poprzez obniżenie opłat zmiennych strony inicjującej transakcję o 50%. Celem wprowadzanych zachęt jest obniżenie średnich spreadów rynkowych, co ma doprowadzić do lepszej płynności i większego wolumenu obrotu giełdowego. Program realizowany jest od stycznia 2019 r. i potrwa do końca czerwca 2019 r., z możliwością jego kontynuacji, zmiany lub zaprzestania.

Rozwój rynku gazu ziemnego

◆ Rozwój rynku spot gazu ziemnego

- ✓ Utrzymanie płynności na RDNiBg pozwalającej na efektywne bilansowanie się uczestników rynku gazu.
- ✓ Uruchomienie obrotu na instrumentach z dostawą gazu zaazotowanego Lw (zarówno rynek Day Ahead, jak i Intraday) w dniu 19 grudnia 2018 r.
- ✓ Zmiana instrumentów na rynku Intraday (RDBg) w celu dostosowania do standardu rozliczeń Operatora Systemu Przesyłowego oraz oczekiwań uczestników obrotu.

◆ Rozwój rynku terminowego gazu ziemnego

- ✓ Kontynuacja przygotowań do przekształcenia Rynku Terminowego Towarowego (RTT) w platformę OTF w rozumieniu Dyrektywy MiFID2 (Organised Trading Facility). Przez cały rok 2018 na RTT funkcjonowała zasada uznaniowości wprowadzona w końcu grudnia roku 2017 – cecha szczególna OTF, której w zamierzeniu TGE ma wpływać na poprawę płynności obrotu. 20. grudnia 2018 r. TGE złożyła wniosek do KNF o uzyskanie licencji na prowadzenie zorganizowanej platformy obrotu (OTF). W trakcie procesu ubiegania się o licencję, nie ulegną zmianie zasady obrotu na Giełdzie.
- ✓ Stworzenie w grudniu 2018 r. nowego modelu umów o animowanie rynku – obejmującego m.in. publiczną (wspólną dla wszystkich Członków Giełdy) ofertę także w zakresie szczegółowych warunków animowania poszczególnych produktów giełdowych, ofertę Giełdy w pełni spójną z ofertą Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych S.A., nowe zasady obniżania opłat (w tym aż do 2,5% opłat podstawowych), obniżone wymagania w zakresie wolumenów w zleceniu. Nowy model zostanie wdrożony z początkiem lutego 2019 r.
- ✓ Decyzja o uruchomieniu dodatkowego programu zachęcającego do animowania rynku – programu „Najlepszy animator” wynagradzającego jeden podmiot animujący rynek gazu ziemnego w danym miesiącu dodatkowym obniżeniem opłat transakcyjnych. Program został wdrożony z początkiem lutego 2019 r., na okres do końca roku.

Rozwój Rejestrów TGE

- ✓ TGE podejmuje działania mające na celu wprowadzenie zmian do Ustawy o efektywności energetycznej odnośnie wydłużenia systemu wsparcia dla efektywności energetycznej, tym samym zwiększenia wolumenu białych certyfikatów w ewidencji prowadzonej przez Rejestr TGE oraz ich dalszy obrót. Jednocześnie TGE kładzie nacisk na bieżącą komunikację marketingowo-informacyjną przybliżającą polskim przedsiębiorcom i samorządom korzyści z działalności skierowanej na efektywność energetyczną.
- ✓ W planach TGE jest uruchomienie nowego rejestru gwarancji pochodzenia „z kogeneracji” w pierwszym półroczu 2019 r.

Hub gazowy

- ✓ Hub gazowy jest projektem rządowym wpisanym do „Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju”. W ramach administracji rządowej organem koordynującym prace jest Minister Energii. TGE uczestniczy w pracach nad projektem koncentrując się przede wszystkim na zagadnieniach związanych z odpowiednią organizacją handlu gazem w ramach przyszłego hubu gazowego. Prace koncentrują się m.in. na ustaleniu optymalnych rozwiązań podnoszących płynność rynku giełdowego oraz na zwiększeniu jego atrakcyjności dla polskich i międzynarodowych uczestników rynku gazu ziemnego.
- ✓ Projekt hubu gazowego należy traktować jako przedsięwzięcie komplementarne wobec projektu dywersyfikacyjnego - Brama Północna oraz regionalnej inicjatywy współpracy - Trójmorza. Powodzenie wymienionych przedsięwzięć skutkować będzie przede wszystkim zwiększeniem technicznych możliwości dostaw gazu ziemnego na rynek Polski z różnych źródeł. Przewiduje się, że te możliwości po 2022 roku mogą wzrosnąć do maks. 61 mld m³ gazu ziemnego rocznie.
- ✓ W przyszłości hub gazowy, którego integralnym elementem powinna być giełda gazu prowadzona przez TGE, będzie pełnił rolę punktu koncentrującego handel gazem w opisanym wyżej regionie geograficznym.

Sprzedż danych rynkowych

- ◆ **Dynamiczny wzrost liczby dystrybutorów** – aż 26 podmiotów z Polski i zagranicy (w tym dystrybutorów danych opóźnionych) otrzymało licencję na dystrybucję danych GK GPW.
- ◆ **Kontynuacja szybkiego wzrostu sprzedaży danych non-display** – w 2018 r. w ramach intensywnego poszerzania bazy odbiorców produktów informacyjnych, GPW pozyskała 12 klientów na dane typu non-display (wykorzystywane m.in. w handlu algorytmicznym, zarządzaniu ryzykiem, wycenie portfela, systematycznych internalizatorach i innych aplikacjach niewizualizujących danych).
- ◆ **Kontynuacja wzrostu liczby abonentów danych z GPW Benchmark, TGE i BondSpot.**
- ◆ **Pozyskanie 6 klientów** z Polski i Stanów Zjednoczonych korzystających z danych przetworzonych.
- ◆ **Podpisanie umów licencyjnych z dwiema firmami** wykorzystującymi indeksy GPW do emisji instrumentów finansowych – AgioFunds TFI na wykorzystanie indeksu WIG20TR w pierwszym polskim ETF (Beta ETF WIG20TR) oraz firmą Expat na wykorzystanie indeksu WIG20 w ETF (Expat Poland WIG20 UCITS ETF).
- ◆ **Modyfikacja oferty produktowej i modelu biznesowego** uwzględniająca m.in. wymogi dyrektywy MiFID2 – GPW dostosowała umowy i cenniki do nowych regulacji, a także wdrożyła nową usługę (KID - Key Information Document), polegającą na ułatwieniu inwestorom dostępu do dokumentacji dotyczącej produktów strukturyzowanych, certyfikatów i instrumentów pochodnych.

Realizacja Strategii Grupy GPW w 2019 r.

Rok 2019 będzie okresem realizacji poszczególnych inicjatyw strategicznych w ramach #GPW2022. Grupa Kapitałowa GPW planuje wzmocnienie zasobów ludzkich w kluczowych projektach oraz monitorowanie, weryfikację i aktualizację inicjatyw.

- ✓ Rok 2019 to okres konsekwentnego wdrażania zaktualizowanej strategii. Proces wdrażania strategii będzie procesem ciągłym, a monitoring wdrażanych inicjatyw będzie odbywał się poprzez miesięczne i kwartalne raportowanie na poziomie Zarządu GPW i Rady Giełdy.
- ✓ W 2019 r. część spośród 14 inicjatyw strategicznych zostanie zrealizowana.
- ✓ W 2019 r. w wyniku realizacji pierwszych inicjatyw, powinny pojawić się pierwsze wymierne korzyści pozwalające umocnić pozycję biznesową Grupy Kapitałowej GPW.

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE WPŁYWAJĄCE NA ROZWÓJ GRUPY W 2018 R.

Sytuacja makroekonomiczna w 2018 r.

Zgodnie ze wstępnym szacunkiem Głównego Urzędu Statystycznego wzrost gospodarczy przyspieszył w 2018 r. do 5,1% z 4,8% przed rokiem, co jest najwyższą wartością od 2007 r.

Głównym motorem wzrostu gospodarczego w 2018 roku był popyt konsumpcyjny gospodarstw domowych, który wzrósł w całym roku o 4.5%, a więc nieco wolniej jak przed rokiem (4,8%), Niemniej dynamika spożycia indywidualnego była nadal wysoka, czemu sprzyjała rekordowo dobra sytuacja na krajowym rynku pracy: historycznie niskie bezrobocie, rosnące zatrudnienie, w tym imigrantów zarobkowych oraz rosnące najszybciej od 10 lat wynagrodzenia w gospodarce. Dynamicznie przyspieszył natomiast wzrost inwestycji do 7,3% z 3,9%, a wysoka dynamika wartości dodanej w budownictwie (17%) wskazuje, że napędzany był głównie przez inwestycje infrastrukturalne, które wspierane były przez dalszą absorpcję środków z budżetu Unii Europejskiej. Aktywność gospodarcza za granicą miała neutralny wpływ na wzrost gospodarczy, w dużej mierze podobnie jak przed rokiem.

24 września 2018 r. globalna agencja indeksowa FTSE Russell przekwalifikowała Polskę z Emerging Markets do Developed Markets. Dzięki awansowi Polska znalazła się w grupie 25-ciu najbardziej rozwiniętych światowych gospodarek, takich jak Stany Zjednoczone, Wielka Brytania, Niemcy, Francja, Japonia czy Australia. Polska to pierwszy kraj od niemal dekady, który awansował do rynków rozwiniętych, to również pierwszy przypadek zakwalifikowania do tego grona kraju z Europy Środkowo-Wschodniej.

Dokonując rewizji klasyfikacji FTSE Russell brała pod uwagę m.in. otoczenie regulacyjne, infrastrukturę, jakość rynku kapitałowego, kształt systemu depozytowo-rozliczeniowego czy rozwój rynku instrumentów pochodnych.

Do indeksów FTSE Russell odnoszą się wiodące światowe fundusze inwestycyjne. Kwalifikacja wiąże się z przesunięciem spółek w ramach indeksów FTSE grupujących spółki z rynków rozwijających się do indeksów spółek z rynków rozwiniętych.

Nie tylko agencja FTSE Russell zdecydowała się na przesunięcie Polski z Emerging Markets do Developed Markets. Również firma Stoxx (operator indeksów Deutsche Boerse Group) podjęła taką decyzję, a rewizja obu indeksów miała miejsce w tym samym czasie i nastąpiła na zamknięciu sesji 21 września 2018 r. W rezultacie od 24 września 2018 r. Polska jest przez obie firmy klasyfikowana jako rynek rozwinięty.

Polska jest wciąż klasyfikowana przez największą globalną agencję indeksową MSCI jako rynek rozwijający się, dzięki temu spółki notowane na GPW znajdują jednocześnie w orbicie zainteresowań inwestorów obecnych na emerging oraz developed markets.

II. 4 Linie biznesowe

Działalność Grupy Kapitałowej GPW jest zdywersyfikowana i 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

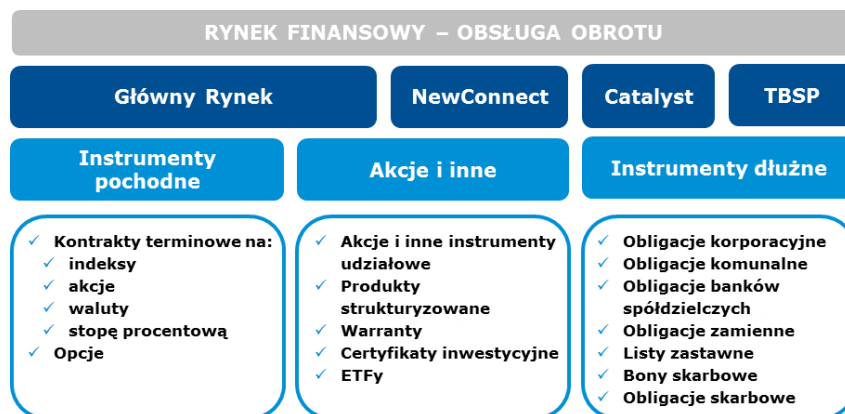
Zakres działalności Grupy GPW w obszarze rynku finansowego obejmuje:

- ♦ 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.

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.

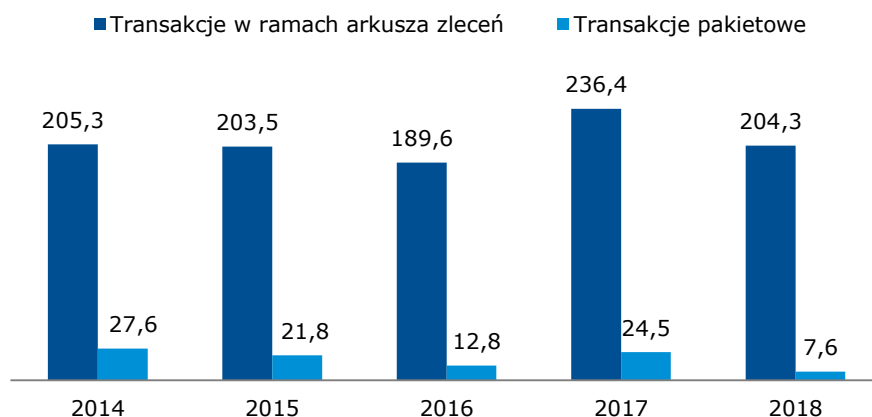
Schemat 5 Instrumenty finansowe w obrocie na rynkach finansowych Grupy GPW



Rynek akcji

W 2018 r. wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na Głównym Rynku GPW wyniosła 204,3 mld zł i była niższa o 13,6% od wartości obrotów w 2017 r. (236,4 mld zł). Średnia dzienna wartość obrotów w 2018 r. wyniosła 827,0 mln zł i spadła o 12,6% w stosunku do 2017 r. (945,8 mln zł). Liczba transakcji w 2018 r. wyniosła 18,1 mln i była niższa o 9,9% od liczby transakcji w 2017 r. (20,0 mln). Liczba sesji w 2018 r. wyniosła 247, o trzy mniej niż w 2017 r. W III kwartale 2018 r. nastąpiło przekwalifikowanie Polski z Emerging Markets do Developed Markets przez agencję FTSE Russell, co przełożyło się na rekordowe obroty na rynku akcji 21 września, które wyniosły 5,4 mld zł.

Wykres 20 Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku [mld zł]



W 2018 r. wartość obrotów roku w ramach arkusza zleceń na rynku NewConnect wzrosła o 19,1% rok do roku i wyniosła 1 575 mln zł, podczas gdy wartość obrotów w transakcjach pakietowych spadła o 41,8% w stosunku do roku 2017 do 85,2 mln zł. Liczba transakcji w ramach arkusza zleceń wyniosła 755,4 tys. i była niższa o 11,2% od liczby transakcji w 2017 r.

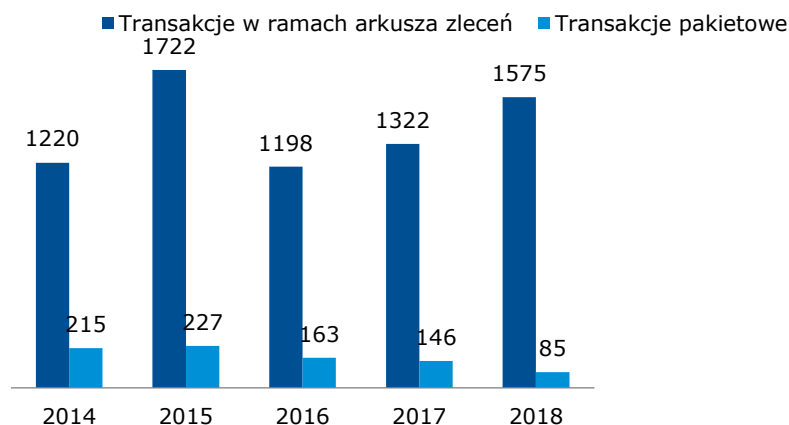
17 kwietnia 2018 r. GPW zorganizowała konferencję inwestorską GPW Innovation Day podczas której notowane spółki spotykały się z inwestorami zarówno indywidualnymi jak i instytucjonalnymi.

W konferencji udział wzięło 31 inwestorów instytucjonalnych, którzy spotykali się w formule „1 na 1” z 18 spółkami notowanymi głównie na NewConnect.

Konferencję odwiedziło ponadto około 200 inwestorów indywidualnych. GPW planuje powtórzyć w 2019 r. konferencje w podobnym formacie.

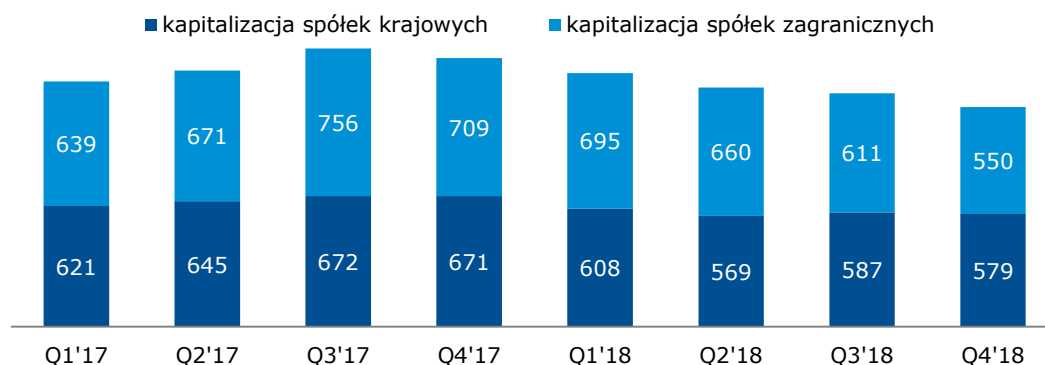
Rynek NewConnect promowany jest ponadto aktywnie wśród spółek, które potencjalnie mogą być zainteresowane debiutem na NewConnect. Dedykowany dział na GPW spotyka się indywidualnie ze spółkami oraz uczestniczy w konferencjach tematycznych i branżowych promując rynek alternatywny GPW.

Wykres 21 Wartość obrotów akcjami na rynku NewConnect [mln zł]



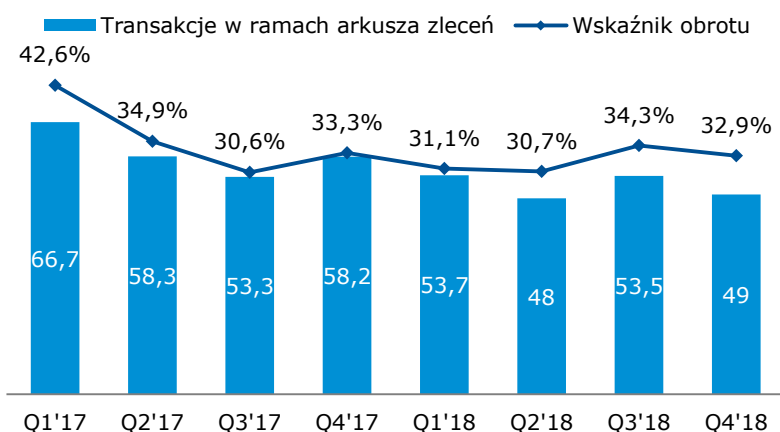
Kapitalizacja spółek krajowych notowanych na Głównym Rynku wyniosła na koniec grudnia 2018 r. 579 mld zł. Kapitalizacja spółek zagranicznych notowanych na Głównym Rynku sięgnęła na koniec grudnia 2018 roku 550 mld zł.

Wykres 22 Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych z Głównego Rynku [mld zł]



Wskaźnik obrotu (velocity ratio) w I kw. 2017 r. wskaźnik osiąga maksimum dochodząc do wartości 42,6%. W kolejnych kwartałach 2017 roku wskaźnik ten był na niższym poziomie. Wskaźnik obrotu wyniósł 35,3% dla całego 2017 r. wobec 35,2% w 2016 r. W I kwartale 2018 r. velocity spadło do 31,1% poprzez 30,7% w II kwartale osiągając 34,3% w III kwartale. Wskaźnik spadł w IV kwartale 2018 r. do 32,9% dając średnią dla całego 2018 r. na poziomie 32,3%.

Wykres 23 Obroty akcjami na Głównym Rynku [mld zł] i wskaźnik obrotu [%]



GPW podejmuje szerokie działania mające na celu zwiększanie płynności Głównego Rynku przede wszystkim ukierunkowane na pozyskanie nowych klientów, poprawę infrastruktury i dostępności, a także na pozyskiwanie dodatkowych wolumenów między innymi poprzez aktywne programy promocyjne w zakresie opłat transakcyjnych.

Udostępniona w I kwartale 2016 r. usługa kolokacji jest przeznaczona dla podmiotów wykorzystujących automatyczne systemy handlu, chcących zagwarantować sobie i swoim klientom najszybszy dostęp do rynków GPW. W 2018 r. udało się pozyskać jednego nowego klienta. Usługa kolokacji jest kluczowym elementem infrastruktury rynku kapitałowego, pozwalającą zbudować segment elektronicznych dostawców płynności i w efekcie znacznie poprawić płynność w arkuszu zleceń.

W 2018 roku pozyskano czterech nowych członków giełdy: JP Morgan A.G., Morgan Stanley Europe S.E., Goldman Sachs Bank Europe S.E, Michael Strom Dom Maklerski S.A.

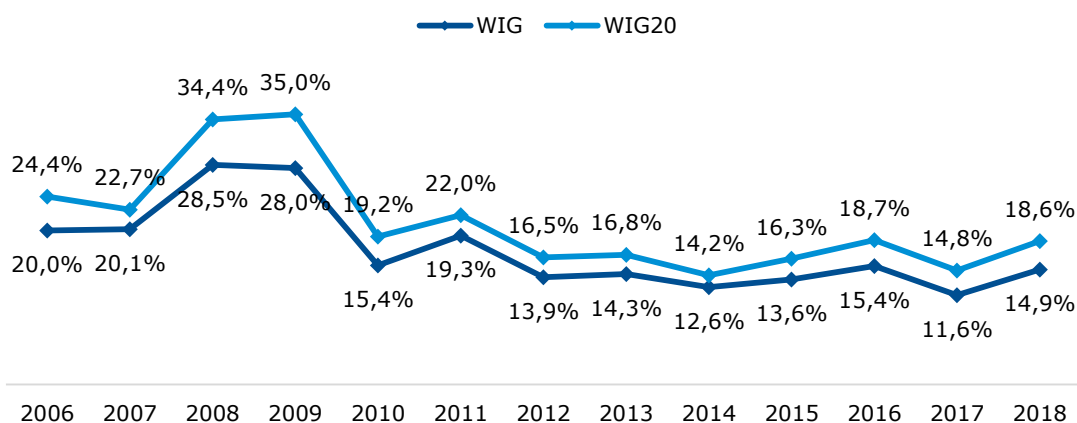
W 2018 r. obowiązywał program SuperAnimator. Na rynku kasowym program ma na celu wspieranie płynności i intensyfikację obrotów na największych spółkach wchodzących w skład indeksu WIG20. Program nakłada na animatorów większe wymagania w zakresie składanych na GPW zleceń (wartość oferty, spread, udział w obrotach), ale z drugiej strony po spełnieniu odpowiednich warunków programu umożliwia uczestnikom zwrot części opłat operacyjnych za obrót. Podobne programy zachęcające animatorów do polepszenia warunków kwotowania funkcjonują także na wszystkich klasach instrumentów z rynku terminowego.

W 2018 r. miała miejsce kolejna modyfikacja programów HVP i HVF oraz przedłużenie promocji cennikowych w zakresie tych programów do 28 lutego 2019 r. HVP oraz HVF to specjalne programy promocyjne przeznaczone 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. 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. W czerwcu 2017 roku został wprowadzony dodatkowy próg minimalnego obrotu w ramach programu High Volume Provider o nazwie HVP mini. Nowe progi wynoszą 2,5 mln zł dla rynku kasowego i 75 kontraktów terminowych lub opcji dla rynku terminowego.
- ♦ **Program High Volume Funds (HVF)** – program skierowany do funduszy inwestycyjnych prowadzących aktywny obrót akcjami lub instrumentami pochodnymi na GPW, wprowadzony w lipcu 2015 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. Do końca marca 2017 r. nie obowiązywał warunek średniego obrotu 5 mln PLN na rynku kasowym. Wymagany wskaźnik obrotu (velocity) funduszu, obliczany jest jako stosunek wartości wygenerowanych obrotów w ciągu 3 miesięcy do wartości aktywów netto funduszu, wynosi 200 proc. miesięcznie.

Wszystkie działania nakierowane są na poprawę płynności, jednak jednym z głównych parametrów wpływających na działania inwestorów jest zmienność, która po dość wyraźnym spadku w 2017 r., wyraźnie wzrosła w 2018 r.

Wykres 24 Roczna zmienność głównych indeksów WIG i WIG20



Inne instrumenty rynku kasowego

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

Tabela 11 Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów

stan na 31 grudnia (szt.)	2018	2017	2016	2015	2014
Produkty strukturyzowane (certyfikaty)	1151	942	784	702	744
Produkty strukturyzowane (obligacje)	0	1	0	0	4
Certyfikaty inwestycyjne	33	36	37	30	31
Fundusze ETF	3	3	3	3	3
Warranty	0	0	0	0	76

Łącznie na koniec 2018 r. w obrocie na GPW znajdowało się: 1151 produktów strukturyzowanych w formie certyfikatu inwestycyjnego, 36 certyfikaty inwestycyjne i 3 fundusze typu ETF, a łączna wartość obrotu tymi instrumentami w 2018 r. wyniosła 1,1 mld zł, o 10,6% mniej niż w 2017 r. Największy udział w obrotach miały produkty strukturyzowane (79,9%), drugie w kolejności były tytuły uczestnictwa funduszy ETF (13,6%).

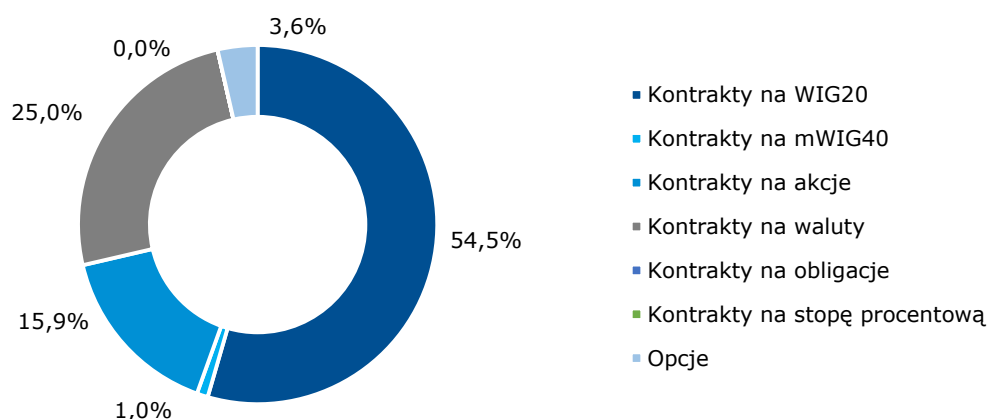
Rynek instrumentów pochodnych

Gięda 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 2018 r. odpowiadał za 54,5% wolumenu obrotu derywatami (w 2017 r. - 59,1% w 2016 r. - 58,7%, w 2015 r. - 54,1%, 2014 r. - 63,7%, a w 2013 r. - 65,4%).

W 2018 r. wolumen obrotów kontraktami na akcje odpowiadał za 15,9% całkowitego wolumenu instrumentami pochodnymi (wobec 21,7% w 2017 r.), udział kontraktów na waluty w całkowitym wolumenie wyniósł 25,0% (wobec 14,1% w 2017 r.).

W 2018 r. GPW wprowadziła do obrotu kontrakty terminowe na akcje spółek z branży wysokich technologii: Livechat, Playway oraz Ten Square Games. Mnożnik, czyli liczba akcji przypadająca na kontrakt wynosił 100 w przypadku wszystkich kontraktów. Dzięki kontraktom terminowym na akcje spółek inwestorzy dostali możliwość zastosowania dźwigni finansowej, w celu potencjalnego aktywniejszego zarabiania zarówno na wzrostach jak i spadkach cen akcji, a także zabezpieczania ryzyka zmiany ceny instrumentu bazowego.

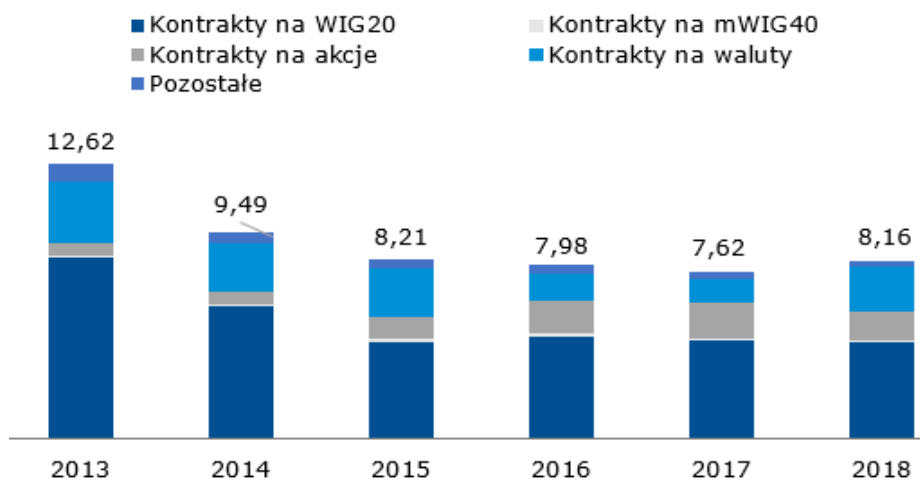
Wykres 25 Struktura wolumenu obrotu derywatami w 2018 r. wg klasy instrumentu



Całkowity wolumen instrumentami pochodnymi w 2018 r. wyniósł 8,2 mln szt., co oznacza wzrost o 7,1% z 7,6 mln szt. w poprzednim roku. Jest to przede wszystkim efekt wzrostu wolumenu obrotu kontraktami terminowymi na waluty rok do roku o 89,9% do 2,0 mln szt. oraz spadku wolumenu kontraktów terminowych na indeksy o 1,2% rok do roku do 4,5 mln szt. Liczba otwartych pozycji (LOP)

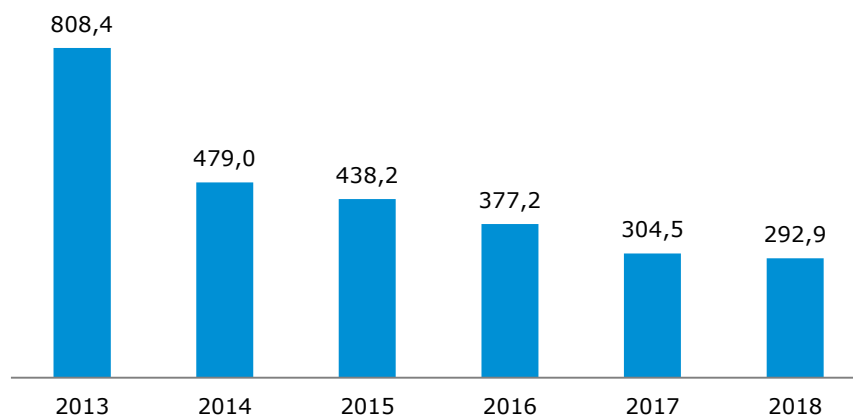
na wszystkich instrumentach pochodnych na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosła 143,6 tys. sztuk i była o 2,5% wyższa od tej liczby na dzień 31 grudnia 2017 r. (140,1 tys. sztuk).

Wykres 26 Wolumen obrotów kontraktami terminowymi, transakcje sesyjne i pakietowe [mln szt.]



Całkowity wolumen obrotu opcjami w 2018 r. wyniósł 292,9 tys. sztuk, i był niższy od poziomu z 2017 r. (304,5 tys. sztuk).

Wykres 27 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. W 2018 r. zmienność indeksu WIG20 na rynku kasowym była wyższa w porównaniu do poprzednich lat i wyniosła 18,6% wobec 14,8% w 2017 r. Wskaźnik DLR (derivatives liquidity ratio, stosunek wartości nominalnej obrotów na kontraktach na indeks do wartości obrotu na instrumentach bazowych) dla kontraktów terminowych na WIG20 w 2018 r. wyniósł 121, wobec 112 w 2017 r. oraz 110 w 2016 r.

GPW stymuluje dalszy wzrost płynności instrumentów pochodnych, podobnie jak na rynku kasowym, poprzez programy zachęty dla dostawców płynności na kontraktach na indeksy, na akcje czy na obligacje oraz na opcje.

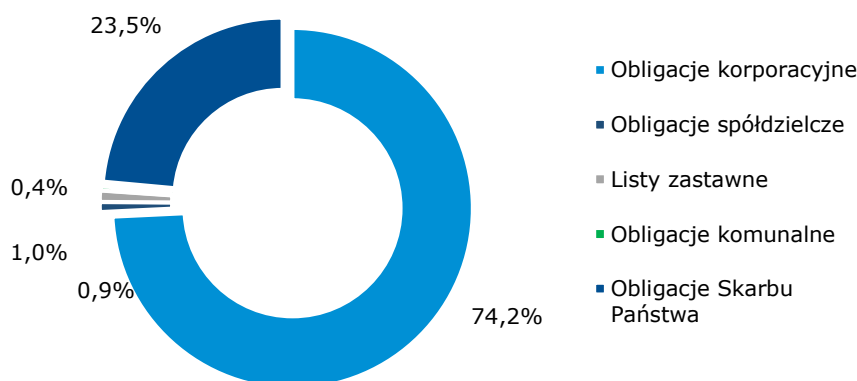
Dodatkowo wpływ na płynność na finansowym rynku terminowym GPW miały kontynuowane w 2018 r. programy HVP i HVF. Udział uczestników tych programów w wolumenie obrotu instrumentami pochodnymi na GPW w całym 2018 r. wyniósł odpowiednio 9,2% w obrocie kontraktami indeksowymi oraz 9,3% - w obrocie kontraktami akcyjnymi.

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:

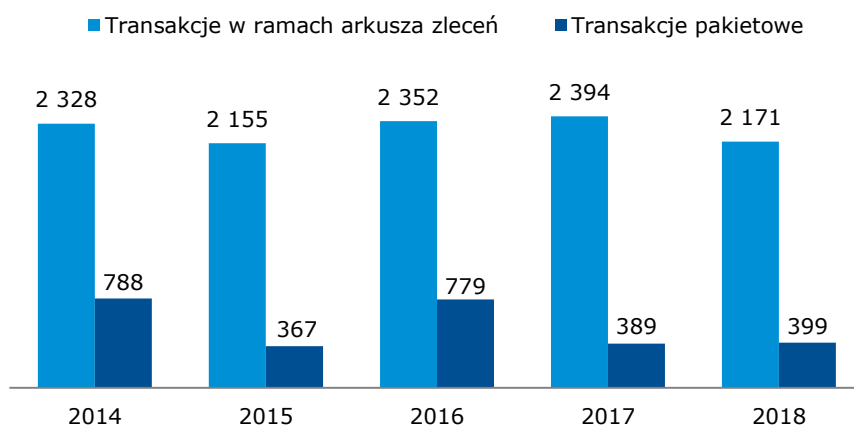
- ◆ obligacjami korporacyjnymi,
- ◆ obligacjami komunalnymi,
- ◆ obligacjami banków spółdzielczych,
- ◆ obligacjami zamiennymi,
- ◆ listami zastawnymi,
- ◆ obligacjami Skarbu Państwa.

Wykres 28 Struktura obrotów na Catalyst (arkusz zleceń i transakcje pakietowe) w 2018 r. wg instrumentu

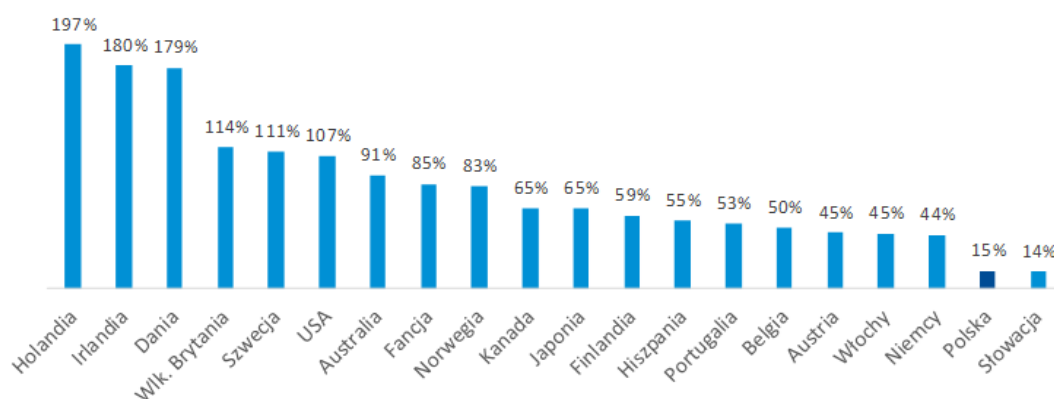


Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi na rynkach prowadzonych w ramach Catalyst w transakcjach w ramach arkusza zleceń w 2018 r. wyniosła 1 629 mln zł wobec 1 514 mln zł w roku poprzednim (wzrost o 7,6% rdr), a w transakcjach pakietowych 337 mln zł wobec 386 mln zł w 2017 r. Całkowita wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi i skarbowymi na Catalyst w 2018 r. wyniosła 2 571 mln zł wobec 2 783 mln zł w roku poprzednim, co oznacza spadek o 7,6% rdr.

Wykres 29 Wartość obrotów na rynku Catalyst – transakcje EOB i pakietowe [mln zł]



Wykres 30 Stosunek wartości nieskarbowych obligacji do PKB [%]



Źródło: BIS (wartość obligacji nieskarbowych na koniec II kw. 2018 r.), IMF (szacunkowy PKB za 2018 r.)

W 2018 roku GPW prowadziła szereg działań w Polsce mających na celu przedstawienie spółkom oraz samorządom możliwości finansowania na wszystkich dostępnych rynkach GPW. W trakcie regionalnych konferencji w szczególności prezentowane były możliwości pozyskania kapitału z emisji obligacji. Działania aktywizujące były nakierowane także na jednostki samorządu terytorialnego poprzez szkolenia z emisji obligacji dla skarbników miast oraz zaangażowanie GPW w tematyczne konferencje poświęcone rynkowi długu w Polsce. Był to m. in. udział w Samorządowym Forum Kapitału i Finansów w Katowicach. W 2018 r. GPW zaangażowała się wspólnie z „Dziennikiem Gazetę Prawną” w organizację rankingu „Perły Samorządu”. Przedsięwzięcie miało na celu m.in. promowanie finansowania samorządów poprzez instrumenty finansowe oferowane na rynkach prowadzonych przez GPW.

Treasury BondSpot Poland

Prowadzony przez BondSpot S.A. elektroniczny rynek obligacji skarbowych Treasury BondSpot Poland (TBSP) stanowi integralną część systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW), prowadzonego przez Ministerstwo Finansów, przy wsparciu Narodowego Banku Polskiego oraz środowiska bankowego. Podstawowym celem systemu DSPW jest minimalizacja kosztów obsługi długu publicznego poprzez poprawę płynności, przejrzystości i efektywności rynku skarbowych papierów wartościowych. W ramach rynku TBSP funkcjonują: rynek transakcji kasowych (cash), rynek transakcji warunkowych (repo).

Do kształtowania się aktywności uczestników rynku TBSP przyczyniły się działania podejmowane w latach poprzednich i kontynuowane w 2018 r. w zakresie zapewnienia optymalnych rozwiązań dla funkcjonowania

płynnego, bezpiecznego i przejrzystego rynku, szerokiej i dostosowanej do potrzeb uczestników tego rynku oferty produktowej oraz konkurencyjnych kosztów uczestnictwa w rynku.

Na aktywność na rynku TBSP w 2018 r. wpływały przede wszystkim czynniki rynkowe kształtujące sytuację na rynku krajowych stóp procentowych, co z kolei miało wpływ na poziom rentowności i cen na krajowym rynku obligacji skarbowych. Wśród tych czynników należy wskazać m.in. na obecne dyskontowane relatywnie niskie odczyty dotyczące poziomu inflacji i zapowiadanego przez RPP braku podwyżek stóp procentowych do końca 2020 r. oraz ograniczoną podaż obligacji na przetargach organizowanych przez MF związaną głównie z dobrą sytuacją budżetową oraz zrealizowaniem w 2017 r. w znacznym stopniu planu sprzedaży SPW przez MF na 2018 r.

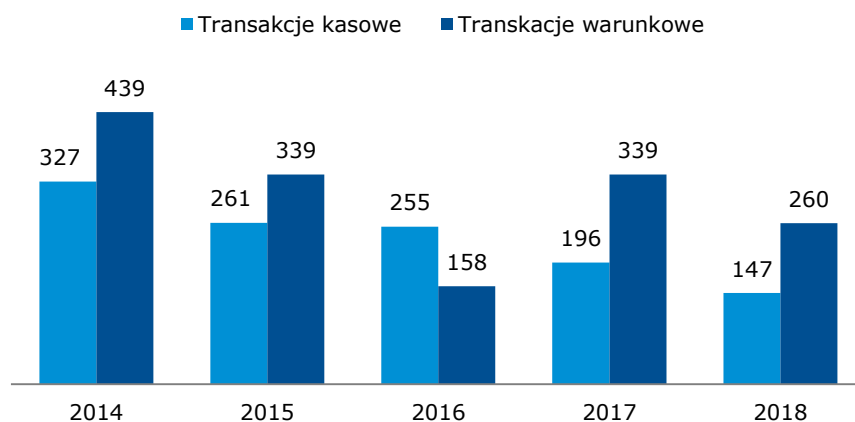
Bezpośredni wpływ na kształtowanie się aktywności uczestników rynku SPW, w szczególności na rynku repo, miał utrzymujący się wysoki poziom płynności w krajowym systemie bankowym oraz efekt obowiązującej od 2016 r. ustawy o podatku od niektórych instytucji finansowych. Podatek ten stanowi czynnik negatywnie wpływający na aktywność banków na rynku wtórnym w obszarze transakcji warunkowych (sell/buy back i repo), z jednej strony ograniczając tenor zawieranych transakcji, z drugiej zaś w sposób bezpośredni ograniczając aktywność transakcyjną na rynku repo na koniec każdego miesiąca w celu ograniczenia ewentualnych skutków zawartych transakcji otwarcia na wzrost aktywów stanowiących podstawę opodatkowania, oraz pośrednio ograniczając aktywność transakcyjną na rynku transakcji kasowych.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. łączna liczba uczestników rynku TBSP wyniosła 28 podmiotów (banki, instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne),

W 2018 r. miały miejsce następujące zmiany w zakresie uczestnictwa na rynku TBSP:

- ◆ pięć podmiotów zakończyło działalność na rynku;
 - ✓ Raiffeisen Bank Polska S.A. zakończył działanie jako market maker (w październiku), w wyniku fuzji prawnej właścicielem części Raiffeisen Bank Polska S.A. z dniem 1 listopada 2018 r. stał się Bank BGŻ BNP Paribas S.A.,
 - ✓ UBS Ltd zakończył działanie jako market maker (w styczniu),
 - ✓ UniCredit Bank AG zakończył działanie jako market taker (w kwietniu),
 - ✓ Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” zakończył działanie jako inwestor instytucjonalny (w maju)
 - ✓ Natixis S.A. zakończył działanie jako market taker (w sierpniu),
- ◆ Merrill Lynch International zmienił status z market taker na market makera (we wrześniu);
- ◆ Raiffeisen Bank International AG rozpoczął działalność na rynku jako market maker (we wrześniu).

Wykres 31 Wartość obrotu na rynku Treasury BondSpot Poland [mld zł]



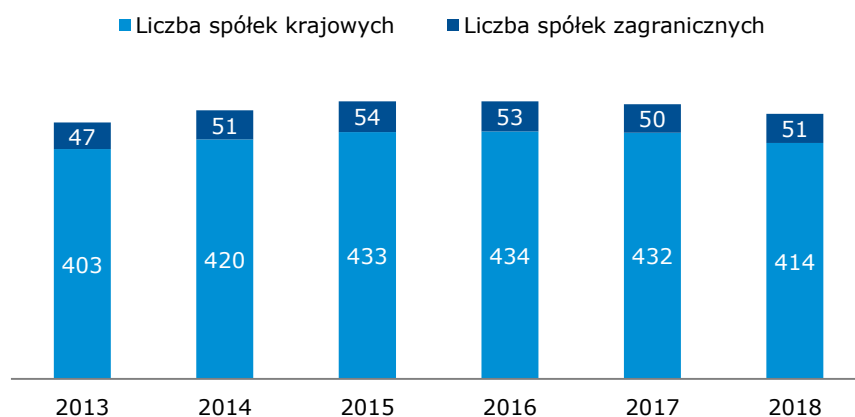
W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku na rynku Treasury BondSpot Poland odbyło się 247 sesji, podczas których zawarto 9 502 transakcje, a łączna wartość obrotu osiągnęła poziom 407 328,54 mln zł. Wartość obrotów w stosunku do roku 2017 spadła o 23,8%. Średnia wartość obrotu na sesji wyniosła 1 649,10 mln zł. Stosując podział na transakcje rynku kasowego i rynku transakcji warunkowych (typu BuySellBack/SellBuyBack oraz Repo Classic) w okresie sprawozdawczym ich udział w obrotach ogółem na TBSP kształtował się odpowiednio na poziomie 36,05% (146 839,05 mln zł) i 63,95% (260.489,49 mln zł).

OBŚŁUGA EMITENTÓW

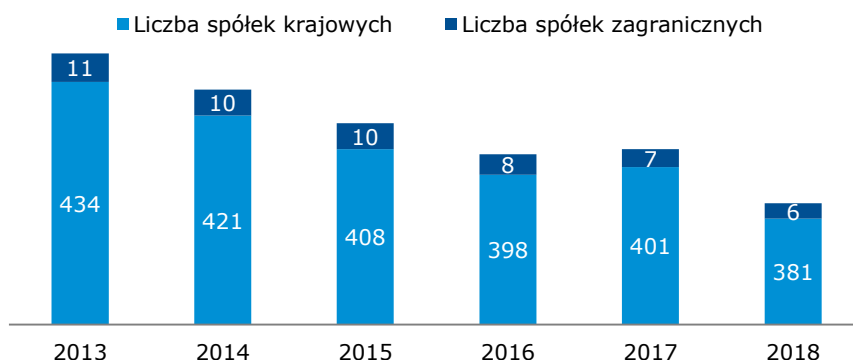
Obsługa emitentów obejmuje dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu giełdowego oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę GPW.

Na koniec 2018 r. na GPW były notowane łącznie 852 spółki (465 na Głównym Rynku i 387 na rynku NewConnect), spośród których 57 spółki to emitenci zagraniczni (na koniec 2017 r. – łącznie 890 spółki, w tym 57 z zagranicy).

Wykres 32 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek

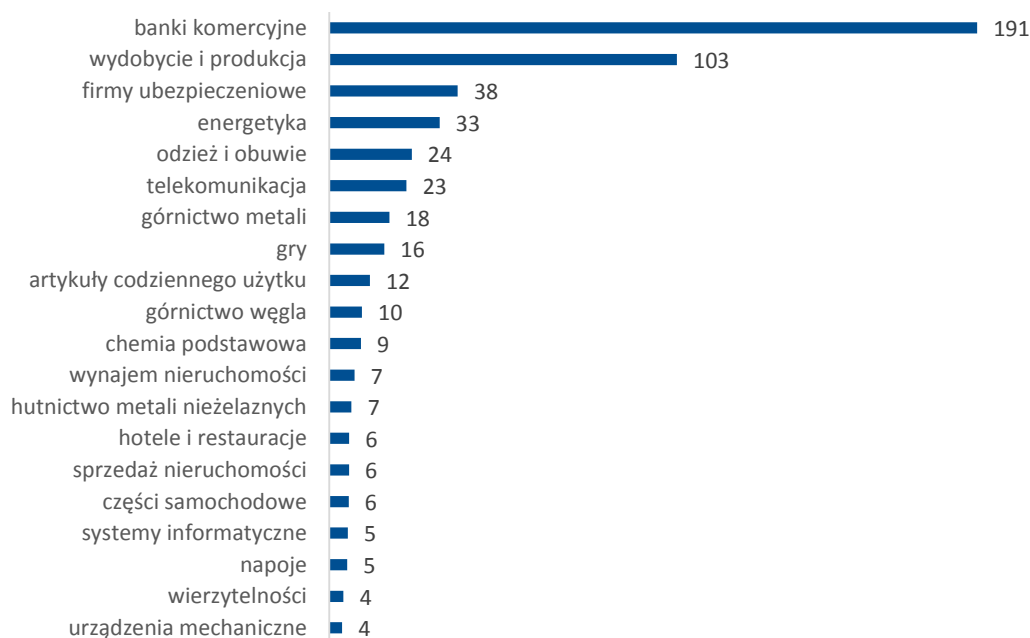


Wykres 33 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – NewConnect

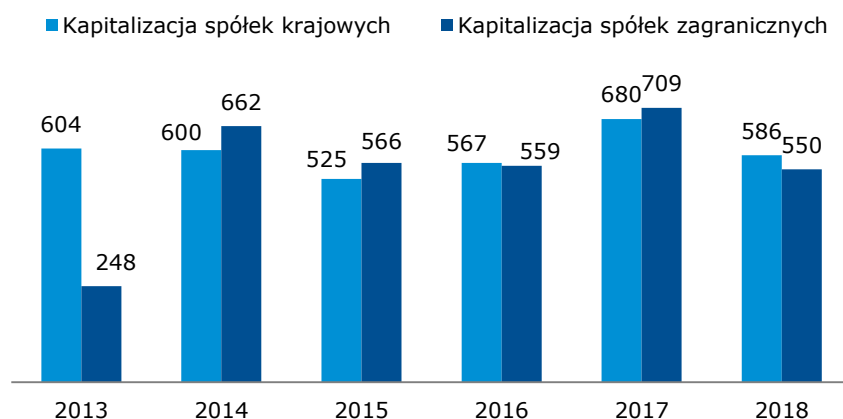


Łączna kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych na obu rynkach akcji GPW wyniosła na koniec 2018 r. 1 136 mld zł wobec 1 389 mld zł w 2017 r., co oznacza spadek rok do roku o 18,3%. Zmiana kapitalizacji kształtowała się na różnych poziomach w zależności od branży. Biorąc pod uwagę kapitalizację spółek krajowych w ujęciu branżowym, na koniec 2018 r. największą zanotowały kolejno banki komercyjne (kapitalizacja 191,1 mld zł), wydobywanie i produkcja (102,6 mld zł), firmy ubezpieczeniowe (37,9 mld zł) oraz energetyka (32,6 mld zł).

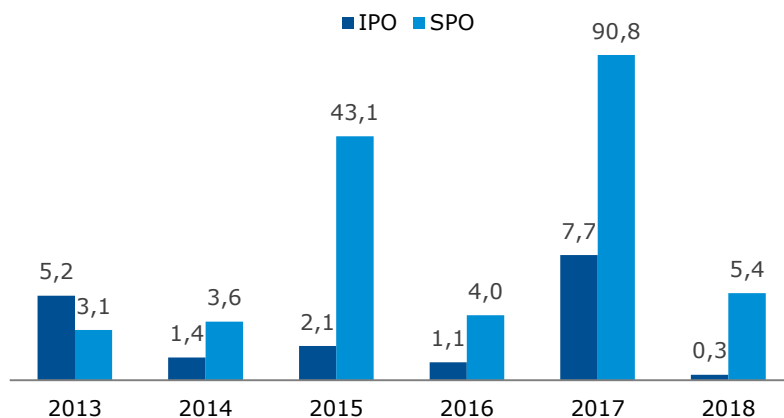
Wykres 34 Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2018 r. w ujęciu branżowym dla 20 branż o największej zmianie kapitalizacji rok do roku w ujęciu wartościowym [mld zł]



Wykres 35 Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]



W 2018 r. łącznie na obu rynkach akcji GPW odbyło się 22 debiuty giełdowe (z uwzględnieniem dwóch spółek, które przeniosły notowania z NewConnect na Główny Rynek), wobec 34 debiutów w roku poprzednim. Łączna wartość ofert IPO na obu rynkach akcji wyniosła w 2018 r. 0,346 mld zł (wobec 7,7 mld zł w 2017 r.) a wartość SPO – 5,356 mld zł (wobec 90,8 mld zł w 2017 r.; znaczący wzrost wartości SPO w 2017 r. jest związany z SPO UniCredit S.p.A na kwotę 55,9 mld zł, które miało miejsce w I kw. 2017 r.)

Wykres 36 Wartość ofert IPO i SPO – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]^{19 20}

Wartość nominalna nieskarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2018 r. wyniosła 86,6 mld zł, co stanowi spadek o 9,6 % w porównaniu do końca 2017 r. (95,9 mld zł). Na koniec 2018 r. na Catalyst notowanych było 527 serii nieskarbowych instrumentów dłużnych vs. 566 rok wcześniej. Wśród emitentów, których instrumenty były notowane na koniec 2018 r., znajdowało się 20 samorządów lokalnych oraz 107 przedsiębiorstw i 16 banków spółdzielczych. Łącznie ze Skarbem Państwa, liczba emitentów na Catalyst na koniec 2018 r. wyniosła 148 wobec 161 na koniec 2017 r. Wartość nominalna nieskarbowych i instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2018 r. wyniosła 86,6 mld zł, w porównaniu do 95,8 mld zł w 2017 r.

¹⁹ Z uwzględnieniem spółek znajdujących się w dual listingu

²⁰ W I kw. 2015 r. miały miejsce dwie oferty wtórne Banco Santander SA o łącznej wartości 33 mld zł, a w I kw. 2017 roku miało miejsce SPO UniCredit S.p.A na kwotę 55,9 mld zł

SPRZEDAŻ INFORMACJI NA RYNKU FINANSOWYM

GPW gromadzi, przetwarza i sprzedaje informacje dotyczące rynków finansowych prowadzonych w ramach Grupy Kapitałowej. Status GPW jako pierwotnego źródła danych o obrotach, jej silna marka i zdywersyfikowana działalność biznesowa pozwalają Spółce z powodzeniem docierać do różnych grup uczestników rynku z zaawansowanymi informacjami dostosowanymi do indywidualnych potrzeb.

Przychody ze sprzedaży informacji jednostki dominującej obejmują sprzedaż następujących informacji giełdowych lub produktów informacyjnych: danych czasu rzeczywistego i opóźnionych oraz danych historyczno-statystycznych w postaci codziennej prenumeraty przesyłanej za pośrednictwem poczty elektronicznej, wydawnictw w wersji elektronicznej, wyników kalkulacji indeksów oraz pozostałych kalkulacji a także licencji na indeksy giełdowe. Oprócz danych z GPW, TGE, Treasury BondSpot i GPW Benchmark, w 2018 r. Spółka dostarczała dystrybutorom także serwis zawierający raporty emitentów notowanych na NewConnect i Catalyst.

Sprzedaż informacji odbywa się na podstawie odrębnych umów zawieranych z dystrybutorami serwisów giełdowych, z członkami giełdy oraz z innymi organizacjami, głównie instytucjami finansowymi. W ramach przychodów ze sprzedaży informacji Grupy ujmowane są również przychody ze sprzedaży serwisów informacyjnych BondSpot i GPW Benchmark.

Główne grupy klientów korzystających z informacji dostarczanych przez GK GPW:

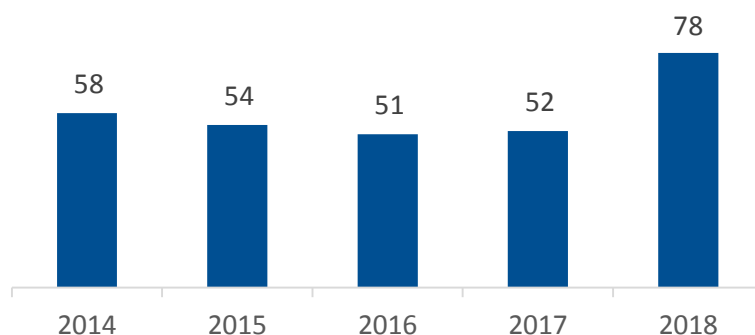
Dystrybutorzy informacji

Wyspecjalizowani dystrybutorzy danych przekazują dane udostępniane przez Spółkę inwestorom oraz innym uczestnikom rynku. Dystrybutorami są nie tylko tradycyjnie agencje informacyjne, lecz również firmy inwestycyjne, portale internetowe, firmy informatyczne oraz inne podmioty o zdywersyfikowanym portfolio usług.

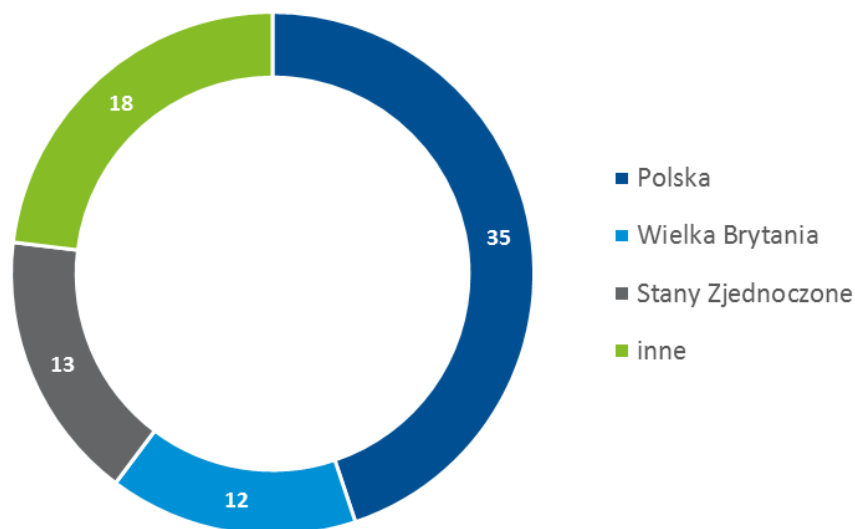
Na koniec 2018 r. GPW posiadała dystrybutorów informacji w takich krajach jak: Austria, Belgia, Czechy, Dania, Estonia, Francja, Holandia, Irlandia, Niemcy, Norwegia, Stany Zjednoczone, Szwajcaria i Wielka Brytania.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. klientami Spółki korzystającymi z serwisów informacyjnych GK GPW było 78 dystrybutorów danych, w tym 36 krajowych i 42 zagranicznych, mających abonentów korzystających zarówno z profesjonalnych, jak i z podstawowych zestawów danych.

Wykres 37 Dystrybutorzy danych GK GPW



Wykres 38 Dystrybutorzy danych GK GPW w rozbiciu na kraje [dane w %]



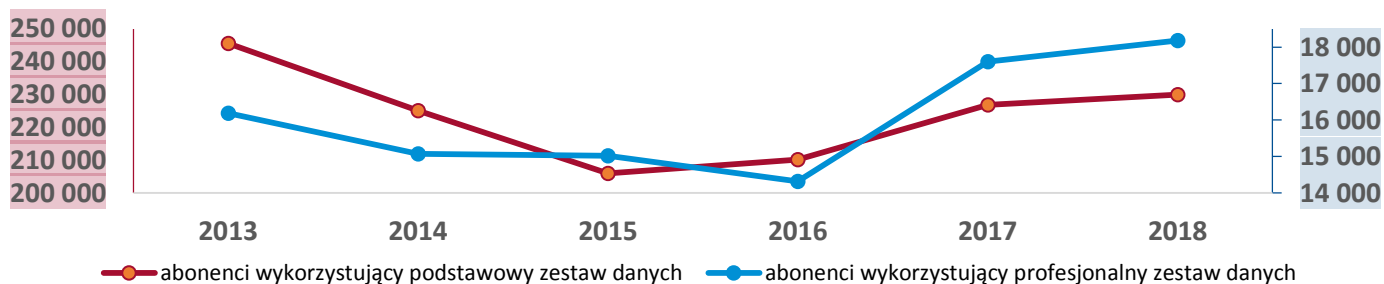
W cenniku opłat na 2018 r. GPW wprowadziła zgodnie z wymogiem MiFID2 tzw. dezagregację, czyli podział strumienia danych na serwisy zawierające poszczególne klasy aktywów. Oznacza to, że dystrybutorzy nie muszą już płacić za pełny zestaw danych, a jedynie za dane z wybranych rynków, dzięki czemu mogą ograniczyć swoje koszty.

Jednocześnie w 2018 r. poszerzona została oferta produktowa GK GPW: oprócz licencji na dystrybucję danych czasu rzeczywistego, Spółka rozpoczęła sprzedaż licencji na dystrybucję danych opóźnionych. Notowania opóźnione są dostępne także na otwartych stronach internetowych niektórych dystrybutorów danych czasu rzeczywistego oraz na stronie GPW.

Abonenci indywidualni i profesjonalni

GK GPW odnotowuje wzrost liczby abonentów czasu rzeczywistego, zarówno wśród inwestorów wykupujących podstawowy jak i profesjonalny zestaw danych.

Wykres 39 Abonenci danych GK GPW



Na uwagę zasługuje kontynuacja wzrostu liczby abonentów danych z GPW Benchmark, TGE i Bondspot, odzwierciedlona na powyższym wykresie razem z danymi GPW.

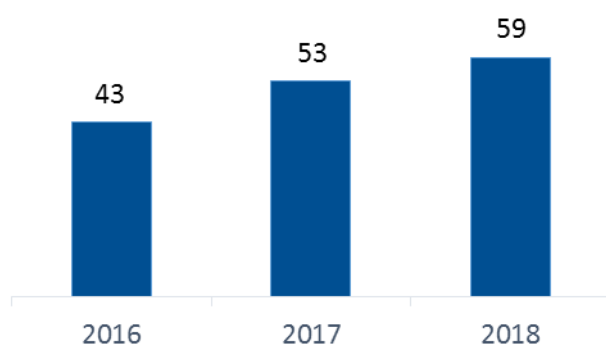
Firmy wykorzystujące dane GK GPW w non-display

W wyniku intensywnych działań akwizycyjnych GPW pozyskała w 2018 r. 7 nowych klientów na dane typu non-display (wykorzystywane w handlu algorytmicznym, zarządzaniu ryzykiem, analizie ilościowej, wycenie portfela, systematycznych internalizatorach i innych aplikacjach niewizualizujących danych).

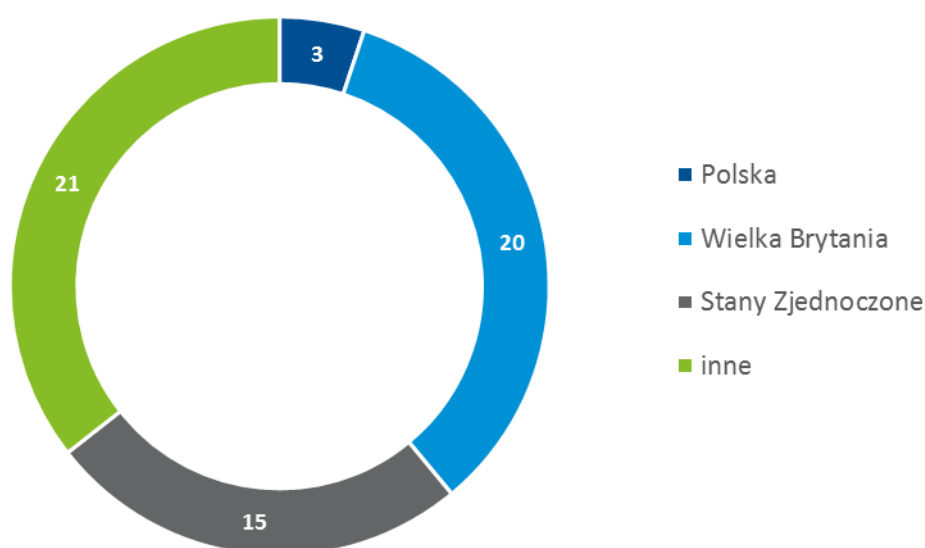
W 2018 roku opracowano również nowy cennik i ogłoszono opłaty za wykorzystywanie danych WIBOR w zakresie non-display.

Sprzedaż licencji non-display była (obok sprzedaży danych WIBOR) głównym powodem wzrostu przychodów tej linii biznesowej w 2018 r.

Wykres 40 Firmy wykorzystujące dane GK GPW w non-display



Wykres 41 Klienci non-display w rozbiciu na kraje [dane w %]

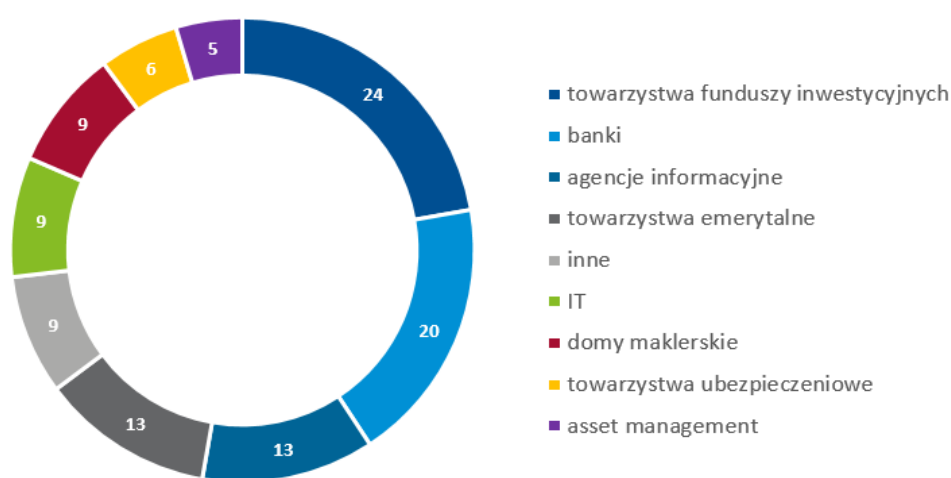


Dane przetworzone i wskaźniki

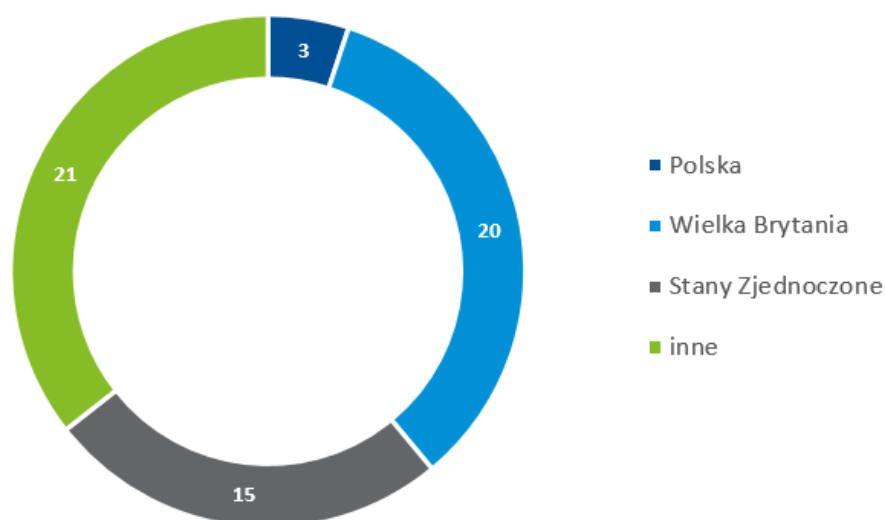
Oprócz danych czasu rzeczywistego i opóźnionych, GPW oferuje szeroką paletę zaawansowanych produktów informacyjnych o wartości dodanej, cenionych przez instytucje finansowe ze względu na możliwość zastosowania do celów analitycznych. Zestawy danych i wskaźników, zawierające zróżnicowane typy informacji, udostępniane są w pakietach dopasowanych do poszczególnych segmentów rynków finansowych, w przyjaznych dla użytkowników formatach.

W 2018 roku głównymi odbiorcami danych przetworzonych i wskaźników były przede wszystkim towarzystwa funduszy inwestycyjnych, banki, agencje informacyjne, towarzystwa emerytalne, domy maklerskie i towarzystwa ubezpieczeniowe.

Wykres 42 Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki [dane w %]



Wykres 43 Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki – kraje



W zakresie usług o wartości dodanej, w 2018 r. GPW wdrożyła również nową usługę (KID - Key Information Document), polegającą na ułatwieniu inwestorom dostępu do dokumentacji dotyczącej produktów strukturyzowanych, certyfikatów i instrumentów pochodnych. Pozyskano 13 klientów na ww. usługę.

Emitenci produktów finansowych wykorzystujący indeksy GPW jako instrumenty bazowe

Nazwy indeksów giełdowych są zarejestrowanymi znakami towarowymi, więc emisja instrumentów finansowych zawierających w nazwie instrumentu nazwę indeksu wymaga podpisania z GPW umowy licencyjnej.

W 2018 roku podpisano dwie nowe umowy licencyjne na wykorzystanie indeksów GPW. Szczególnym sukcesem jest sfinalizowanie umowy licencyjnej z AgioFunds TFI na wykorzystanie indeksu WIG20TR. Jest to pierwszy polski ETF (Beta ETF WIG20TR), który zadebiutował na warszawskim parkiecie 7. stycznia 2019 r.

Podpisano również umowę z firmą Expat na wykorzystanie indeksu WIG20 w ETF (Expat Poland WIG20 UCITS ETF).

Wykres 44 Emitenci instrumentów opartych na indeksach GPW [ilość]

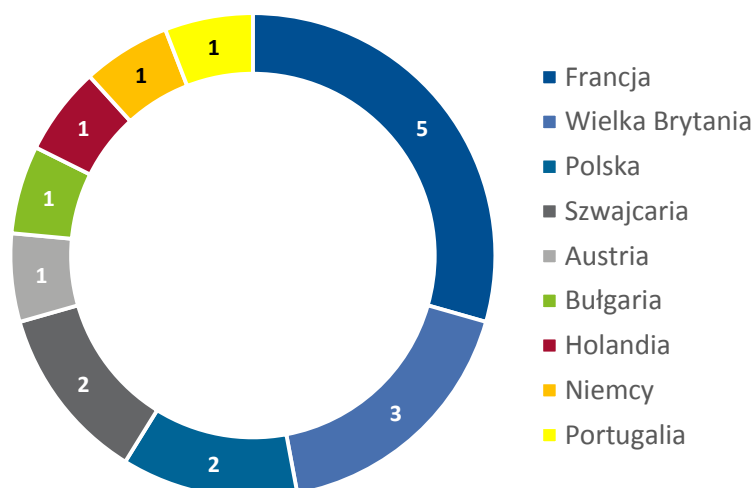


Tabela 12 Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia

	2018	2017	2016	2015	2014
Liczba dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym	78	52	51	54	58
– krajowych	36	27	27	30	31
– zagranicznych	42	25	24	24	27
Liczba abonentów danych w czasie rzeczywistym, tys.	248,2	244,4	224,6	221,1	240,9
– liczba abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych	18,2	17,8	14,3	15	15,1
Liczba firm wykorzystujących dane GPW w trybie non-display	59	53	43	-	-
Liczba licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych	17	18	18	18	16

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

- ✓ licencjonowanie wykorzystania danych z GPW do kalkulacji i publikacji indeksów własnych klienta oraz tworzenia instrumentów finansowych;
- ✓ kalkulację indeksów na zlecenie klienta;

- ✓ licencjonowanie stacji telewizyjnych, wykorzystujących dane giełdowe czasu rzeczywistego do limitowanej prezentacji w ogólnodostępnych programach finansowych;
- ✓ licencjonowanie wykorzystywania danych z GK GPW przez izby rozliczeniowe.

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 systemu raportowania danych transakcyjnych w ramach platformy RRM TGE
- ◆ prowadzenie rozliczeń transakcji zawieranych na giełdzie towarowej

OBŚŁUGA OBROTU

Schemat 6 Obrót na rynkach towarowych prowadzonych przez TGE



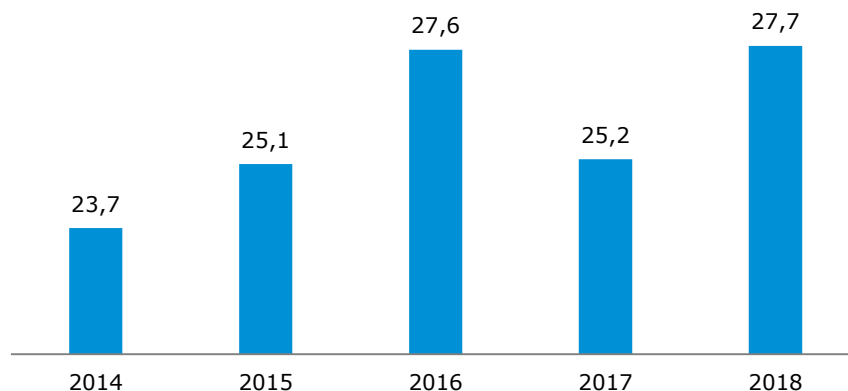
Rynek energii elektrycznej

- ✓ Rynek Dnia Następnego i Bieżącego

Rynki Dnia Następnego i Bieżącego (RDNiB) są rynkami z dostawą fizyczną energii elektrycznej i dokonuje się na nich obrotu 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.

Wzrost wolumenu obrotu w porównaniu z rokiem 2017 o 9,8% pozwolił na ustanowienie rekordowego w historii notowań wyniku 27,7 TWh. Jednym z powodów jest dalszy wzrost przepływów międzynarodowych na połączeniach ze Szwecją i z Litwą.

Wykres 45 Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynkach Dnia Następnego i Bieżącego [TWh]

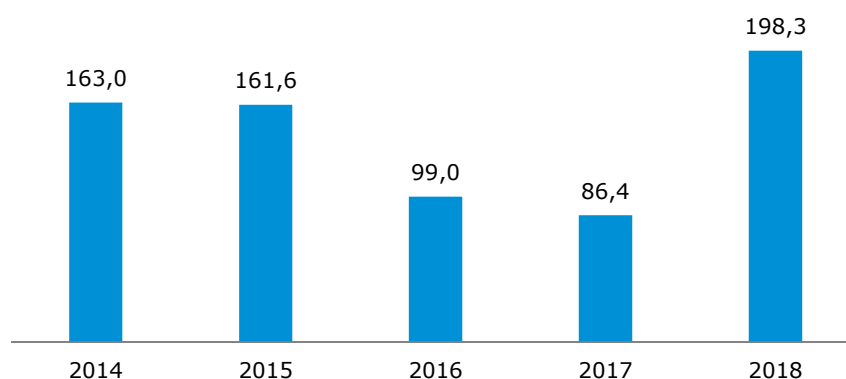


✓ Rynek Terminowy Towarowy dla energii elektrycznej

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.

Nastąpił wzrost wolumenu obrotów w porównaniu z 2017 r o 129,5% i zarazem ustanowienie rekordowego w historii TGE wolumenu 198,3 TWh. Głównymi przyczynami były: duża zmienność cenowa wywołana czynnikami fundamentalnymi, a także zapowiedź podwyższenia obowiązku publicznej sprzedaży energii elektrycznej, dokonanej finalnie w grudniu.

Wykres 46 Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynku Terminowym Towarowym [TWh]



Rynek gazu

✓ Rynek Dnia Następnego i Bieżącego gazu

✓ Rynek Terminowy Towarowy dla gazu ziemnego

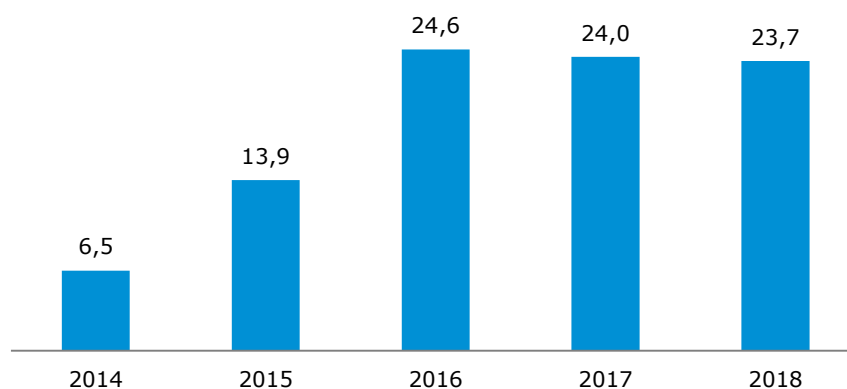
20 grudnia 2012 r. miała miejsce inauguracja giełdy gazu w Polsce. Jako pierwszy został uruchomiony Rynek Terminowy Towarowy, następnie Rynek Dnia Następnego gazu.

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

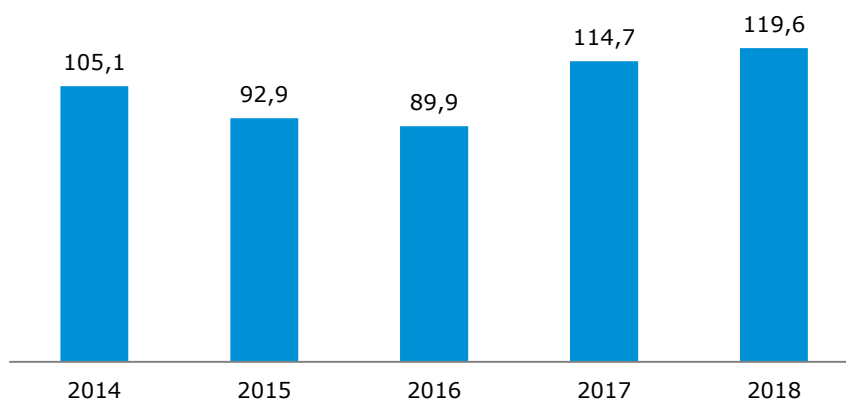
godzin). Od 30 lipca 2014 r. TGE funkcjonuje Rynek Dnia Bieżącego gazu, w ramach którego notowane są instrumenty godzinowe z dostawą w dniu notowania.

Całkowity wolumen transakcji zawartych na rynkach gazu ziemnego w roku 2018 wyniósł 143,3 TWh, co oznacza wzrost r/r o 3,4% i jednocześnie najwyższy rezultat w historii notowań. Na Rynku Dnia Następnego i Bieżącego gazu (RDNiBg) wolumen wyniósł 23,7 TWh – o 1,3% mniej niż w roku poprzednim. Na RDNg wolumen wyniósł 17,6 TWh (spadek o 8,6%), a na RDBg 6,1 TWh (wzrost o 28,5% i również najwyższy wynik w historii tego rynku). O 4,3%, do rekordowego poziomu 119,6 TWh, wzrósł wolumen obrotu na RTT.

Wykres 47 Wolumen obrotu gazem ziemnym na Rynku Dnia Następnego i bieżącego [TWh]



Wykres 48 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:

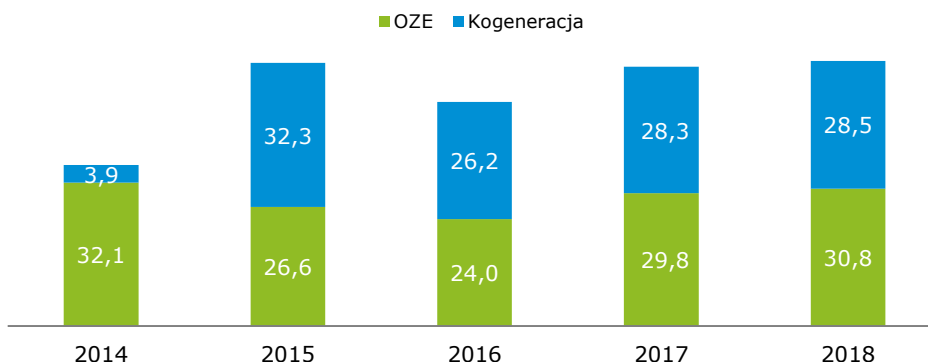
- ♦ prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia biogazu (PMBG – brązowe certyfikaty),
- ♦ prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia biogazu rolniczego (PMOZE-BIO – błękitne certyfikaty),
- ♦ prawa majątkowe wynikające ze świadectw efektywności energetycznej (PMEF – białe certyfikaty).

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.

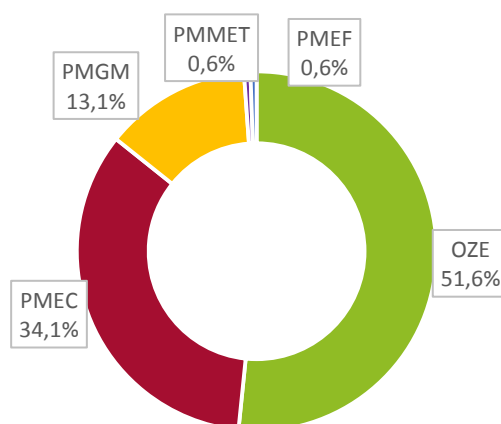
Wolumen obrotu na Rynku Praw Majątkowych jest pochodną liczby certyfikatów wystawionych w Rejestrze Świadectw Pochodzenia: zwiększenie produkcji energii generuje obowiązek wystawienia większej ilości świadectw pochodzenia, a to z kolei generuje wzrost wolumenu świadectw pochodzenia (certyfikatów) dostępnych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

Dla instrumentów OZE (PMOZE, PMOZE_A oraz PMOZE-BIO) obrót sesyjny w 2018 r. wyniósł 15,1 TWh, a obrót pozasesyjny 15,6 TWh. Łączny wzrost obrotów tymi instrumentami r/r wyniósł 3,5%. Dla instrumentów kogeneracyjnych (PMEC, PMGM, PMMET) wolumen obrotu sesyjnego wyniosła 7,9 TWh, natomiast pozasesyjnego 20,7 TWh. W 2018 r. zmalały obroty białymi certyfikatami w transakcjach pozasesyjnych PMEAF i wyniosły 44,5 ktoe. Obroty białymi certyfikatami na sesjach wyniosły 285,5 ktoe (wzrost o 15,5%).

Wykres 49 Wolumen obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia [TWh]



Wykres 50 Struktura wolumenu obrotu prawami majątkowymi w 2018 r. wg typu świadectwa



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,
- ♦ praw majątkowych wynikających z wyżej wymienionych świadectw.

Do głównych zadań RŚP należy:

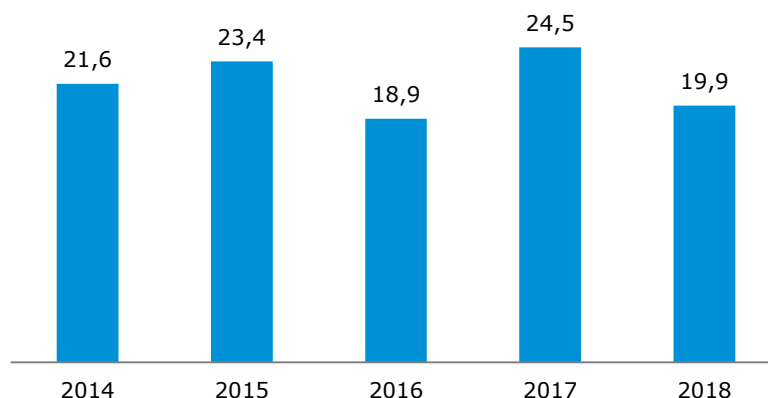
- ♦ identyfikacja podmiotów, którym przysługują prawa majątkowe do świadectw pochodzenia,
- ♦ identyfikacja przysługujących praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia oraz odpowiadającej tym prawom ilości energii elektrycznej,
- ♦ rejestracja świadectw pochodzenia oraz wynikających z nich 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

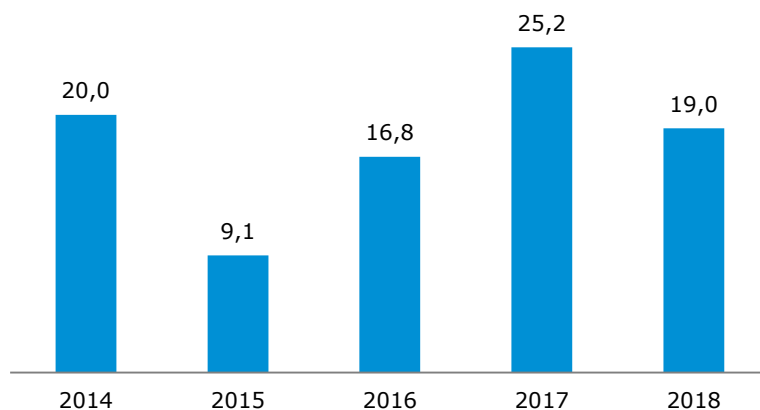
W 2018 r. wolumen wystawionych zielonych certyfikatów wyniósł 19,9 TWh, czyli o 18,5% mniej niż w roku 2017. Spadek wolumenu spowodowany jest opóźnionym wystawianiem świadectw przez URE.

Wykres 51 Wolumen wystawionych praw majątkowych do OZE [TWh]



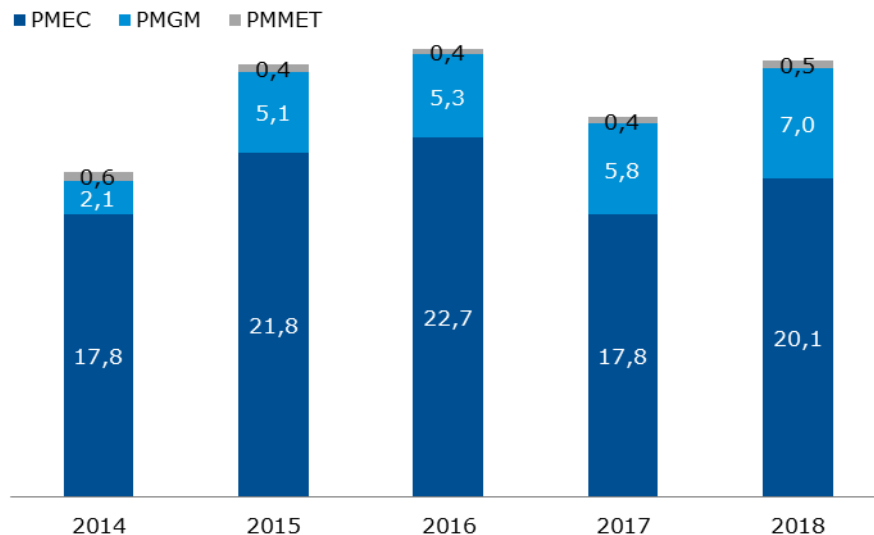
Łączny wolumen umorzeń zielonych certyfikatów w 2018 r. wyniósł 19,0 TWh w porównaniu do 25,2 TWh w roku 2017. Pomimo zwiększonego obowiązku umarzania świadectw pochodzenia z OZE (na rok 2018 – 18%; 2017 – 16%), pojawiły się silne fluktuacje spowodowane opóźnionym przesyłaniem informacji przez URE o umorzonych certyfikatach.

Wykres 52 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia do OZE [TWh]

*Kogeneracja – czerwone, żółte i fioletowe certyfikaty*

Łączny wolumen wystawionych świadectw kogeneracyjnych w 2018 r. wyniósł 27,6 TWh, co oznacza wzrost o 14,9% w stosunku do 2017 r. (24,0 TWh).

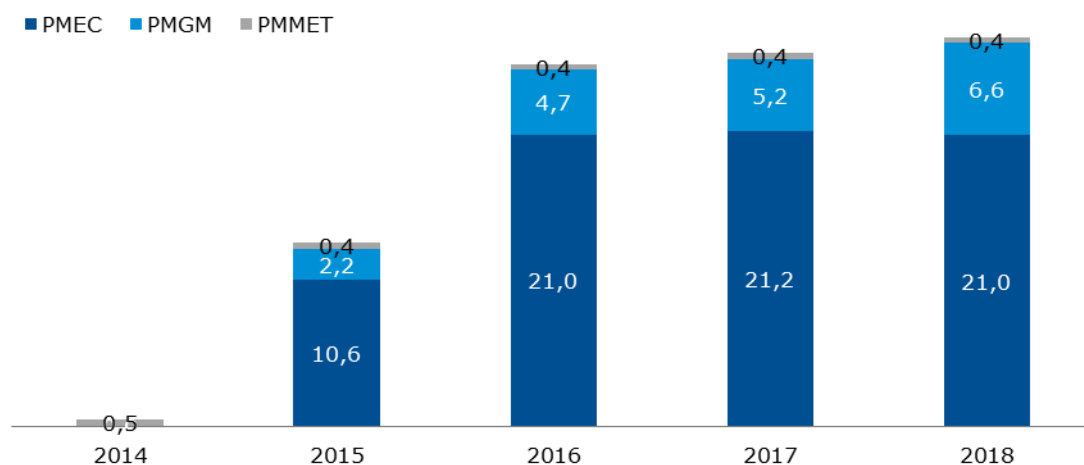
Wykres 53 Wolumen wystawionych praw majątkowych kogeneracyjnych (TWh)



Łączny wolumen umorzeń świadectw czerwonych, żółtych i fioletowych wyniósł w 2018 r. 28,0 TWh, w porównaniu do 26,9 TWh w 2017 r., co oznacza wzrost o 4,3%.

Gałąź kogeneracyjna charakteryzuje się stabilnym, powtarzalnym wykonywaniem wolumenów. Sprawniejsze wydawanie oraz umarzanie certyfikatów przez URE wygenerowało w 2018 roku nieznaczny wzrost wolumenów. Rok 2018 był ostatnim rokiem wsparcia dla kogeneracji w formie certyfikatów (obrot certyfikatami za produkcję w 2018 roku jest możliwy do końca czerwca 2019 roku).

Wykres 54 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia kogeneracyjnych (TWh)



Efektywność energetyczna – białe certyfikaty

W 2018 roku wystawiono 200 tys. toe białych certyfikatów, co oznacza spadek o 63,5% rdr z poziomu 549 tys. toe. Wolumeny umorzonych białych certyfikatów w 2018 r. wyniósł 384 tys. toe, wobec 148 tys. toe w 2017 roku, co oznacza wzrost rdr o 159,7 %.

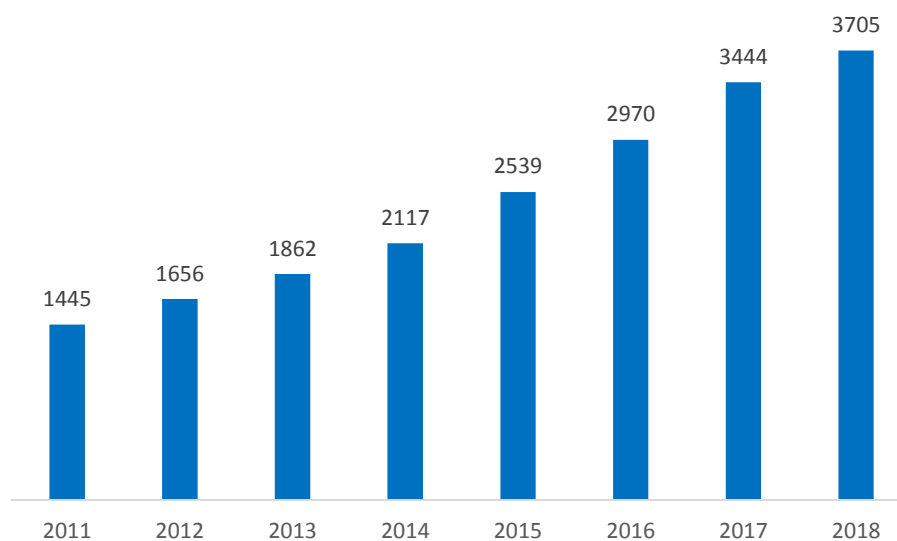
Wyraźny spadek wolumenu wystawionych świadectw wynika ze zmiany formy wystawiania świadectw efektywności energetycznej. W roku 2017 miało miejsce rozstrzygnięcie rekordowego V przetargu na wybór przedsięwzięć służących poprawie efektywności energetycznej, natomiast w roku 2018 świadectwa są już wydawane regularnie według nowych zasad, co przekłada się na zmniejszony wolumen. Spadek obrotu jest spowodowany zmniejszoną podażą oraz wyraźnym spadkiem ceny certyfikatów. Po rozstrzygnięciu V przetargu w 2017 roku część podmiotów zdecydowało się na sprzedaż certyfikatów zaraz po wczytaniu ich na konto w RŚP. Wzrost po stronie umorzeń został spotęgowany zmianą sposobu rozliczenia obowiązku umarzania białych certyfikatów poprzez ograniczenie możliwości wnoszenia opłaty zastępczej, a także możliwością wywiązywania się z obowiązku za poprzednie lata do końca czerwca 2019 roku.

Liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia

Z końcem 2018 roku liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia wyniosła 3 705 podmiotów. W 2018 r. członkostwo w Rejestrze Świadectw Pochodzenia uzyskało 261 firm (w 2017 r. 474 firmy).

Znaczącą część nowych podmiotów stanowią beneficjenci tzw. białych certyfikatów, czyli świadectw efektywności energetycznej, w związku z rozstrzygnięciem piątego przetargu na przedsięwzięcia służące poprawie efektywności energetycznej organizowanego przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Pojawiają się również kolejne firmy dokonujące działań efektywnościowych.

Wykres 55 Liczba uczestników Rejestru Świadczeń Pochodzenia na TGE

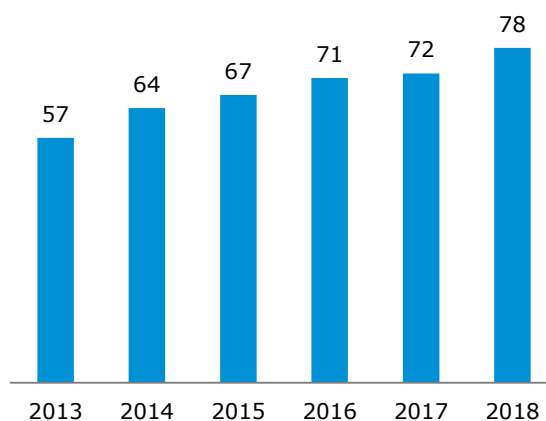


LICZBA CZŁONKÓW TGE

W 2018 r. do grona członków Giełdy dołączyło 7 nowych spółek i jeden podmiot odszedł. Na koniec roku status członka Giełdy posiadało 78 podmiotów, co stanowi wzrost o 8% w stosunku do roku poprzedniego.

Prowadzenie szkoleń i egzaminów dla Maklerów Giełdowych jest elementem na stałe wpisanym w obszar działań TGE. Udział w szkoleniu dla kandydatów na Maklerów Giełdowych zakończony pozytywnym wynikiem egzaminu uprawnia do reprezentowania członka Giełdy w transakcjach zawieranych na TGE. TGE przeprowadziła w 2018 r. 11 szkoleń dla maklerów.

Wykres 56 Liczba członków TGE



REJESTR GWARANCJI POCHODZENIA

TGE prowadzi Rejestru Gwarancji Pochodzenia i organizuje obrót gwarancjami pochodzenia.

Rejestr Gwarancji Pochodzenia (RGP) ruszył we wrześniu 2014 r. RGP umożliwia 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 także 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 następnie handlować gwarancjami pochodzenia lub przekazywać je odbiorcom końcowym jako dowody zakupu energii ze źródeł odnawialnych.

Na koniec 2018 r. w Rejestrze Gwarancji Pochodzenia działało 438 firm.

Tabela 13 Rejestr Gwarancji Pochodzenia

	Wystawione	Sprzedane	Przekazane
	TWh	GWh	GWh
2015	7,23	635	732
2016	12,3	591	702
2017	12,6	2548	2875
2018	17,0	16848	13645

RAPORTOWANIE DANYCH TRANSAKCYJNYCH – RRM TGE

TGE uruchomiła usługę raportowania danych transakcyjnych zgodnie z wymogami REMIT i Aktów Implementacyjnych dla uczestników rynku energii i gazu – od 7 października 2015 r. raportowanie zleceń i transakcji zawieranych za pośrednictwem zorganizowanych platform obrotu, natomiast od 7 kwietnia 2016 r. raportowanie transakcji OTC.

Raportowane są wszystkie wymagane informacje dla rynku energii elektrycznej i gazu zgodnie z Rozporządzeniem REMIT oraz Rozporządzeniem 1348/2014 Parlamentu Europejskiego.

Do końca 2018 r. odnotowano:

- ✓ 22 425 539 zaraportowanych operacji na zleceniach giełdowych,
- ✓ 10 821 259 zaraportowanych zleceń giełdowych,
- ✓ 4 466 249 zaaportowanych transakcji giełdowych,
- ✓ 157 855 zaaportowanych transakcji OTC,
- ✓ 165 687 raportów giełdowych wysłanych do systemu ARIS,
- ✓ 39 095 raportów OTC wysłanych do systemu ARIS,
- ✓ Usługi raportowe dla 583 podmiotów - W ACER zarejestrowanych jest obecnie 605 podmiotów, co łącznie pokazuje, że TGE raportuje dane dla prawie 100% uczestników polskiego rynku energii,
- ✓ Dostęp do systemu RRM TGE ma 1644 użytkowników.

SPRZEDAŻ INFORMACJI NA RYNKU TOWAROWYM

Sprzedaż informacji została łącznie opisana dla rynku finansowego i towarowego w rozdziale II.4. *Sprzedaż informacji na rynku finansowym.*

ROZLICZANIE TRANSAKCJI

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

W 2018 r. IRGiT kontynuowała, rozpoczętą w 2010 r. działalność operacyjną, giełdowej izby rozrachunkowej (GIR) dla Rynku Towarów Giełdowych TGE. IRGiT rozlicza cały wolumen energii elektrycznej i gazu oraz Praw Majątkowych sprzedawany w Polsce na rynku giełdowym. W 2018 roku łączny wolumen rozliczonych transakcji z rynku energii elektrycznej wyniósł 526 TWh, łączny wolumen rozliczonych transakcji z rynków gdzie przedmiotem obrotu jest gaz wyniósł 470 TWh, natomiast łączny wolumen rozliczonych transakcji w Prawach Majątkowych wyniósł 119 TWh.

W 2018 roku IRGiT kontynuowała prace dostosowawcze do obsługi rynków funkcjonujących w reżimie MIFID2. Opracowany w 2017 roku model rozliczania transakcji, został wprowadzony do regulacji IRGiT.

W 2018 roku zostały zatwierdzone Regulamin Giełdowej Izby Rozrachunkowej, który pozwala IRGiT na prowadzenie rozliczeń transakcji zawieranych na Rynku Towarów Giełdowych oraz na zorganizowanej platformie obrotu typu OTF. W 2018 roku został również uchwalony Regulamin Izby Rozliczeniowej i Rozrachunkowej, który pozwoli na rozliczanie instrumentów finansowych notowanych na platformie OTF oraz Rynku Instrumentów Finansowych TGE.

2018 rok by rokiem intensywnej pracy dla Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych, w szczególności w zakresie optymalizacji systemu zabezpieczeń. Znacząco została wzmocniona oferta IRGiT w obszarze zarządzania ryzykiem i obszarze zabezpieczeń.

W 2018 roku IRGiT kontynuowała politykę aktywnej edukacji Członków w zakresie ryzyk związanych z uczestnictwem w handlu giełdowym oraz roli systemu zabezpieczeń organizowanego przez IRGiT. Przedstawiciele IRGiT brali udział w posiedzeniach Komitetu Rynku Energii Elektrycznej i Gazu organizowanych przez Towarową Giełdę Energii, w spotkaniach z Towarzystwem Obrotu Energią w ramach powołanego Zespołu ds. Optymalizacji Systemu Zabezpieczeń.

II. 5 Działalność międzynarodowa Grupy GPW

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie dąży do wzmocnienia swojej pozycji jako lidera w Europie Środkowo-Wschodniej poprzez rozbudowywanie bazy klientów zagranicznych. Do tego grona należą emitenci, pośrednicy, inwestorzy, a także dystrybutorzy danych. GPW inicjuje również działania, które promują polski rynek kapitałowy i polskie spółki wśród inwestorów zagranicznych.

W 2018 r. kontynuowane były działania nakierowane na rozwój programów wspierania płynności (HVP i HVF), w ramach których największe wolumeny obrotu są generowane przez zdalnych członków giełdy. GPW kontynuowała także działania mające na celu promocję polskiego rynku i spółek notowanych na GPW na arenie międzynarodowej poprzez wydarzenia inwestorskie organizowane przez GPW we współpracy z domami maklerskimi i bankami inwestycyjnymi na całym świecie. GPW brała także udział w licznych konferencjach międzynarodowych i spotkaniach bezpośrednich z inwestorami. W ramach zainicjowanego w 2015 r. cyklu konferencji inwestorskich Polish Capital Market Days w 2018 r. odbyło się siedem konferencji: w Londynie, Sztokholmie, Warszawie, Paryżu, Frankfurtcie, Stegersbach i Pradze.

Jednym z celów Grupy GPW jest wychodzenie naprzeciw potrzebom klientów z całego świata. Konsekwentnie dostosowujemy naszą ofertę i infrastrukturę do ich potrzeb.

2018 r. to także czas rozwoju rynku towarowego, jego udziału i znaczenia w procesach integracji europejskich rynków energii.

PRZEDSTAWICIELSTWA GPW ZA GRANICĄ

Przedstawiciel w Londynie został zatrudniony w czerwcu 2013 r. Jego zasadniczym celem jest wspieranie działań akwizycyjnych GPW na tamtejszym rynku. W 2018 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.

Przedstawicielstwo w Londynie nie posiada odrębnej osobowości prawnej, jak również nie prowadzi samodzielnej działalności gospodarczej mającej na celu uzyskanie przychodu. Przedstawicielstwo, we wszystkich swoich czynnościach, działa w imieniu i na rzecz GPW, w zakresie wynikającym z pełnomocnictw udzielonych przez Zarząd Spółki.

ROZWÓJ SIECI ZAGRANICZNYCH FIRM INWESTYCYJNYCH – KLIENTÓW GIEŁDY

GPW jest największą giełdą w regionie Europy Środkowej i Wschodniej, która stale zwiększa swoją obecność na arenie międzynarodowej. Nasze działania koncentrują się na współpracy z partnerami zagranicznymi, którzy umożliwiają nam dostarczanie najlepiej dostosowanych rozwiązań dla naszych klientów. Budujemy globalne podejście do zarządzania relacjami we wszystkich segmentach biznesowych. Znajduje to odzwierciedlenie w naszych działaniach operacyjnych i dystrybucyjnych. Na przestrzeni ostatnich lat mamy do czynienia ze zmianą potrzeb inwestorów w skali globalnej. Pożądane są rozwiązania, które umożliwiają kompleksowe podejście do inwestycji, przy możliwie niskich nakładach inwestycyjnych. W krajach klasyfikowanych jako rozwinięte, do których od września 2018 r. zaliczana jest także Polska (wg agencji FTSE Russell), obserwujemy trend w kierunku pasywnego zarządzania aktywami. GPW wychodząc naprzeciw tym trendom koncentruje swoje działania na rozwoju nowych produktów na rynku m.in ETF, a także poszerzaniu i zacieśnianiu współpracy z

GPW to spółka zorientowana na klienta, która szczególnie ceni relacje z uczestnikami rynku na arenie międzynarodowej. Przyczynia się to do wzrostu innowacyjności oferowanych produktów i usług oraz daje możliwość wzrostu na rynkach prowadzonych przez GPW.

kluczowymi partnerami z zagranicy. W 2018 r. GPW kontynuowała swoją aktywność w obszarze rozwoju sieci biznesowej, w szczególności pozyskiwania nowych i aktywizacji obecnych członków giełdy, inwestorów, a także firmy dostarczające usługi technologiczne. Międzynarodowe działania sprzedażowe w obszarze rynku wtórnego koncentrowały się zarówno w Europie jak i USA. W 2018 r. GPW pozyskała trzech zagranicznych członków giełdy: JP Morgan A.G, Morgan Stanley Europe S.E., Goldman Sachs Bank Europe S.E. Wszyscy nowi zdalni członkowie, są efektem przygotowywania się globalnych banków inwestycyjnych z siedzibą w Londynie do tzw. „twardego Brexitu”. Na koniec 2018 roku GPW miała łącznie 56 członków – 27 lokalnych i 29 zdalnych. Zakres udziału zdalnych członków Giełdy w obrotach odnotował znaczący wzrost. Głównym czynnikiem wpływającym na wzrost udziału globalnych brokerów były wprowadzone z początkiem 2018 roku regulacje MIFID2 i związane z tym zmiany w wynagradzaniu za pokrycie analityczne spółek (tzw. „unbundling”). W 2018 r. udział zdalnych członków w sesyjnych obrotach akcjami wyniósł 48,5% w porównaniu do ok. 38,5% rok wcześniej.

Tabela 14

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

	2018	2017	2016	2015
Lokalni	51,5%	61,5%	62,4%	67,7%
Zdalni	48,5%	38,5%	37,6%	32,3%

POZYSKIWANIE ZAGRANICZNYCH EMITENTÓW

GPW dąży do wzmocnienia swojej pozycji jako regionalnego centrum finansowego tak, aby dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej to właśnie parkiet warszawski był rynkiem pierwszego wyboru. GPW prowadzi wiele inicjatyw skierowanych do przedsiębiorców z tego regionu w zakresie promocji polskiego rynku kapitałowego. Pod hasłem „Jak pozyskać kapitał na rozwój na rynku Polskim” organizowane są spotkania, podczas których GPW oraz instytucje finansowe obecne na rynku polskim prezentują lokalnym przedsiębiorcom możliwości polskiego rynku kapitałowego w kwestii pozyskania środków na rozwój.

Na koniec 2018 r. na GPW było notowanych 57 spółek zagranicznych, w tym na Głównym Rynku 51 zagraniczne spółki, a na NewConnect – 6 spółek o łącznej kapitalizacji 549,8 mld zł wobec 709,1 mld zł w roku poprzednim. Spółki zagraniczne notowane w Warszawie na dzień 31 grudnia 2018 r. wywodzą się z 20 krajów, spośród których najliczniej reprezentowane są Holandia (7 emitentów) i Luksemburg (7 emitentów) Estonia (6 emitentów) oraz Cypr (5 emitentów). 28 spółek notowanych jest w dual listingu, a dla 29 GPW jest jedynym rynkiem notowania.

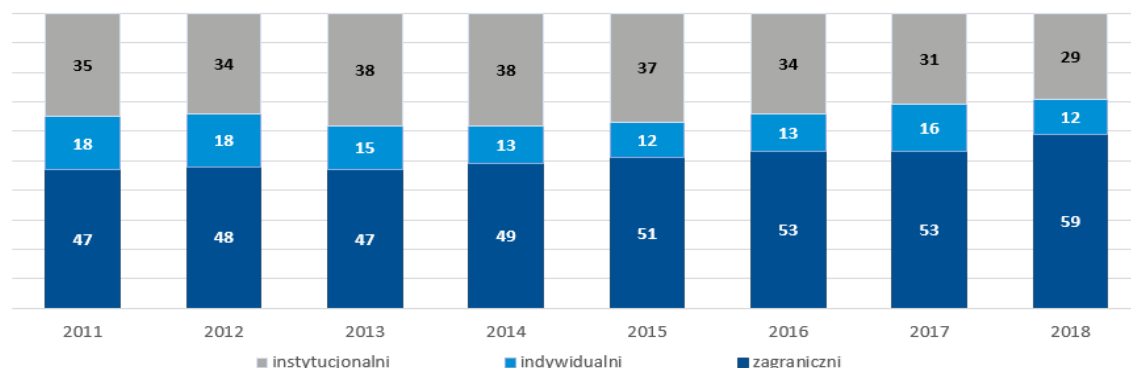
UDZIAŁ INWESTORÓW ZAGRANICZNYCH W OBROTACH NA RYNKACH GPW

W badaniach przeprowadzonych przez GPW, największy udział w obrotach na Głównym Rynku akcji GPW w 2018 r., tak jak w poprzednich latach, stanowili inwestorzy zagraniczni. Wygenerowali oni 59 proc. obrotów akcjami, więcej o 6 pkt proc. rdr. Udział krajowych inwestorów instytucjonalnych wyniósł 29 proc., o 2 pkt proc. mniej niż w analogicznym okresie przed rokiem. Inwestorzy indywidualni, w całym 2018 r., wygenerowali 12 proc. obrotów (-4 pkt proc. rdr). Na wzrost udziału inwestorów zagranicznych w obrotach akcjami na GPW, niewątpliwie miała wpływ zmiana klasyfikacji polskiego rynku kapitałowego do grona rynków rozwiniętych. Instytucje zagraniczne musiały dokonać odpowiednich zmian inwestycyjnych w swoich portfelach, co wpłynęło na wzrost ich obrotów na GPW.

W II półroczu 2018 r. wśród krajowych instytucji dominowały TFI (udział na poziomie 33 proc.). Na drugim miejscu uplasowały się podmioty świadczące usługi animatorów (30 proc.), na trzecim członkowie giełdy (12 proc.) otwarte fundusze emerytalne uplasowały się na czwartym miejscu z wynikiem 11 proc. notując spadek o 3 pkt. proc. rdr.

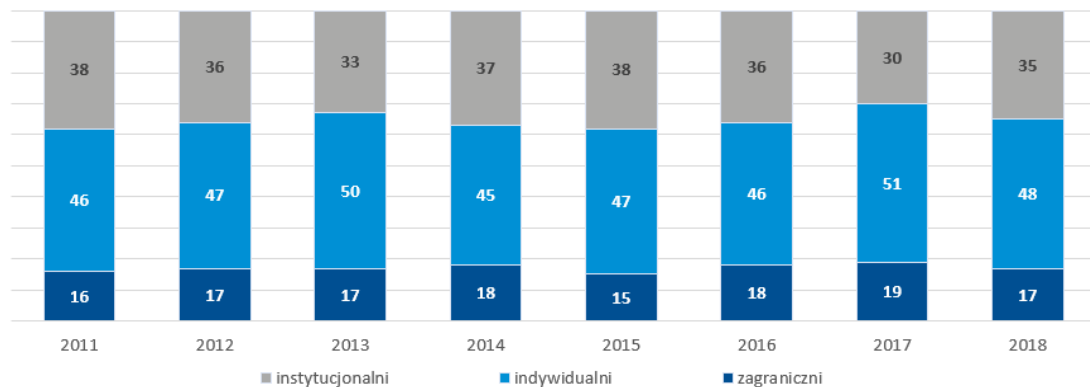
Wykres 57

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

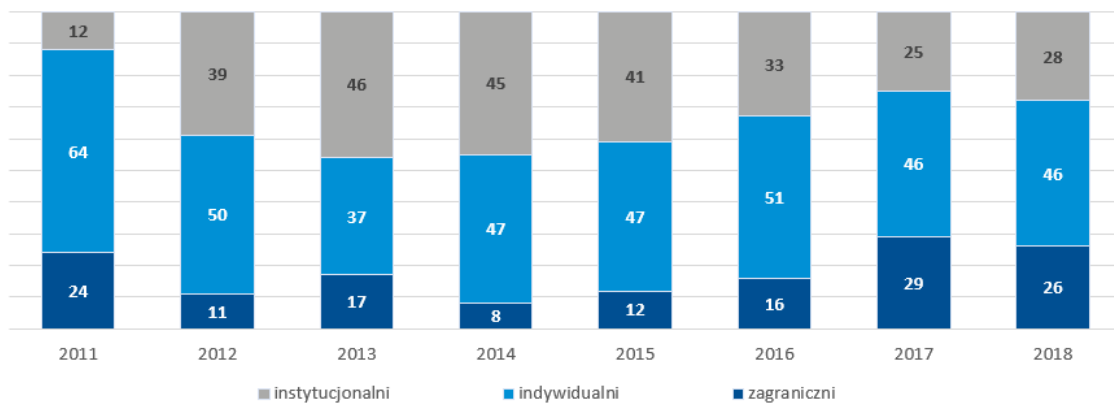


Na rynku derywatów dominującą rolę w 2018 r. odegrali krajowi inwestorzy indywidualni. Ich udział w wolumenie obrotu kształtował się na poziomie 48 proc., zaś na rynku opcji zaś sięgnął 46 proc. W całym 2018 r. udział instytucji krajowych oraz inwestorów zagranicznych w wolumenie obrotu kontraktami kształtował się odpowiednio na poziomach: 35 proc. i 17 proc. Na rynku opcji w badanym okresie inwestorzy zagraniczni osiągnęli udział na poziomie 26 proc., co oznacza spadek o 3 pkt. proc. rdr.

Wykres 58 Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)



Wykres 59 Udział inwestorów w obrotach na rynku opcji (%)



DZIAŁALNOŚĆ TGE NA ARENIE MIĘDZYNARODOWEJ W 2018 r.

Łączenie krajowych rynków dnia następnego energii elektrycznej w ramach UE odbywa się w oparciu o model transgranicznego handlu giełdowego, wypracowany w ramach inicjatywy Price Coupling of Regions – PCR, natomiast łączenie europejskich rynków dnia bieżącego w ramach projektu Cross-Border Intra-Day - XBID. W nowej nomenklaturze europejskiej fizyczne rynki energii elektrycznej określane są jako: Single Day Ahead Coupling - SDAC, czyli jednolity połączony rynek dnia następnego, oraz SIDC (Single Intraday Coupling), czyli jednolity połączony rynek dnia bieżącego.

W budowie rynku dnia następnego TGE uczestniczy w oparciu o uchwałę RN TGE Nr 50/10/VI/15 z dnia 27 kwietnia 2015r., na podstawie której TGE zawarła stosowną umowę o współpracy z PSE oraz niezbędne porozumienia przystąpienia do Projektu PCR, w dniu 26 października 2016r. Natomiast w zakresie budowy rynku dnia bieżącego, 15 czerwca 2018r. NWZA TGE Uchwałą Nr 4, wyraziło zgodę na zawarcie umów ramowych, dotyczących współpracy w budowie jednolitego rynku dnia bieżącego: IDOA i ANIDOA. W konsekwencji TGE zawarła również szereg innych umów, zapewniających budowę i działanie Projektu XBID.

W ramach każdego z dwóch rynków realizowane są działania regionalne lub wyodrębnione przedsięwzięcia/obszary, w strukturach projektowych powoływanych przez poszczególne grupy interesariuszy, w tym:

- Projekt Price Coupling of Regions – PCR, na rynku dnia następnego,
- Rynek Multi-Regional Coupling – MRC, na rynku dnia następnego,
- Projekt CORE Day Ahead Flow Based Market Coupling, na rynku dnia następnego,
- Projekty rynku dnia bieżącego: europejski - XBID oraz regionalne – LIP 15 i LIP 16,
- Projekt MNA – Multi-NEMO Arrangements, dla polskiego rynku dnia następnego,

- INC – Interim NEMO Committee, działania koordynacyjne i projektowe na rynkach dnia bieżącego i następnego.

Projekt Price Coupling of Regions – PCR (rynek dnia następnego)

PCR to projekt standaryzujący rozwiązania informatyczne europejskiego rynku dnia następnego energii elektrycznej poprzez rozwijanie wspólnego algorytmu transakcyjnego – EUPHEMIA oraz systemu łączności i wymiany danych - PCR Matcher i Broker (PMB), stosowanych do obliczania cen energii elektrycznej w Europie. Algorytm PCR jest używany obecnie praktycznie w całej UE.

Towarowa Giełda Energii jest pełnoprawnym członkiem projektu PCR od października 2015 roku i jest współwłaścicielem projektu, obecnie wraz z giełdami: Nord Pool, Epex Spot, GME, OMIE, OTE, OPCOM oraz HENEX. TGE uzyskała wszystkie niezbędne certyfikaty akceptacyjne dla statusu giełdy operatora i koordynatora w modelu PCR, stąd TGE ma zapewnione uprawnienia do aktywnego uczestnictwa w projektach rynków regionalnych oraz implementacji unijnych mechanizmów rynku energii elektrycznej.

Rynek Multi-Regional Coupling – MRC (rynek dnia następnego)

MRC to paneuropejski projekt operacyjnej integracji rynków spot energii elektrycznej, największy i najbardziej płynny rynek w Europie obejmujący swym zasięgiem ok. 90% zapotrzebowania na energię. W lipcu 2015 r. TGE uzyskała status pełnego członka rynku MRC, podpisując Umowę Operacyjną Rynku Dnia Następnego - DAOA, która zapewnia obecnie współpracę 14 giełd energii i 27 operatorów systemów przesyłowych. TGE była giełdą serwisowaną na rynku MRC od 2010 r., natomiast od 14 listopada 2017 r. TGE jest aktywnym i samodzielnym operatorem rynku MRC za pośrednictwem kabla Swe-Pol Link ze Szwecją i połączenia Lit-Pol Link z Litwą. Zaangażowanie TGE w tym przedsięwzięciu jest bieżącą działalnością operacyjną rynku dnia następnego.

Projekt CORE Day Ahead Flow Based Market Coupling (poprzednio Projekt CEE FB MC) (rynek dnia następnego)

CORE to Projekt dla rynku dnia następnego, który obejmuje rynki krajów Europy Centralnej i powinien zapewnić integrację rynku regionalnego Europy Centralnej i Centralno-Wschodniej - CORE z rynkiem MRC, w terminie IV kw. 2020 r. Oczekiwane jest zaprojektowanie przez operatorów algorytmów obliczania zdolności przesyłu energii przez granice w metodologii flow based allocation, uznawanej przez OSP za optymalną.

Równoległe do projektu CORE, regulatorzy regionu w grudniu 2018r. zaakceptowali powołanie projektu, zapewniającego wcześniejsze uruchomienie transgranicznego rynku dnia następnego na granicach: Niemiec, Polski, Czech, Słowacji, Węgier i Rumunii, z wykorzystaniem uproszczonej metodologii NTC/ATC ustalania zdolności przesyłowych. To przedsięwzięcie powinno umożliwić otwarcie polskiej granicy zachodniej i południowej dla giełdowego rynku transgranicznego w I połowie 2020r.

Projekty XBID LIP (rynek dnia bieżącego)

Europejski rynek energii elektrycznej w modelu XBID uruchomiony został w czerwcu 2018r., na obszarze Europy zachodniej i Północnej, dla obrotu energią elektryczną dnia bieżącego, ale nastąpiło to bez operacyjnego udziału TGE. TGE jednak formalnie uczestniczy w Projekcie po podpisaniu akcesji do umów rynku w czerwcu i lipcu 2018r. TGE współpracuje również z interesariuszami z sąsiednich rynków, poprzez przystąpienie do tzw. Local Implementation Project – LIP 16 oraz LIP 15, co zapewni techniczne możliwości operacyjnego przyłączenia się TGE do rynku XBID w II połowie 2019r.

Do wdrożenia LIP 15 oraz LIP 16 niezbędna jest implementacja lokalnego oprogramowania LTS do współpracy z systemem XBID. TGE uzyskała oferty techniczne, przeprowadzono analizę ofert i podjęto negocjację umowy kooperacyjnej z wybraną firmą. Na początku 2019r. przewidywane jest zakończenie tego procesu, podpisanie umowy i implementacja oprogramowania, tak, aby TGE dostosowała się do terminów testów „drugiej fali” XBID i była gotowa do operacyjnego przystąpienia do XBID w 2019r.

Projekt MNA – Multi-NEMO Arrangements (polski rynek dnia następnego)

MNA to projekt oparty na działaniach interesariuszy polskiej strefy cenowej tj. TGE, NORD POOL, EPEX SPOT pod kierunkiem PSE, na mocy zapisów dokumentu MNA, zaakceptowanego przez Prezesa URE. Oczekuje się, że proces zostanie zakończony implementacją modelu Multi-NEMO w czerwcu 2019r.

INC – Interim NEMO Committee, działania koordynacyjne i projektowe (rynków dnia bieżącego i następnego)

Interim NEMO Committee jest to przejściowy Komitet NEMO, który prowadzi działania koordynacyjne wspólnych projektów NEMO na rynkach dnia bieżącego i następnego, w oparciu o podpisaną w marcu 2016r. umowę o współpracy operatorów NEMO, Interim NEMO Co-operation Agreement – INCA.

Rozporządzenie CACM zobowiązało operatorów NEMO do przygotowania i złożenia do akceptacji regulatorów szeregu dokumentów projektowych w zakresie rynku SPOT energii elektrycznej. Pierwszym i podstawowym przygotowanym wspólnie dokumentem był tzw. *MCO PLAN*, tj. plan działania operatorów NEMO w zakresie łączenia rynków. W tym dokumencie, ostatecznie zaakceptowanym przez URE w czerwcu 2017 r., opisane zostały zasady działania jednolitych rynków energii elektrycznej dnia następnego *SDAC* (Single Day Ahead Coupling) w modelu PCR oraz dnia bieżącego *SIDC* (Single Intra Day Coupling) w modelu XBID. Na platformie Komitetu INC przygotowano również dokumenty rynków, w tym specyfikacje i wymagania dla algorytmów, cen minimalnych i maksymalnych, procedur operacyjnych. TGE, po przygotowaniu wersji w języku polskim, składała te dokumenty do URE i uzyskała ich akceptację.

W 2019 r. przewidywane jest podpisanie nowej umowy o współpracy wszystkich NEMO (All NEMO, Co-operation Agreement – ANCA), która będzie umową ramową działania rynku europejskiego. Jednocześnie prowadzone są analizy i przygotowania do stworzenia struktur zarządzania wspólnych dla rynków SDAC oraz SIDC, które prawdopodobnie zostaną zastosowane do końca 2019r.

CZŁONKOSTWO GRUPY GPW W ORGANIZACJACH I INICJATYWACH MIĘDZYNARODOWYCH

FESE

Od 1992 r. GPW prowadzi stałą współpracę z Federacją Europejskich Giełd Papierów Wartościowych (FESE). W 1999 r. uzyskała status członka stowarzyszonego FESE, a od czerwca 2004 r. jest pełnoprawnym członkiem tej organizacji. FESE reprezentuje 35 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.

W czerwcu 2018 r. Marek Dietl, Prezes Zarządu GPW, został wybrany na członka Rady Europejskiej Federacji Giełd Papierów Wartościowych (FESE). Rada jest po walnym zgromadzeniu najwyższym organem zarządzającym FESE. Jej członkowie wybierani są na okres trzech lat. Do ich głównych zadań należy przygotowanie ogólnej strategii organizacji oraz wdrażanie i nadzór nad realizacją polityki FESE wobec integracji i rozwoju rynków finansowych, współpracy w dziedzinach obrotu, rozliczeń i depozytu papierów wartościowych, a także zagadnień regulacyjnych.

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.

Unia rynków kapitałowych ma za cel: zapewnić przedsiębiorstwom, zwłaszcza małym i średnim, nowe źródła finansowania; zredukować koszty pozyskiwania kapitału; poszerzyć ofertę dla oszczędzających w całej UE; ułatwić inwestycje transgraniczne oraz przyciągnąć do UE więcej inwestycji zagranicznych; wspierać projekty długoterminowe; nadać stabilność, odporność i konkurencyjność unijnemu systemowi finansowemu.

Aby cele te osiągnąć, Komisja Europejska przedstawiła plan działania, w którym zaproponowała sukcesywne tworzenie unii rynków kapitałowych – do 2019 r.

Większość zaproponowanych działań koncentruje się na przesuwaniu pośrednictwa finansowego ku rynkom kapitałowym i na eliminowaniu barier utrudniających inwestycje transgraniczne.

Przewidziane działania są wielokierunkowe - od unijnych aktów prawnych po wspieranie oddolnych inicjatyw branżowych. Pomysł unii rynków kapitałowych stanowi wsparcie i uzupełnienie „Planu inwestycyjnego dla Europy”, który ma pobudzać inwestycje w UE.

W opinii GPW 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. Na koniec 2018 r. SSE zrzeszała 83 giełdy z całego świata.

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, inwestorów instytucjonalnych, producentów systemów informatycznych (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. Członkostwo w organizacji obejmuje ponad 290 wiodących firm świadczących usługi finansowe na sześciu różnych kontynentach; 35% członków ma siedzibę w regionie EMEA, 29% w obu Amerykach, a 26% w regionie Azji i Pacyfiku i Japonii.

Współpraca z Europejskim Stowarzyszeniem 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 roku. TGE aktywnie uczestniczy w grupach roboczych: Power Markets, Gas Markets, Environmental Markets, Financial Markets, Integrity & Transparency.

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)

APEX to międzynarodowa organizacja zrzeszająca światowe towarowe i finansowe giełdy energii. Łącznie w jej strukturze działa ok. 50 organizacji z całego świata. Stowarzyszenie powstało w celu wspierania rozwoju rynków energii, a głównym zamierzeniem APEX jest budowa platformy wymiany informacji oraz doświadczeń pomiędzy członkami. TGE jest członkiem APEX od 2000 roku.

Association of Futures Markets (AFM)

AFM to organizacja, która zrzesza giełdy rynków towarowo - finansowych. Łącznie w jej strukturze na koniec 2018 r. działało 23 członków z całego świata. Siedzibą AFM są Węgry (Budapeszt). Realizując cele statutowe, AFM organizuje raz w roku międzynarodową konferencję 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, wspieranie ich rozwoju oraz konkurencyjności na tych rynkach. TGE jest członkiem AFM od 2014 roku.

Współpraca z giełdami europejskimi w ramach grup roboczych inicjatywy PCR

Inicjatywa Price Coupling of Regions (PCR) została powołana, by stworzyć rozwiązanie umożliwiające połączenie rynków dnia następnego dla energii elektrycznej z wykorzystaniem unikalnego algorytmu do kalkulacji cen energii w całej Europie (Euphemia), oraz przy zapewnieniu efektywnej alokacji transgranicznych zdolności przesyłowych. Ma to kluczowe znaczenie dla osiągnięcia nadrzędnego unijnego celu, polegającego na stworzeniu zharmonizowanego europejskiego rynku energii elektrycznej, co ma w założeniu doprowadzić do poprawy płynności, efektywności i ogólnego dobra społecznego.

Współpraca oraz członkostwo TGE w Polsko - Litewskiej Izbie Handlowej

W 2015 roku TGE została członkiem Polsko-Litewskiej Izby Handlowej, która angażuje się na rzecz tworzenia pozytywnego klimatu dla polsko-litewskich przedsięwzięć gospodarczych, dynamicznej wymiany handlowej między oboma krajami, napływu inwestycji oraz znoszenia barier dla współpracy firm w Polsce i na Litwie. Ważnym elementem działalności Izby jest wymiana wiedzy i doświadczeń między członkami Izby. Co miesiąc Izba organizuje spotkania klubowe dla członków, których celem jest rozwój kontaktów i wymiana doświadczeń. W listopadzie 2018 r. Przedstawiciele TGE jako Prelegenci uczestniczyli w Forum Polsko-Litewskim „Gas market – challenges and opportunities for cooperation in the CEE region”.

EACH – Europejskie Stowarzyszenie Izb Rozliczeniowych

European Association of CCP Clearing Houses (EACH) AISBL- Europejskie Stowarzyszenie Izb Rozliczeniowych, które powstało w 1992 r. w Belgii w celu stworzenia wspólnego forum dla europejskich izb rozliczeniowych (centralnych kontrpartnerów, CCP), zarówno z Unii Europejskiej, jak i spoza niej.

Współpraca w ramach tej organizacji zrzesza obecnie 19 CCP z 15 państw ma na celu przede wszystkim wymianę informacji, doświadczeń i wiedzy w szczególności w zakresie zagadnień związanych z prowadzeniem rozliczeń i zarządzaniem ryzykiem.

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. Członkiem tego stowarzyszenia jest również KDPW CCP.

II. 6 Rozwój Grupy GPW w 2019 r.

W 2019 r. na rozwój Grupy GPW będą wpływały m. in. niżej wymienione czynniki wewnętrzne i zewnętrzne

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Realizacja zaktualizowanej strategii #GPW2022:

- ◆ Realizacja inicjatyw strategicznych w ramach #GPW2022 usprawni funkcjonowanie kluczowych filarów biznesowych GK GPW (rynek akcji, rynek długu i pieniężny, rynek instrumentów pochodnych, rynek towarowy, oferta informacyjna dla inwestorów i emitentów) oraz pozwoli wejść w zupełnie nowe obszary biznesowe (m.in. Private Market, GPW Ventures)
- ◆ Kontynuacja działań optymalizacyjnych, usprawniających organizację oraz zwiększających poziom integracji w ramach GK GPW.

Ewentualne dalsze decyzje GPW o zmianach w cennikach

W 2018 r. trwały prace nad dostosowaniem opłat transakcyjnych GPW do uwarunkowań prawnych oraz oczekiwań rynkowych. Rozwiązania wprowadzone w 2018 r.:

- ◆ wprowadzono nowy cennik maker taker dla obrotu kontraktami terminowymi na indeksy,
- ◆ obniżono maksymalne opłaty dla opcji w ramach programu HVP,
- ◆ przez cały rok obowiązywała obniżona opłata dla Animatorów Rynku na akcjach spółek spoza WIG20,
- ◆ w 2018 r. obowiązywał program Super Animator,
- ◆ przedłużono promocję opłat za wprowadzenie do obrotu dla emitentów produktów strukturyzowanych (ETP) oraz warrantów opcyjnych.

W 2019 r. planowana jest dalsza rewizja i ewentualne zmiany w cennikach zarówno na rynku finansowym i towarowym. Działania te będą mieć na celu wspieranie płynności, poprawę jakości arkusza zleceń oraz przyciągnięcie nowych grup inwestorów.

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 wzrost PKB będzie stopniowo zwalniał w 2019 roku i ukształtuje się na poziomie 3,5%²¹ oraz 3,2% w 2020 r. Zgodnie z prognozą, wzrost inwestycji publicznych pozostanie silny w 2019 r. głównie dzięki wsparciu z funduszy europejskich. Również inwestycje w sektorze prywatnym powinny utrzymać wysoką dynamikę wzrostu, w związku z dostępem do mocy produkcyjnych. Wzrost poziomu wynagrodzeń powinien wspierać prywatną konsumpcję, natomiast wzrost inflacji oraz spowolnienie na rynku pracy powinno przekładać się na efekt przeciwny. W związku z tym ogólny wzrost konsumpcji będzie umiarkowany w porównaniu z rokiem 2018. Komisja przewiduje także spowolnienie dynamiki eksportu i importu w porównaniu z rokiem 2018, z powodu słabszego popytu zagranicznego.

Oczekiwany średni poziom inflacji to 2,3% w 2019 r., przy wzroście do 2,7% w roku 2020. Głównym czynnikiem równoważącym poziom cen jest zamrożenie cen energii dla gospodarstw domowych.

²¹ Komisja Europejska, Winter 2019 Interim Economic Forecast

Stopniowy wzrost cen będziemy natomiast obserwować w większości kategorii dóbr i usług, który będzie wspierany także szybkim wzrostem płac.

W ocenie ekonomistów w kolejnych kwartałach tempo wzrostu gospodarczego w Polsce będzie się obniżać. Konsumpcja gospodarstw domowych powinna pozostać główną składową podnoszącą wzrost PKB, gdyż sytuacja dochodowa gospodarstw domowych powinna być nadal korzystna. Inwestycje infrastrukturalne, powinny nadal rosnąć, choć ze względu na ograniczenia podażowe w budownictwie będzie wolniejszy niż w 2018 r. Jednocześnie perspektywy dla inwestycji prywatnych w park maszynowy nie ulegają istotnej poprawie. Czynnikiem hamującym wzrost gospodarczy będzie niższy popyt z zagranicy związany ze słabnącą koniunkturą w gospodarce globalnej.

Perspektywy te są w dużej mierze zgodne ze scenariuszem RPP, stopy procentowe NBP nie powinny ulec zmianie przez dłuższy czas. Na początku 2019 r. RPP kontynuowała swoje łagodne nastawienie z ubiegłego roku. Co więcej, prezes NBP Adam Glapiński powiedział po styczniowym posiedzeniu RPP, że według niego stopy procentowe pozostaną stabilne nie tylko do końca 2020, ale także później, do końca kadencji obecnej Rady w 2022 r. Komunikaty Rady, a także wypowiedzi jej członków, w tym prezesa NBP potwierdzają dążenie większości tego gremium do stabilizacji kosztu pieniądza przez bardzo długi czas.

Konkurencja ze strony alternatywnych platform obrotu

W 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) i wielostronne platformy obrotu – tzw. MTF-y (Multilateral Trading Facility). Oferują one obrót tymi samymi akcjami, które są notowane na tradycyjnych giełdach. Część MTF-ów z biegiem czasu uzyskało status rynku regulowanego, tak jak CBOE Europe Equities, będący w 2018 r. największą platformą handlu akcjami w Europie.

Z doświadczeń innych giełd wynika, że po wejściu alternatywnych platform obrotu następuje zwiększenie całkowitego obrotu spółkami z danego rynku, co jest spowodowane działaniem arbitrażystów tj. podmiotów wykorzystujących strategię oparte na handlu akcjami tych samych spółek na dwóch lub kilku rynkach, na których taki handel jest oferowany. Natomiast udział procentowy w obrocie po stronie macierzystych giełd zazwyczaj się zmniejsza.

Od października 2015 r. obrót akcjami polskich spółek jest oferowany przez londyńską platformę Turquoise, a od 5 listopada 2018 r. również przez CBOE Europe Equities. Jednak poza krótkimi epizodami na obydwu platformach praktycznie nie odnotowano żadnych obrotów. Może to być dowód na to, że w przypadku mniejszych rynków - takich jak GPW, preferowana jest koncentracja obrotu.

Nie można jednak wykluczyć, że w przyszłości alternatywne platformy obrotu będą zwiększać udział w obrotach akcjami z GPW. Nie można także wykluczyć, że w ślad za nim możliwość obrotu polskimi akcjami zaoferują inne platformy działające w podobnej formule.

Finalny kształt reformy systemu emerytalnego w Polsce – kwestia OFE oraz PPK

W lipcu 2016 r. rząd przedstawił propozycję dalszej reformy systemu emerytalnego polegającą na nacjonalizacji części środków zgromadzonych w OFE poprzez przeniesienie 25% płynnych aktywów (gotówka, akcje zagraniczne, obligacje) do Funduszu Rezerwy Demograficznej. Pozostałe 75% aktywów (akcje polskie) miałyby pozostać w OFE, które zostałyby przekształcone docelowo w tradycyjne fundusze inwestycyjne. W dalszym ciągu brakuje szczegółów, co do losów planowanej reformy emerytalnej. Pierwotnie planowano, że reforma wejdzie w życie w 2018 r., jednak termin ten został przesunięty w czasie.

Pracownicze Plany Kapitałowe (w skrócie PPK) to regulowany ustawą z 4 października 2018 roku powszechny program oszczędnościowy, który powstał we współpracy rządu, Polskiego Funduszu Rozwoju,

organizacji pracodawców oraz związków zawodowych. Kapitał zebrany w ramach PPK będzie impulsem do rozwoju dla całej gospodarki oraz niezbędną "poduszką bezpieczeństwa" dla polskich emerytur.

Pracownicze Plany Kapitałowe są programem, który automatycznie obejmie wszystkich pracowników w wieku od 18 do 54 lat, za których pracodawca odprowadza składki emerytalno-rentowe (pod PPK nie będą natomiast podlegały osoby samozatrudnione, służby mundurowe oraz rolnicy). Osoby między 55 a 69 rokiem życia będą mogły uczestniczyć w PPK dopiero po złożeniu stosownego oświadczenia woli. Według założeń programu, automatyczny zapis (a co za tym idzie brak formalności) zachęci Polaków do udziału w PPK, zapewniając programowi wysoki odsetek uczestników.

W ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych pracownik oraz pracodawca będą solidarnie wpłacali na specjalne konto dwie składki - obowiązkową składkę podstawową oraz dobrowolną składkę dodatkową. Dla tych, którzy będą aktywnie uczestniczyć w PPK, rząd przewidział specjalne dopłaty finansowane z Funduszu Pracy. Zebrane w ten sposób pieniądze, będą inwestowane przez określone w ustawie instytucje:

- ✓ Powszechne Towarzystwa Emerytalne,
- ✓ Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych,
- ✓ Pracownicze Towarzystwa Emerytalne,
- ✓ Zakłady Ubezpieczeń.

Oprócz tego, instytucja ubiegająca się o możliwość tworzenia Pracowniczych Planów Kapitałowych powinna:

- ✓ mieć przynajmniej 3-letnie doświadczenie w obszarze zarządzania funduszami inwestycyjnymi (typu otwartego), emerytalnymi lub otwartymi funduszami emerytalnymi. W przypadku zakładów ubezpieczeń - przynajmniej 3 lata w oferowaniu ubezpieczeń z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym;
- ✓ posiadać kapitał własny (lub dopuszczone środki własne) - w wysokości przynajmniej 25 mln zł, przy czym co najmniej 10 mln zł powinno być w środkach płynnych (tj. lokatach określonych dla funduszy rynku pieniężnego);
- ✓ operować odpowiednią ilością funduszy lub subfunduszy zdefiniowanej daty.

Każda z instytucji zobowiązująca się do prowadzenia PPK będzie miała obowiązek utworzyć minimum pięć tzw. funduszy zdefiniowanej daty. W każdym z nich portfel inwestycyjny powinien być zaprojektowany w taki sposób, by wraz z postępującym wiekiem członka PPK zmniejszało się ryzyko inwestycyjne. W ustawie określono konkretnie, w jakie instrumenty finansowe będą mogły być lokowane pieniądze. W części udziałowej:

- ✓ co najmniej 40% - spółki WIG20;
- ✓ maksymalnie 20% - spółki mWIG40;
- ✓ maksymalnie 10% - pozostałe spółki na giełdzie;
- ✓ co najmniej 20% - inwestycje zagraniczne.

W części dłużnej kapitał może być lokowany w:

- ◆ co najmniej w 70% w:
 - ✓ papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, NBP, jednostki samorządu terytorialnego, władze publiczne lub banki centralne państw członkowskich, Unię Europejską, Europejski Bank Centralny, Europejski Bank Inwestycyjny, bądź też inne papiery wartościowe gwarantowane przez organizacje posiadające rating na poziomie uznanym przez Europejski Bank Centralny;
 - ✓ depozyty o terminie zapadalności nie dłuższym niż 180 dni w bankach krajowych bądź instytucjach kredytowych posiadających rating uznany przez Europejski Bank Centralny.

- ◆ nie więcej niż 30% w inne aktywa, przy czym maksymalnie 10% z nich może być lokowana w instrumentach nieposiadających ratingu uznanego przez Europejski Bank Centralny.

Ustawa przewiduje stosowne wynagrodzenie dla instytucji finansowej zarządzającej kapitałem wynoszące nie więcej niż 0,5% wartości aktywów netto funduszu oraz premię za wyniki wynoszącą nie więcej niż 0,1% wartości zebranych aktywów.

Awans Polski w rankingu FTSE Russell i Stoxx do krajów rozwiniętych

24 września 2018 r. globalna agencja indeksowa FTSE Russell przekwalifikowała polski rynek kapitałowy z Emerging Markets do Developed Markets. Dzięki awansowi Polska znalazła się w gronie 25-ciu najbardziej rozwiniętych światowych gospodarek. Dodatkowo, w tym samym czasie na zakwalifikowanie Polski do grona krajów rozwiniętych zdecydowała się firma Stoxx (operator indeksów Deutsche Boerse Group) - do indeksu Stoxx Europe 600 awansowało osiem polskich spółek z portfela WIG20.

Decyzje podjęte przez FTSE Russel oraz Stoxx to fundamentalna zmiana w postrzeganiu Polski przez globalnych inwestorów - przekwalifikowanie naszego kraju daje możliwość zainteresowania nowych inwestorów akcjami polskich spółek i stanowi szansę dla całego rynku kapitałowego.

21 września tj. w dniu poprzedzającym awans Polski, obroty akcjami w ramach arkusza zleceń na rynku głównym przekroczyły 5,4 mld zł, co stanowi najwyższy wynik w historii (poprzedni rekord 3,35 mld zł padł 12 maja 2010 r.).

Największa globalna agencja indeksowa MSCI w dalszym ciągu zalicza Polskę do grona Emerging Markets. W związku z tym GPW jednocześnie znajduje się w orbicie zainteresowań inwestorów obecnych na Developed Markets (FTSE Russell, Stoxx) oraz tych skoncentrowanych na Emerging Markets (MSCI). W dłuższej perspektywie ta unikalna sytuacja może przyczynić się do napływu większego kapitału na warszawski parkiet. Najbliższe miesiące na GPW mogą jednak charakteryzować się podwyższoną zmiennością - zarówno obrotów jak i notowań - z uwagi na przebudowę portfeli przez inwestorów instytucjonalnych, w tym przede wszystkim fundusze inwestycyjne.

Regulacje dotyczące rynku finansowego i towarowego

- ◆ **MiFID2, a rynek finansowy** – Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz. U. UE. L 173 z 12.06.2014 s. 349) (MiFID2), weszła w życie w dniu 2 lipca 2014 r., przy czym państwa członkowskie zobowiązane były dostosować prawodawstwo krajowe do przepisów tejże Dyrektywy do dnia 3 stycznia 2018 r. Wypełnieniem powyższego obowiązku jest ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, która weszła w życie 21 kwietnia 2018 r. implementując wymogi Dyrektywy MiFID2 do polskiego porządku prawnego.

W odniesieniu do Spółki ustawa wprowadza m.in. szczegółowe zasady zawierania umów outsourcingu, doprecyzowuje i uzupełnia przepisy dotyczące członków jej organów, w tym ustanawia ograniczenia, co do liczby stanowisk pełnionych jednocześnie przez te osoby w organach innych podmiotów. Ustawa wymaga także ustanowienia w spółkach prowadzących rynek regulowany, istotnych, co do wielkości, struktury lub zakresu prowadzonej działalności, komitetu do spraw nominacji, do zadań którego należy m.in. rekomendowanie kandydatów do zarządu spółki oraz dokonywanie okresowej oceny zarządu.

Wejście w życie w/w ustawy nie zakończyło procesu wdrażania pakietu przepisów MiFID2/MiFIR dotyczących Spółki do polskiego porządku prawnego, gdyż nie zostały jeszcze wydane wszystkie rozporządzenia krajowe w tym zakresie. Prowadzone są nadal prace nad rozporządzeniami dotyczącymi szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek regulowany, alternatywny system obrotu, czy też szczegółowych kryteriów w zakresie spełniania przez członków zarządu i rady nadzorczej spółki prowadzącej rynek regulowany wymogów posiadania nieposzlakowanej opinii, wiedzy, kompetencji i doświadczenia.

- ◆ **MiFID2 / MIFIR a rynek towarowy** - Tak jak i w poprzednim roku, do jednych z najważniejszych zadań realizowanych w 2018 r., należało dostosowanie działalności TGE oraz uczestników rynku do reżimu regulacji europejskiej, tj. Dyrektywy MiFID2.

Pierwszym elementem było wdrożenie, jeszcze 29 grudnia 2017 r. na Rynku Terminowym Towarowym, wypracowanej w porozumieniu z Komisją Nadzoru Finansowego i zaakceptowanej przez nią, koncepcji uznaniowości.

W pierwszym kwartale 2018 r. TGE brała aktywny udział w finalnych pracach związanych z implementacją zapisów Dyrektywy do prawa polskiego. Wprowadzone w ustawie rozwiązania umożliwiają jak najkorzystniejsze, z punktu widzenia uczestników rynku oraz TGE, dostosowanie rynków prowadzonych przez Giełdę do wymogów Dyrektywy MiFID2.

W 2018 r. TGE zakończyła prace nad dostosowaniem infrastruktury technicznej do wymogów nakładanych przez Dyrektywę MiFID2, odpowiednie rozporządzenia wykonawcze, znowelizowaną ustawę o obrocie instrumentami finansowymi zarówno w zakresie kwestii związanych z wymogami nakładanymi przez nowe regulacje na platformy obrotu jak również szeroko rozbudowanymi kwestiami związanymi z raportowaniem dla organów nadzoru.

W dniu 30 marca 2018 r., TGE złożyła do Komisji Nadzoru Finansowego wniosek o dokonanie zmian do Regulaminu obrotu Rynku Instrumentów Finansowych TGE. Wniosek ten był jednym z elementów procesów dostosowywania struktury rynków TGE do wymogów narzuconych MiFID2. W ramach tego procesu TGE zamierza uruchomić na Rynku Instrumentów Finansowych handel uprawnieniami do emisji CO₂, które Dyrektywa MiFID2 uznaje za instrumenty finansowe. Aktualnie toczy się przed KNF postępowanie mające na celu zatwierdzenie zmian do ww. Regulaminu, którego zakończenie umożliwi uruchomienie obrotu rynku regulowanym prowadzonym przez TGE uprawnieniami do emisji.

Druga połowa 2018 r. upłynęła przede wszystkim na pracach związanych z przygotowaniem dokumentacji umożliwiającej złożenie wniosku do Komisji Nadzoru Finansowego uzyskanie licencji na prowadzenie zorganizowanej platformy obrotu (OTF'a), w który zgodnie z ustaleniami z uczestnikami rynku oraz regulatorem, zostanie przekształcony Rynek Terminowy Towarowy, w celu dostosowania struktury rynków TGE do wymogów Dyrektywy MiFID2. Mając na uwadze, iż zgodnie z obowiązującym prawem, TGE miała na złożenie wniosku 12 miesięcy, od momentu wejścia w życie zmian do Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (tj. od 21 kwietnia 2018 r.), w dniu 21 grudnia 2018 r. TGE złożyła do KNF odpowiedni wniosek o uzyskanie licencji na prowadzenie takiej platformy.

Zakończenie implementacji dostosowania do wymogów Dyrektywy MiFID2, które nastąpi z momentem ponownego uruchomienia obrotu na Rynku Instrumentów Finansowych, a także przekształcenia RTT w zorganizowaną platformę obrotu (OTF), po uzyskaniu odpowiedniej licencji z KNF, zakończy proces dostosowywania rynków prowadzonych TGE do wymogów Dyrektywy.

- ◆ **Rozporządzenie prospektowe** – 21 lipca 2019 r. wejdzie w życie w całości rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Rozporządzenie prospektowe). W celu umożliwienia stosowania tego Rozporządzenia procedowany jest projekt zmiany ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz zmiany innych ustaw, który ma stanowić także implementację dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/828 z dnia 17 maja 2017 r. (dotyczącej zachęcania akcjonariuszy spółek publicznych do długoterminowego zaangażowania). Projekt ustawy zakłada także wprowadzenie nieprzewidzianego Rozporządzeniem prospektowym rozwiązania polegającego na tym, że każda kolejna oferta skierowana do mniej niż 150 osób (w obecnym stanie prawnym tzw. oferta prywatna) w danym roku kalendarzowy będzie wiązała się z koniecznością sporządzenia memorandum informacyjnego zatwierdzonego przez KNF. Projektowane rozwiązanie może w znaczny sposób ograniczyć możliwość przeprowadzania ofert skierowanych do mniej niż 150 osób. Wobec zwiększenia kosztów emisji oraz wydłużenia i skomplikowania procesu pozyskiwania kapitału, emitenci, w tym MŚP, mogą zostać pozbawieni możliwości pozyskania środków finansowych na realizację zamierzonych celów poprzez emisję instrumentów dłużnych lub udziałowych. Takie ograniczenie może negatywnie wpłynąć na dokapitalizowanie takich emitentów – w tym spółek publicznych oraz możliwości ich rozwoju biznesowego. Można zakładać, że część spółek

publicznych będzie próbowało skorzystać z finansowania kredytem bankowym, ale przy uwzględnieniu wymogów kapitałowych banków i ratingów kredytowych, nie będzie to forma finansowania dostępna dla wszystkich spółek.

Ponadto projekt ustawy wprowadza także zmiany dotyczące delistingu spółek publicznych niezwiązane z umożliwieniem stosowania Rozporządzenia prospektowego czy też z implementacją dyrektywy 2017/828. Projekt nakłada na Spółkę z uwagi na prowadzenie systemu obrotu (rynek regulowany oraz alternatywny system obrotu) zadanie w postaci wydawania zezwoleń na wycofanie akcji z obrotu zorganizowanego (w obecnym stanie prawnym zadanie te wykonuje KNF wydając zezwolenie na zniesienie dematerializacji akcji). Projektowane rozwiązanie bez zapewnienia odpowiedniego instrumentarium prawnego podmiotom prowadzącym system obrotu może negatywnie wpłynąć na skuteczność weryfikacji spełniania przesłanek delistingu czy też na czas realizacji tego zadania, co może mieć negatywny wpływ na poziom bezpieczeństwa procedury delistingu.

- ◆ **Benchmarks Regulation, a rynek finansowy** – 1 stycznia 2018 r. weszło w życie Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014.

W odniesieniu do działalności prowadzonej przez GPW Benchmark Rozporządzenie wprowadziło m.in. szczegółowe zasady administrowania procesem opracowywania wskaźników referencyjnych stóp procentowych jakimi są stawki referencyjne WIBID i WIBOR, w tym konieczność wystąpienia do końca 2019 r. do Komisji Nadzoru Finansowego o zezwolenie na administrowanie takimi wskaźnikami. Do 1 stycznia 2020 r. lub do daty uzyskania bądź odmowy uzyskania zezwolenia, GPW Benchmark korzystając z przepisów przejściowych Rozporządzenia może kontynuować opracowywanie stawek referencyjnych WIBID i WIBOR, a podmioty nadzorowane są uprawnione do ich stosowania m.in. w umowach i instrumentach finansowych. Z dniem 1 lutego 2018 r. weszła w życie nowa dokumentacja stawek referencyjnych WIBID i WIBOR dostosowująca organizację fixingu do wymogów Rozporządzenia. Jednocześnie GPW Benchmark podejmuje intensywne działania zmierzające do uzyskania zgodności regulacyjnej w zakresie metodyki kalkulacji tych stawek, co umożliwi jej wystąpienie do organu nadzoru o zezwolenie na pełnienie funkcji administratora. Rozporządzenie przewiduje możliwość nałożenia pieniężnej sankcji administracyjnej na osobę fizyczną lub prawną, za naruszenia wymogów Rozporządzenia. Będzie się to zatem wiązało z ryzykiem finansowym w związku z prowadzoną działalnością przez Grupę.

- ◆ **Ustawa o odnawialnych źródłach energii** - od 1 lipca 2016 r. weszła w życie ustawa o Odnawialnych Źródłach Energii (OZE). Zapisy ustawy wprowadzają nowy system wsparcia dla producentów energii elektrycznej z OZE – tzw. system aukcyjny. Aukcje będzie organizował Urząd Regulacji Energetyki (URE). Zwycięzcy aukcji - firmy, które zaproponują najniższą cenę za produkcję energii elektrycznej będą otrzymywać wsparcie przez kolejnych 15 lat. System certyfikatów w konsekwencji będzie stopniowo wygaszany. Wszyscy producenci, którzy wyprodukowali energię elektryczną do 30 czerwca 2016 r. mogą otrzymywać nadal świadectwa pochodzenia. Produkcja energii od 1 lipca 2016 r. upoważnia firmy do startu w aukcjach, nie mogą one starać się o świadectwa pochodzenia. W 2017 r. weszła w życie nowelizacja Ustawy o Odnawialnych Źródłach Energii. Przedmiotem nowelizacji była zmiana zasad wyliczania tzw. jednostkowej opłaty zastępczej – odejście od sztywnej stawki 300,03 PLN/MWh na rzecz kwoty opartej o indeks wyliczony na podstawie transakcji sesyjnych zrealizowanych w poprzednim roku kalendarzowym. Przedmiotowa nowelizacja wywarła wpływ na kurs transakcji pozasesyjnych indeksowanych do poziomu jednostkowej opłaty zastępczej, jednocześnie pozostając bez wpływu na przychody GK TGE. 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. 20 grudnia 2016 r. TGE uzyskała warunkową zgodę Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie platformy aukcyjnej na uprawnienia do emisji CO₂. Kolejnym etapem będzie udział TGE w przetargu Ministerstwa Środowiska na prowadzenie platformy aukcyjnej dla polskich uprawnień do emisji. Niezbędnym i ostatnim etapem

jest uzyskanie wpisu do wykazu platform aukcyjnych w Załączniku III rozporządzenia KE nr 1031/2010. Prowadzenie platformy aukcyjnej będzie miało wpływ na rozwój rynku prowadzonego przez TGE, na którym przedmiotem obrotu są uprawnienia do emisji (RUE) i zwiększenie płynności na tym rynku. Wraz z uruchomieniem platformy aukcyjnej zostaną wprowadzone do obrotu instrumenty finansowe na dostawę uprawnień do emisji.

- ◆ **Ustawa o efektywności energetycznej** - od 1 października 2016 r. obowiązuje ustawa o Efektywności Energetycznej. Zmienia ona sposób uzyskiwania białych certyfikatów. Dotychczas Prezes URE ogłaszał przetargi w tym zakresie. Białe świadectwa pochodzenia otrzymywali zwycięzcy przetargów. Nowa ustawa zlikwidowała przetargi i obecnie świadectwa pochodzenia efektywności energetycznej będzie wydawał Prezes URE na zasadach identycznych jak inne kolory świadectw pochodzenia. Dodatkowo nowa ustawa ogranicza możliwość realizacji obowiązku zakupu białych certyfikatów poprzez uiszczenie opłaty zastępczej w zakresie: 30% tego obowiązku za 2016 r., 20% tego obowiązku za 2017 r., 10% tego obowiązku za 2018 r. Nowa regulacja przewiduje również stopniowe podnoszenie wysokości jednostkowej opłaty zastępczej (jednostkowa opłata zastępcza wynosi 1000 zł/toe za 2016 r., 1500 zł/toe za 2017 r., natomiast wysokość jednostkowej opłaty zastępczej za rok 2018 oraz za każdy kolejny rok zwiększa się o 5% w stosunku do wysokości jednostkowej opłaty zastępczej obowiązującej za rok poprzedni). Podmioty, które dotychczas realizowały obowiązek wyłącznie opłatą zastępczą, rozpoczną działalność na TGE. W nowej ustawie zrealizowanie obowiązku opłatą zastępczą w zakresie większym niż wskazane powyżej, będzie możliwe jedynie wówczas, kiedy podmiot wykaże, że składał zlecenia kupna praw majątkowych na giełdzie, ale z powodu braku transakcji lub ich ceny przewyższającej poziom opłaty zastępczej nie był w stanie ich kupić. Nowe rozwiązania będą służyć zwiększeniu ilości inwestycji w zakresie efektywności energetycznej, ale także zwiększeniu płynności na TGE w zakresie obrotu białymi certyfikatami.
- ◆ **Rozporządzenie CACM – TGE jako NEMO w modelu konkurencji na rynku** - podstawowym elementem prawodawstwa UE, dotyczącego europejskich rynków energii elektrycznej, jest Trzeci Pakiet Energetyczny z września 2009 r. W oparciu o te regulacje i decyzje Rady Europejskiej z 2011 r., rządy państw członkowskich UE przyjęły zobowiązania w zakresie wspólnej budowy rynku spot energii elektrycznej. W opublikowanym w lipcu 2015 r. Rozporządzeniu CACM doprecyzowane zostały obowiązki giełd i operatorów oraz działania regulatorów. Dla TGE, uzyskana 2 grudnia 2015 r. nominacja na funkcję operatora NEMO, stanowiła impuls dla intensywnych działań w projektach międzynarodowych rynku dnia bieżącego i rynku dnia następnego. Przyjęta formuła publikacji Rozporządzenia CACM powoduje, że nałożone zostały na TGE szczególne obowiązki implementacji nowych rozwiązań rynkowych, wraz z ich szczegółowym harmonogramem realizacyjnym. Należy podkreślić, że TGE w zakresie obowiązków operatora NEMO na rynku spot energii elektrycznej, jako podmiot posiadający koncesję giełdy towarowej, podlega nadzorowi KNF. Z kolei jako NEMO, wraz z IRGiT podlega nadzorowi URE, z rygiorem odebrania uprawnień. Rozporządzenie CACM zobowiązało operatorów NEMO do przygotowania i złożenia do akceptacji regulatorów szeregu dokumentów projektowych rynku spot. W 2017 r., w oparciu o umowę o współpracy operatorów NEMO - INCA (Interim NEMO Co-operation Agreement), powołany został Przejściowy Komitet NEMO - INC (Interim NEMO Committee). Pierwszym, podstawowym i przygotowanym wspólnie dokumentem był tzw. MCO Plan (Market Coupling Operations Plan), tj. plan działania w zakresie łączenia rynków spot energii elektrycznej. W tym dokumencie, ostatecznie zaakceptowanym przez Forum Regulatorów, w tym URE, w czerwcu 2017 r., opisane zostały zasady działania jednolitych rynków energii elektrycznej: dnia następnego - SDAC (Single Day Ahead Coupling) w modelu PCR, oraz dnia bieżącego - SIDC (Single Intraday Coupling) w modelu XBID. Na platformie INC przygotowano również następane dokumenty rynku dnia następnego i dnia bieżącego, w tym specyfikacje i wymagania dla algorytmów, cen minimalnych i maksymalnych, produktów handlowych oraz procedur operacyjnych. TGE, po przygotowaniu wersji w języku polskim, składała te dokumenty do akceptacji URE. Choć europejski termin pełnego uruchomienia rynku spot upłynął w czerwcu 2018 r., czyli w okresie 12 miesięcy od zaakceptowania przez regulatorów dokumentu MCO Plan, to realnie zakłada się, że prace będą kontynuowane wspólnie przez giełdy w ramach Komitetu INC co najmniej jeszcze przez rok 2019.
- ◆ **Ustawa Prawo energetyczne** – z dnia 10 kwietnia 1997 r. Obowiązujący tekst jednolity zawiera zmiany wynikające z ustawy z dnia 8 grudnia 2017 r. o rynku mocy (Dz. U. z 2018 r. poz. 9) oraz ustawy o promowaniu energii elektrycznej z wysokosprawnej kogeneracji z dnia 14.12.2018 r. (Dz. U. z 2019 roku, poz. 42) nakładą na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem

energii elektrycznej obowiązek sprzedaży m.in. poprzez giełdy towarowe nie mniej niż 100% energii elektrycznej wytworzonej w danym roku (do tej pory było to 30%), z szerokim katalogiem wyłączeń. Podobny obowiązek, zakładający sprzedaż nie mniej niż 55% gazu ziemnego, jest nałożony na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się obrotem paliwami gazowymi. Wprowadzone zmiany będą miały wpływ na poziom aktywności niektórych uczestników TGE. Może to w efekcie spowodować zmiany płynności obrotu energią elektryczną, atrakcyjności rynku towarowego dla pozostałych uczestników i w efekcie wpłynąć na wolumen obrotu tymi towarami i przychody z tego tytułu. Dodatkowo, na podstawie ustawy o promowaniu energii elektrycznej z wysokosprawnej kogeneracji (art. 105)- gwarancje pochodzenia wydane na podstawie art. 9y-9zb ustawy Prawo energetyczne, tracą ważność z dniem 31 grudnia 2019 r. Ustawa reguluje zasady dotyczące już wydanych gwarancji pochodzenia.

- ♦ **Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi** z dnia 29 lipca 2005 roku (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.). W dniu 23.02. 2015 roku, MF decyzją administracyjną m.in. udzielił TGE zgody na prowadzenie giełdy w rozumieniu ww. ustawy oraz zatwierdził regulamin obrotu Rynku Instrumentów Finansowych w brzmieniu nadanym uchwałą RN z dnia 10.10.2014 roku. Obecnie prowadzone jest postępowanie przed KNF dotyczące zmiany regulaminu obrotu Rynku Instrumentów Finansowych, przedmiotem obrotu prowadzonego przez TGE na tym rynku będą uprawnienia do emisji.

Dodatkowo, w dniu 20 grudnia 2018 roku TGE złożyła do KNF wnioski o wydanie zezwolenia na prowadzenia OTF, w rozumieniu ww. ustawy. Przedłożony przez TGE regulamin OTF przewiduje obrót instrumentami dokonywany na następujących rynkach: Rynek Terminowy Produktów z dostawą energii elektrycznej (RTPE), Rynek Terminowy Produktów z dostawą gazu (RTPG), Rynek Terminowy Praw Majątkowych (RTPM). Przez pojęcie instrumentu rozumie się kontrakt terminowy zawarty na OTF, w wyniku którego powstają prawa lub obowiązki, będący lub nie będący instrumentem finansowym, przy założeniu, że instrument nie będący instrumentem finansowym jest rozliczany fizycznie (w rozumieniu Dyrektywy 2014/65/UE sekcja C pkt 6.)

II. 7 Czynniki ryzyka i zagrożenia

Działalność i funkcjonowanie Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie narażone są na liczne czynniki ryzyka zarówno zewnętrzne, wynikające z koniunktury gospodarczej w Polsce i na świecie oraz związane z otoczeniem regulacyjno-prawnym, jak i wewnętrzne, związane z prowadzeniem działalności operacyjnej spółek Grupy Kapitałowej.

Grupa GPW dbając o realizację celów strategicznych i mając na uwadze szczególną wrażliwość poszczególnych obszarów działalności na liczne ryzyka niezależne od GK GPW, przywiązuje dużą wagę do zarządzania tym obszarem, każdorazowo dążąc do maksymalnego ograniczenia lub wyeliminowania potencjalnego negatywnego wpływu ryzyk na wynik Grupy.

ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W GPW

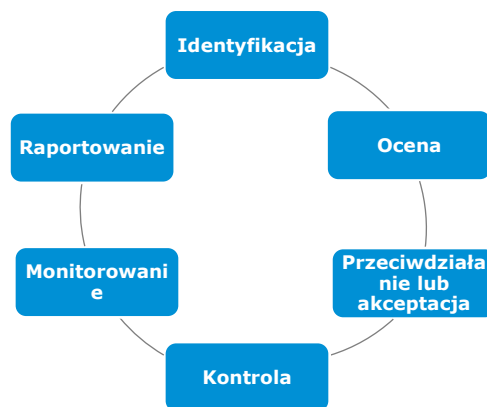
Celem zarządzania ryzykiem w GPW jest zapewnienie, że wszystkie istotne ryzyka związane z prowadzoną przez GPW działalnością są prawidłowo mierzone, raportowane i kontrolowane oraz nie stanowią zagrożenia dla stabilności i ciągłości operacyjnej. System zarządzania ryzykiem obejmuje zestawienie procesów, 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 jej otoczenia rynkowego.

Nadzorcą rolę w systemie zarządzania ryzykiem pełni Rada Nadzorcza GPW („Rada Giełdy”), a w jej ramach 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 poszczególnych kategorii ryzyka. 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 7 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 odchyień 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.

Strategia zarządzania ryzykiem w GPW obejmuje następujące rodzaje ryzyk:

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

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

RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM RYNKOWYM

Spółka uznaje opisane poniżej czynniki ryzyka w poszczególnych grupach za obiektywnie najbardziej istotne, jednakże ich kolejność nie odzwierciedla istotności lub skali wpływu na działalność Spółki. Dodatkowe czynniki ryzyka, które obecnie nie są zidentyfikowane, lub które są aktualnie uważane za nieistotne, w przyszłości także mogą mieć negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki z działalności.

Ryzyko związane z sytuacją geopolityczną i koniunkturą gospodarczą na świecie

Działalność Grupy uzależniona jest silnie od koniunktury na światowych rynkach finansowych. Tendencje ekonomiczne w światowej gospodarce, 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 kapitału, może przyczynić się do niekorzystnego postrzegania Polski i GPW, pomimo relatywnie lepszej sytuacji makroekonomicznej, niż w krajach z porównywanego obszaru. Spadek aktywności inwestorów zagranicznych na rynkach prowadzonych przez Grupę może ponadto przyczynić się do obniżenia ich atrakcyjności dla pozostałych uczestników, a także 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 związane z sytuacją gospodarczą innych krajów

Sytuacja gospodarcza i warunki rynkowe panujące w innych krajach mogą wpływać na postrzeganie polskiej gospodarki i funkcjonujących w jej ramach rynków finansowych. Pomimo, że sytuacja gospodarcza innych krajów może zasadniczo różnić się od sytuacji gospodarczej w Polsce, awersja inwestorów do ryzyka związana z sytuacją gospodarczą innych krajów może ograniczyć wolumeny obrotów instrumentami finansowymi na GPW. W szczególności, spowolnienie lub kryzys gospodarczy w Europie lub nieoczekiwane kryzysy gospodarcze w innych częściach świata, zwłaszcza spowodowane trudnościami niektórych krajów z obsługą swojego zadłużenia, mogą wpływać na ocenę ryzyka inwestycyjnego w gospodarkach krajów europejskich, a przez to mogą powodować odejście w stronę bezpiecznych inwestycji, co może mieć negatywny wpływ na aktywność i nastroje inwestorów, a tym samym mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko związane z sytuacją ekonomiczną w Polsce

Koniunktura gospodarcza w Polsce ma bardzo istotny wpływ na aktywność inwestorów i ich sentyment do polskiego rynku i tym samym na poziomy obrotów na rynkach Grupy. Zmiany sytuacji gospodarczej w kraju mają także 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. Zmiana aktywności inwestorów i rodzaj ich sentymentu do polskiego rynku w bezpośredni sposób przekładają się na przychody GK GPW z tytułu obrotu. W okresach gospodarczej niestabilności i w warunkach niesprzyjających podejmowaniu ryzyka, przychody Spółki mogą ulegać zmniejszeniu, co nawet przy utrzymywaniu wysokiej dyscypliny w zakresie kosztów, może powodować obniżenie zysku Grupy GPW. Z kolei zmiana poziomu kursów notowanych instrumentów ma bezpośredni wpływ na przychody GPW z tytułu obsługi emitentów. Ponadto przekonanie o istnieniu podwyższonego ryzyka związanego z inwestowaniem w polskie aktywa może ograniczyć dostępność kapitału, który mógłby zostać zainwestowany na GPW i może negatywnie wpłynąć na wartość kursów aktywów, znajdujących się w obrocie na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę. Dodatkowo zmiany kursów walut mogą negatywnie wpływać na decyzje inwestycyjne i częstotliwość ich podejmowania, co z kolei może negatywnie wpłynąć na wolumen, wartość i liczbę transakcji na GPW i tym samym na poziom przychodów Grupy.

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),
- ◆ 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 związane z działalnością w sektorze giełd i alternatywnych platform obrotu

Światowy sektor giełd charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością. Dodatkowo w Unii Europejskiej procesy konkurencyjne w obszarze obrotu giełdowego i posttransakcyjnym są wzmagane przez zmiany w prawie, których celem jest harmonizacja regulacji państw członkowskich Unii Europejskiej i integracja funkcjonujących w nich rynków finansowych. Stąd Grupa narażona jest na ryzyko konkurencji ze strony giełd oraz alternatywnych platform obrotu, których pojawienie się na polskim rynku może negatywnie

wpłynąć na działalność GPW. Konkurencją dla Emitenta stanowią tzw. wielostronne platformy obrotu (MTF) oraz inne formy obrotu giełdowego i pozagiełdowego. Uruchomienie aktywnego obrotu polskimi akcjami przez alternatywne platformy mogłoby wpłynąć na poziom wartości obrotów akcjami na GPW. Ich aktywność na polskim rynku może doprowadzić do utraty części obrotu skupianego na platformach prowadzonych przez Grupę, a także może przyczynić się do wzmocnienia presji na poziom pobieranych opłat transakcyjnych i w efekcie mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

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.

RYZYKA ZWIĄZANE Z REGULACJAMI PRAWNYMI

Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa krajowego

Grupa prowadzi działalność głównie w Polsce. Polski system prawny i otoczenie regulacyjne mogą ulegać znaczącym nieoczekiwanym zmianom, a obowiązujące w Polsce przepisy prawa i regulacje mogą być przedmiotem sprzecznych ze sobą urzędowych interpretacji. Rynek kapitałowy oraz rynek obrotu towarami giełdowymi jest w szerokim zakresie poddany regulacjom państwowym i może podlegać coraz większemu nadzorowi. Zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na Grupę oraz na obecnych i przyszłych odbiorców świadczonych przez nią usług. Przykładowo, mogą zostać wprowadzone zmiany skutkujące spadkiem atrakcyjności notowań spółek bądź obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę, bądź spadkiem atrakcyjności korzystania z usług świadczonych przez Grupę. Zmiany te mogą także spowodować, że spółki notowane na GPW zaczną przechodzić na inne rynki oferujące konkurencyjne koszty notowań lub których wymogi dotyczące notowań bądź zasad ładu korporacyjnego są bardziej elastyczne. Ponadto inne podmioty niż organy władzy (np. KDPW, KDPW_CCP) mogą ustanawiać zasady mające wpływ na Grupę podobny do wpływu przepisów prawa, wpływające na poziom konkurencyjności i atrakcyjności rynków prowadzonych przez Grupę. Utrata znacznej liczby odbiorców świadczonych przez Grupę usług lub spadek poziomu aktywności inwestycyjnej na GPW mogą negatywnie wpływać na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Zdolność Grupy do przestrzegania mających zastosowanie przepisów prawa i regulacji w dużej mierze zależy od jej zdolności do tworzenia i utrzymywania odpowiednich systemów i procedur. Nie można zapewnić, że Grupa będzie w stanie zastosować się do takich przyszłych zmian przepisów prawa i regulacji lub że zmiany te nie będą miały istotnego negatywnego wpływu na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko regulacyjne wynikające z prawa unijnego

Regulacje Unii Europejskiej w coraz większym stopniu oddziałują na Grupę i zwiększają koszty zapewnienia zgodności działania, 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. 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 netto Grupy.

Ryzyko związane z niespełnieniem wymagań regulacyjnych oraz zaleceń KNF odnoszących się do działalności Grupy

Działalność Grupy podlega nadzorowi KNF. Grupa może nie być w stanie spełnić wszystkich wymagań regulacyjnych oraz zaleceń organu nadzoru, a tym samym może być narażona w przyszłości na postępowania oraz sankcje (w tym kary pieniężne) nakładane w związku z niewykonywaniem lub zarzucaniem Grupy niewykonywaniem obowiązków, wynikających z obowiązujących przepisów prawa lub

regulacji, oraz zaleceń organu nadzoru. Wszelkie takie prowadzone wobec Grupy postępowania oraz nakładane w ich konsekwencji sankcje mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową lub wyniki działalności. W przeszłości nie miały miejsca sytuacje niespełnienia przez Grupę wymagań regulacyjnych oraz zaleceń organu nadzoru.

Ryzyko związane z regulacjami dotyczącymi otwartych funduszy emerytalnych w Polsce

OFE stanowią ważną grupę uczestników rynków prowadzonych przez Grupę. Na koniec 2018 r. OFE odpowiadały za około 3,7% obrotu akcjami na Głównym Rynku GPW oraz posiadały akcje stanowiące 21,5% kapitalizacji krajowych spółek i 41,5% akcji będących w obrocie na Głównym Rynku (wśród akcjonariuszy posiadających mniej niż 5% akcji danej spółki publicznej lub zaliczanych do inwestorów finansowych). Zmiany w regulacjach, które zostały zapowiedziane przez Ministerstwo Rozwoju w lipcu 2016 r. mające prowadzić w szczególności do zastąpienia OFE innymi podmiotami zbiorowego inwestowania oraz ograniczenia lub wyeliminowania przepływów środków do i z OFE mogą przyczynić się do zmiany aktywności tej grupy inwestorów na GPW. Ponadto mogą one skutkować ryzykiem powstania nadpodaży akcji notowanych na GPW oraz zmniejszać zainteresowanie tymi akcjami ze strony innych inwestorów. W konsekwencji może to doprowadzić do spadku obrotów instrumentami finansowymi, w tym akcjami na GPW, spadku liczby i wartości akcji oraz obligacji dopuszczonych i wprowadzanych do obrotu na GPW, a w ślad za tym do spadku przychodów Grupy i pogorszenia jej wyników finansowych

Ryzyko związane z funkcjonowaniem Ustawy Prawo Energetyczne

Zmiany w zakresie obowiązku publicznej sprzedaży energii elektrycznej i gazu ziemnego mogą niekorzystnie wpływać na działalność spółki zależnej GPW - TGE oraz jej sytuację finansową. Zgodnie z Ustawą Prawo energetyczne przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej mają obowiązek sprzedaży (z pewnymi wyjątkami) poprzez giełdy towarowe nie mniej niż 100% 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 wyżej wymienionych obowiązków mogą skutkować obniżeniem aktywności niektórych uczestników TGE. Może to w efekcie spowodować spadek płynności obrotu energią elektryczną, gazem ziemnym obniżeniem atrakcyjności rynku towarowego dla pozostałych uczestników i w efekcie wpłynąć na wolumen obrotu tymi towarami i przychody z tego tytułu.

Ryzyko związane z Ustawą o Odnawialnych Źródłach Energii

TGE w ramach swojej działalności prowadzi obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia dla energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych oraz Rejestr Świadectwa Pochodzenia. Zgodnie z Ustawą o Odnawialnych Źródłach Energii został wprowadzony nowy mechanizm wsparcia produkcji energii ze źródeł odnawialnych oparty na systemie aukcji, który docelowo ma zastąpić dotychczasowy system wsparcia. Dotychczasowy system, oparty na tzw. zielonych świadectwach pochodzenia, będzie funkcjonował do 31 grudnia 2035 r. Natomiast faktyczne, całkowite wygaszenie dotychczasowego systemu może nastąpić wcześniej. Będzie ono wynikać z faktu, że świadectwa pochodzenia przysługują przez okres 15 lat od momentu pierwszego wytworzenia energii w danej instalacji. Dla instalacji odnawialnych źródeł energii, które jako pierwsze rozpoczęły produkcję energii objętej zielonymi świadectwami pochodzenia w 2005 r. przewidziany ustawą termin 15 lat minie w 2020 r. Od tego momentu następować będzie stopniowe, wieloletnie wygaszanie dotychczasowego systemu wsparcia. Ponadto Ustawa o Odnawialnych Źródłach Energii daje możliwość podmiotom objętym wsparciem w postaci świadectw pochodzenia przeniesienia się do systemu aukcji przed upływem 15 lat. W związku z powyższym istnieje możliwość wcześniejszego przechodzenia części podmiotów do systemu aukcji, co wpłynęłoby niekorzystnie na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z wygaszaniem systemu wsparcia dla kogeneracji

Obecny system wsparcia dla kogeneracji wygasa po rozliczeniu obowiązku za 2018 rok. Po tej dacie Grupa TGE nie będzie czerpać dotychczasowych korzyści z prowadzenia Rejestru, organizowania obrotu oraz prowadzenia rozliczeń dla praw majątkowych do certyfikatów kogeneracyjnych.

Ryzyko związane z dostosowaniem się TGE do pakietu MIFID2

TGE zarządza tym ryzykiem w ramach projektu „Dostosowanie TGE do MiFID2”. Wprowadzone w ustawie implementującej dyrektywę MIFID2 do polskiego porządku prawnego, rozwiązania, w których powstaniu

TGE miała bardzo duży udział, umożliwiając jak najkorzystniejsze, z punktu widzenia uczestników rynku oraz TGE, dostosowanie rynków prowadzonych przez Giełdę do wymogów Dyrektywy MIFID II. Mając na uwadze ww. zmiany prawne, jeszcze w marcu 2018 r. tj. przed wejściem w życie wspomnianej ustawy, w uzgodnieniu z Komisją Nadzoru Finansowego TGE złożyła wniosek o dokonanie zmian do Regulaminu obrotu Rynku Instrumentów Finansowych TGE, umożliwiających rozpoczęcie notowania na tym rynku uprawnień do emisji CO₂, w ramach procesu dostosowywania prowadzonych rynków do wymogów prawnych, wynikających z Dyrektywy MiFID2. Drugim najważniejszym elementem zarządzania ww. ryzykiem, było złożenie w dniu 20 grudnia 2018 r. wniosku do Komisji Nadzoru Finansowego o uzyskanie licencji na prowadzenie zorganizowanej platformy obrotu (OTF'a), w który zostanie przekształcony Rynek Terminowy Towarowy, w ramach procesu dostosowania struktury rynków TGE do wymogów Dyrektywy. Zakończenie implementacji dostosowania do wymogów Dyrektywy MIFID2, które nastąpi z momentem ponownego uruchomienia obrotu na Rynku Instrumentów Finansowych, a także przekształcenia RTT w zorganizowaną platformę obrotu (OTF), po uzyskaniu odpowiedniej licencji z KNF, zakończy proces dostosowywania rynków prowadzonych TGE do wymogów Dyrektywy.

Ryzyko związane z dostosowaniem GPW i TGE do wymogów ustawy o cyberbezpieczeństwie

Komisja Nadzoru Finansowego decyzją z dnia 8.11.2018 r., w związku z ustawą z dnia 5 lipca 2018 roku o krajowym systemie cyberbezpieczeństwa, uznała GPW i TGE za operatorów usługi kluczowej polegającej na prowadzeniu rynku regulowanego. Ustawa wskazuje wymagania, które powinni spełnić operatorzy usług kluczowych, określając terminy ich realizacji na: 3, 6 i 12 miesięcy od daty otrzymania decyzji o uznaniu za operatora usługi kluczowej.

W związku z powyższym GPW wraz z TGE prowadzi prace mające na celu dostosowanie się do wymogów ustawy. Działania odnoszące się do wymogów, których spełnienie oczekiwane jest w ciągu 3 miesięcy, zostały praktycznie zrealizowane (choć niektóre z działań mają charakter ciągły). Wymogi, których realizacja wymagana jest w ciągu 6 miesięcy (tj. do 8 maja 2019 r.) mogą kreować niżej wymienione, istotne ryzyka:

- ✓ ryzyko związane z realizacją wymogu „objęcia systemu informacyjnego wykorzystywanego do świadczenia usługi kluczowej systemem monitorowania w trybie ciągłym” GPW i TGE nie dysponują zasobami kadrowymi niezbędnymi do realizacji tego wymogu we własnym zakresie. W realizacji tego wymogu spółki planują wykorzystać usługę zewnętrzną świadczoną przez wyspecjalizowany podmiot. GPW jest w trakcie postępowania, w ramach którego zostanie wybrany podmiot realizujący dla GPW i TGE zadania tzw. SOC (ang. Security Operation Center). Termin dostosowania GPW do wymogu monitorowania w trybie ciągłym jest uzależniony między innymi od zewnętrznego dostawcy. Dodatkowo konieczne jest wprowadzenie zmian w organizacji pracy w celu zapewnienia reagowania przez pracowników GPW i TGE na incydenty zgłoszone przez SOC. Pociąga to za sobą konieczność zmian w Regulaminie pracy GPW oraz w Regulaminie pracy TGE, w celu formalnego zapewnienia realizacji funkcji reagowania na incydenty poza godzinami pracy i w dni wolne od pracy;
- ✓ ryzyko związane z realizacją wymogu „opracowania, stosowania i aktualizacji dokumentacji dotyczącej cyberbezpieczeństwa systemu informacyjnego wykorzystywanego do świadczenia usługi kluczowej”. Z uwagi na fakt, że elementem tej dokumentacji ma być m.in. „dokumentacja dotycząca systemu zarządzania bezpieczeństwem informacji wytworzona zgodnie z wymaganiami normy PN-EN ISO/IEC 27001”, konieczne będą zakrojone na szeroką skalę działania, mające na celu weryfikację aktualnie posiadanej dokumentacji a szczególnie wytworzenie nowej, zgodnej z powyższą normą.

Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacją

Polski system podatkowy charakteryzuje się brakiem stabilności. Przepisy podatkowe bywają często zmieniane, wielokrotnie na niekorzyść podatników. Często także zmianie ulega interpretacja poszczególnych przepisów. Zmiany te mogą polegać nie tylko na podwyższeniu stawek podatkowych, ale także na wprowadzeniu nowych szczegółowych instrumentów prawnych, rozszerzeniu zakresu opodatkowania, a nawet wprowadzeniu nowych obciążeń podatkowych. Zmiany prawa podatkowego mogą także wynikać z konieczności wdrażania nowych rozwiązań przewidzianych w prawie Unii Europejskiej, wynikających z wprowadzenia nowych lub zmiany już istniejących regulacji w zakresie podatków. Częste zmiany przepisów prawa regulujących opodatkowanie działalności gospodarczej oraz rozbieżności interpretacyjne w zakresie stosowania przepisów podatkowych przez organy podatkowe mogą okazać się niekorzystne dla GK GPW, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Grupy.

Ryzyko związane z wewnętrznymi regulacjami Spółki

Zdolność Grupy do przestrzegania wszystkich obowiązujących przepisów w zmieniającym się środowisku regulacyjnym jest w dużej mierze uzależniona od ustanowienia i prowadzenia systemu kontroli zgodności, audytu i sprawozdawczości, a także od umiejętności pozyskania i utrzymania wykwalifikowanego personelu odpowiedzialnego za te procesy. Polityka i procedury Grupy dotyczące identyfikowania, monitorowania i zarządzania ryzykiem związanym z zachowywaniem zgodności z przepisami mogą nie być wystarczająco skuteczne. Zarządzanie ryzykiem prawnym i regulacyjnym wymaga między innymi, by zasady i procedury obowiązujące w Grupie pozwalały na prawidłowe monitorowanie, rejestrowanie i weryfikowanie dużej liczby transakcji i zdarzeń. Grupa nie może zagwarantować, że jej polityka i procedury będą zawsze skuteczne lub że zawsze będzie w stanie odpowiednio monitorować lub prawidłowo oceniać ryzyko naruszenia przepisów, na które jest lub może być narażona. Brak zgodności z przepisami lub innymi standardami może prowadzić do obniżenia poziomu aktywności uczestników, emitentów i inwestorów oraz mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

Ryzyko związane z potencjalnym sporem sądowym związanym z naruszeniem przez Grupę praw własności intelektualnej innych osób

Konkurenci Grupy, jak również inne podmioty i osoby fizyczne, mogły uzyskać i prawdopodobnie mogą uzyskiwać w przyszłości prawa własności intelektualnej do produktów lub usług związanych z lub zbliżonych do rodzajów produktów i usług, które Grupa oferuje lub zamierza wprowadzić do swojej oferty. Grupa może nie być świadoma wszystkich chronionych praw własności intelektualnej, co do których istnieje ryzyko, że mogą zostać naruszone przez jej produkty, usługi lub technologie. Ponadto Grupa nie może mieć pewności, że jej produkty i usługi nie naruszają praw własności intelektualnej innych osób, lub że inne osoby nie zgłoszą roszczeń z tytułu ich naruszenia przeciwko Grupie. Jeśli system transakcyjny Grupy lub co najmniej jeden z jej innych produktów, usług lub technologii zostaną uznane za naruszające prawa osób trzecich, Grupa może być zmuszona do zaprzestania tworzenia lub wprowadzania do obrotu tych produktów, usług lub technologii, do uzyskania licencji w tym zakresie od posiadaczy praw własności intelektualnej lub zmiany tych produktów, usług lub technologii w taki sposób, aby uniknąć naruszenia takich praw. Jeżeli Grupa zostanie zmuszona do zaprzestania tworzenia lub wprowadzania do obrotu niektórych produktów albo nie będzie w stanie uzyskać wymaganych licencji, może to mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko związane z nieskuteczną ochroną własności intelektualnej

Grupa chroni swoją własność intelektualną na podstawie praw do znaków towarowych, praw autorskich, ochrony tajemnic handlowych, umów o zachowaniu poufności i innych umów z jej dostawcami, podmiotami zależnymi, stowarzyszonymi, klientami, partnerami strategicznymi i innymi podmiotami. Podjęte przez Grupę działania mogą być niedostateczne, aby np. zapobiec przywłaszczeniu informacji. Ponadto ochrona praw własności intelektualnej Grupy może wymagać poniesienia znacznych nakładów finansowych i zaangażowania znacznych zasobów ludzkich, co może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko potencjalnego naruszenia przepisów o ochronie konkurencji przez Spółkę

GPW zajmuje dominującą pozycję na polskim rynku. W związku z tym Spółka podlega ograniczeniom dotyczącym zakazu nadużywania pozycji dominującej oraz zakazu stosowania praktyk ograniczających konkurencję wynikających z przepisów prawa polskiego i prawa UE z zakresu ochrony konkurencji. Organy ochrony konkurencji (Prezes UOKiK, Komisja) mogą kontrolować przestrzeganie tych ograniczeń. W przypadku stwierdzenia naruszeń organy ochrony konkurencji mogą nakazać Spółce podjęcie określonych działań mających na celu zaniechanie określonej praktyki ograniczającej konkurencję lub zaniechanie nadużywania pozycji dominującej, a także wymierzyć sankcje, w tym w postaci nakładanych na Spółkę kar pieniężnych w wysokości do 10% przychodów osiągniętych w roku poprzedzającym rok nałożenia kary. Działania te mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy.

RYZYKA OPERACYJNE

Ryzyko związane z utratą przez Grupę reputacji i zaufania klientów do zdolności obsługi transakcji giełdowych

Grupa prowadzi działalność w branży, w której dobra reputacja i zaufanie klientów (w tym zaufanie emitentów, pośredników finansowych oraz inwestorów) mają szczególnie istotne znaczenie. Osiągnięcie przez Spółkę relatywnie wysokiego wolumenu obrotów i dużej liczby spółek debiutujących jest między innymi wynikiem posiadanej reputacji i zaufania klientów. Ze względu na rolę, jaką Grupa odgrywa na polskim rynku kapitałowym, ewentualne błędy systemu transakcyjnego, przerwy w notowaniach, błędy operacyjne, ujawnienie informacji dotyczących klientów, spory sądowe, spekulacje prasowe i inne niekorzystne zdarzenia mogą zaszkodzić jej reputacji. Nieprzewidziane zmiany w regulacjach prawnych odnoszących się do rynku kapitałowego oraz rynku obrotu towarami giełdowymi w Polsce, a także działania innych podmiotów rynku giełdowego, w tym emitentów, pośredników finansowych, konkurencyjnych platform obrotu oraz przedstawicieli mediów, którzy postępowaliby niezgodnie z przyjętymi standardami postępowania lub praktykami, mogą podważyć ogólne zaufanie do polskiego rynku kapitałowego i Grupy. Ponadto istnieje ryzyko, że pracownicy Grupy mogą dopuścić się naruszeń prawa lub innych procedur, zaś działania podejmowane przez Grupę w celu wykrycia takich zachowań i zapobieżenia im mogą w niektórych przypadkach okazać się nieskuteczne, co z kolei może skutkować sankcjami i poważnym uszczerbkiem reputacji Spółki. W przeszłości nie miały miejsca zdarzenia wpływające w istotny negatywny sposób na reputację Grupy lub zaufanie klientów.

Ryzyko związane ze zdolnością pozyskiwania i utrzymania wykwalifikowanych pracowników przez Grupę

Efektywne zarządzanie działalnością Grupy wymaga zatrudniania wysoko wykwalifikowanych pracowników. Kompetencje, które posiadają pracownicy Grupy, są określane jako rzadkie, z racji unikalnego charakteru działalności Grupy. Każdy przypadek zwiększonej rotacji pracowników zatrudnianych na kluczowych stanowiskach może wpłynąć na czasowe obniżenie efektywności działania Grupy, ze względu na długotrwały proces szkolenia konieczny do przygotowania nowych pracowników do objęcia takich stanowisk. Może to negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności, możliwość osiągnięcia celów strategicznych lub perspektywy rozwoju.

Ryzyko sporów pracowniczych

Większość pracowników Spółki należy do Związku Zawodowego Pracowników Giełdy, jedynej organizacji związkowej, działającej na GPW od 2005 r. Związki zawodowe posiadają uprawnienia do koordynowania i konsultowania działań (w tym dotyczących restrukturyzacji Spółki) o charakterze opiniotwórczym. W przeszłości w Grupie nie występowały spory zbiorowe pracy. Jednakże nie można wykluczyć, że Grupa może stać się w przyszłości stroną sporów, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na jej reputację, działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową.

Ryzyko związane z awariami systemów transakcyjnych Grupy

Zapewnienie bezpieczeństwa i ciągłości obrotu to jedno z podstawowych zadań GPW. Działalność Grupy jest silnie uzależniona od skutecznego funkcjonowania systemów transakcyjnych, które są narażone na ryzyko przerw w działaniu i naruszenia ich bezpieczeństwa. Niezawodność działania systemów transakcyjnych Grupy jest równie ważna jak ich wydajność. W przypadku awarii lub spowolnionego działania systemów Grupy 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. Grupa 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, jej sytuację finansową i wyniki.

Ryzyko związane ze zmianami technologicznymi

Sektor giełdowy doświadczył, i nadal będzie doświadczać, szybkiego rozwoju technologicznego, zmian w zakresie wymagań i preferencji klientów, częstego wprowadzania produktów i usług odzwierciedlających nowe technologie oraz pojawiania się nowych standardów i praktyk branżowych. Aby zachować konkurencyjność, Grupa musi stale wzmacniać i poprawiać swoją zdolność reagowania na te zmiany, wydajność, dostępność i właściwości zautomatyzowanych systemów obrotu i komunikacji. Wymagać to będzie dalszego pozyskiwania i utrzymywania przez Grupę wysoko wykwalifikowanych pracowników oraz inwestowania znacznych środków finansowych w ciągłe aktualizowanie i modernizowanie swoich systemów. W przeciwnym razie systemy Grupy mogą stać się mniej konkurencyjne, co może z kolei skutkować utratą klientów oraz zmniejszeniem wolumenu obrotu i mieć istotny niekorzystny wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko związane z koniecznością aktualizacji systemu transakcyjnego GPW

System UTP został wdrożony przez Spółkę w dniu 15 kwietnia 2013 r. W ostatnim czasie Spółka dokonała istotnej aktualizacji systemu celem dostosowania do obowiązujących wymogów regulacyjnych (MIFID2/MIFIR). Obecnie spełnia on najwyższe światowe standardy i rosnące wymagania uczestników rynku, jednak nie można wykluczyć konieczności jego kolejnej aktualizacji lub wymiany w perspektywie najbliższych lat. Powyższe może generować po stronie Spółki znaczące nakłady inwestycyjne.

Nie można zapewnić, że wysokość poniesionych przez Spółkę nakładów związanych z aktualizacją lub wymianą systemu transakcyjnego nie będzie miała istotnego wpływu na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko związane z metodami zarządzania ryzykiem stosowanymi przez Grupę

Grupa jest narażona na ryzyko rynkowe, regulacyjne oraz ryzyka finansowe takie jak kredytowe i ryzyko związane z płynnością swojego portfela inwestycji, a także na ryzyko operacyjne związane z działalnością. Grupa posiada ubezpieczenie od ryzyk takich jak katastrofy naturalne, kradzież i włamanie, akty wandalizmu, niewłaściwe użycie sprzętu elektronicznego oraz niewłaściwe parametry energetyczne. Ponadto Grupa posiada ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej. Spółka nie posiada ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej w zakresie działalności operacyjnej, w szczególności w zakresie ewentualnych szkód ponoszonych przez Członków Giełdy i uczestników obrotu w związku z awariami systemów IT. Spółka uważa, że jest należycie chroniona w tym zakresie przez postanowienia umów zawartych z Członkami Giełdy i uczestnikami obrotu. Wymienione narzędzia zarządzania ryzykiem oraz polisy ubezpieczeniowe mogą okazać się niewystarczającą ochroną przed każdym ryzykiem, na które narażona jest Grupa. Grupa może nie być w stanie skutecznie zarządzać ryzykiem, co może mieć negatywny wpływ na jej działalność, przychody, wyniki działalności i sytuację finansową.

Ryzyko związane z uzależnieniem działalności Grupy od osób trzecich, nad którymi Grupa ma ograniczoną kontrolę lub nie ma żadnej kontroli

Działalność Grupy jest uzależniona od podmiotów zewnętrznych, m.in. od KDPW i KDPW_CCP oraz kilku usługodawców, głównie podmiotów świadczących usługi informatyczne. Systemy teleinformatyczne używane przez Grupę w celu prowadzenia obrotu instrumentami finansowymi i towarami giełdowymi są wysoko specjalistyczne oraz dostosowane do potrzeb Grupy 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 będą w stanie efektywnie kontynuować świadczenie usług lub że będą w stanie świadczyć niezbędne usługi, ani że będą w stanie odpowiednio poszerzyć swoją ofertę, by zaspokoić potrzeby Grupy. Przerwy w działaniu lub wadliwe działanie systemów albo częściowe lub całkowite zaprzestanie świadczenia istotnych usług przez usługodawców, w połączeniu z niezdolnością Grupy do zapewnienia alternatywnego rozwiązania w odpowiednim czasie, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko związane z niezrealizowaniem strategii przez Grupę

Strategia Grupy zakłada między innymi zwiększanie atrakcyjności GPW dla coraz szerszej grupy uczestników rynku, w szczególności przez inwestycje w najnowocześniejszą technologię, dywersyfikację i poszerzanie oferty GPW o nowe produkty i usługi. Osiągnięcie tych celów uzależnione jest od szeregu czynników, na które Grupa nie ma wpływu, w tym w szczególności od warunków rynkowych, ogólnego otoczenia gospodarczego i regulacyjnego. Ponadto identyfikacja oraz realizacja inicjatyw rozwojowych wymaga czasu, ponoszenia wyższych kosztów operacyjnych oraz nakładów inwestycyjnych, które mogą mieć odzwierciedlenie w wynikach finansowych. GPW szuka możliwości wzmocnienia prowadzonej działalności oraz możliwości związanych z dalszym rozwojem Spółki. W ten sposób Grupa może wdrażać nowe produkty oraz zwiększać swoją obecność na innych rynkach. Jeżeli rozwiązania rozwojowe okażą się nieskuteczne, wówczas może to mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z możliwością podjęcia przez akcjonariusza dominującego Spółki działań, które nie leżą w interesie lub są sprzeczne z interesem Spółki lub jej pozostałych akcjonariuszy

Statut Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A (Statut) ogranicza prawa głosu akcjonariuszy posiadających ponad 10% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Ograniczenie to nie dotyczy jednak obecnego akcjonariusza dominującego Spółki - Skarbu Państwa, który posiada 14.688.470 akcji GPW uprzywilejowanych co do prawa głosu, z których każda na mocy Statutu uprawnia do dwóch głosów. Na koniec 2018 r. udział Skarbu Państwa w ogólnej liczbie głosów wynosił 51,76%. Ponadto ograniczenie prawa głosu nie ma zastosowania do akcjonariuszy uprawnionych z więcej niż 10.493.000 akcji serii A uprzywilejowanych co do głosu (tj. więcej niż 25% ogólnej liczby akcji Spółki, uprzywilejowanych co do głosu). Tym samym Skarb Państwa sprawuje kontrolę nad Spółką, a skorzystanie przez innego akcjonariusza z wyłączenia opisanego powyżej będzie możliwe przez nabycie więcej niż 10.493.000 akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu (tj. więcej niż 25% łącznej liczby akcji uprzywilejowanych) od Skarbu Państwa.

Akcjonariusz posiadający większość głosów na Walnym Zgromadzeniu może dokonać wyboru większości członków Rady Giełdy oraz jest także w stanie kontrolować skład Zarządu. Dzięki posiadanym uprawnieniom korporacyjnym Skarb Państwa lub inny akcjonariusz dominujący, w wypadku zakupu akcji Spółki od Skarbu Państwa, może wywierać wpływ na podejmowane przez organy Spółki uchwały. Skarb Państwa ma, a w wypadku zbycia przez Skarb Państwa akcji akcjonariuszowi dominującemu będzie on miał istotny wpływ na działalność Spółki, w tym na określanie jej strategii oraz dróg rozwoju, wybór członków Rady Giełdy (z zastrzeżeniem postanowień w sprawie powoływania kandydatów niezależnych) oraz Zarządu. Spółka nie jest w stanie przewidzieć sposobu, w jaki Skarb Państwa lub inny akcjonariusz dominujący będzie wykonywał przysługujące mu prawa, ani wpływu działań podejmowanych przez nich na działalność Spółki, jej przychody i wyniki finansowe, a także jej zdolność do realizacji założonej strategii. Spółka nie może też przewidzieć, czy polityka i działania Skarbu Państwa lub innego akcjonariusza dominującego będą zgodne z interesami Spółki. Należy wziąć pod uwagę, że zmiany w akcjonariacie GPW mogą prowadzić zarówno do zmiany podmiotu posiadającego istotny wpływ na Spółkę, jak i do sytuacji, w której GPW nie będzie posiadała żadnego akcjonariusza dominującego.

Ryzyko związane przejęciem funkcji organizatora fixingu

30 czerwca 2017 roku Grupa GPW, za pośrednictwem spółki zależnej GPW Benchmark S.A., przejęła opracowywanie stawek referencyjnych WIBID i WIBOR od dotychczasowego organizatora ich fixingu, Stowarzyszenia ACI Polska. GPW Benchmark S.A. realizuje działania w zakresie dostosowania się do Rozporządzenia PE i Rady UE Nr 2016/1011. GPW Benchmark ubiega się o zezwolenie na pełnienie funkcji administratora w rozumieniu Rozporządzenia. Do końca 2019 roku trwa okres przejściowy na dostosowanie się do Rozporządzenia i w tym okresie GPW Benchmark S.A. jest zobowiązana złożyć do Komisji Nadzoru Finansowego wniosek o zezwolenie na pełnienie funkcji administratora stawek referencyjnych WIBID i WIBOR. GPW Benchmark kontynuuje jednocześnie prace związane z dostosowaniem do ww. Rozporządzenia wskaźników referencyjnych korzystających z okresu przejściowego opracowywanych w Grupie Kapitałowej GPW, w tym indeksów kapitałowych WIG. GPW Benchmark jest autorem koncepcji Warsaw Repo Rate, czyli wskaźnika referencyjnego opartego na transakcjach warunkowych REPO.

Działania związane z implementacją tej inicjatywy są przeprowadzane we współpracy z BondSpot S.A. Potencjalne spory lub zastrzeżenia związane z opracowywaniem stawek referencyjnych przez Spółkę z Grupy mogą negatywnie wpłynąć na jej postrzeganie przez uczestników rynku i reputację, a także skutkować odpowiedzialnością cywilną po stronie Grupy. Po uzyskaniu statusu administratora w związku ze stosowaniem od początku 2018 r. przepisów Rozporządzenia 2016/1011, naruszenie obowiązków administratora może powodować odpowiedzialność o charakterze cywilnym, administracyjnym lub karnym.

Ryzyko biznesowe związane z utratą przez rynek TBSP statusu rynku referencyjnego SPW

W odniesieniu do rynku Treasury BondSpot Poland, istnieje ryzyko utraty statusu podmiotu prowadzącego rynek elektroniczny w konsekwencji rozwiązania przez Ministra Finansów umowy z BondSpot S.A., na skutek wszczęcia na wniosek zgłoszony przez ponad 50% Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych procedury, o której mowa w § 23 ust.1 Regulaminu pełnienia funkcji Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Z rynku TBSP pochodzi większość przychodów Grupy z obsługi obrotu skarbowymi papierami wartościowymi. Przychody Grupy w tym obszarze uzależnione są m.in. od atrakcyjności warunków obrotu SPW w porównaniu do konkurencyjnych platform obrotu oraz obrotu pozagiełdowego (OTC), jak też faktu posiadania przez TBSP statusu rynku referencyjnego. Grupa nie ma bezpośredniego wpływu na wolumeny, wartość i liczbę transakcji SPW zawieranych na rynku TBSP, podejmuje jednak ciągłe działania zapewniające atrakcyjność tego rynku, przede wszystkim poprzez dostarczanie szerokiego wachlarza rozwiązań funkcjonalnych oraz świadczenia usług na najwyższym poziomie i na konkurencyjnych warunkach. Równocześnie, nie można w przyszłości wykluczyć zmiany zasad konkursu DSPW, które w pośredni lub bezpośredni sposób wpłyną na wielkość obrotu, a tym samym przychodów realizowanych na platformie TBSP.

W styczniu 2019 r. Rynek Treasury BondSpot Poland ponownie wybrany został przez Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW) na okres bezterminowy i zaakceptowany przez Ministerstwo Finansów jako rynek elektroniczny stanowiący referencyjną platformę wtórnego obrotu długiem skarbowym.

Ryzyko zmniejszenia korzyści z udziału Spółki w KDPW

Spółka posiada 33,33% akcji w kapitale zakładowym KDPW. Grupa kapitałowa KDPW (obejmująca KDPW jako jednostkę dominującą oraz KDPW_CCP jako jednostkę zależną) jest odpowiedzialna za prowadzenie i nadzorowanie systemu depozytowego, rozliczeniowego i rozrachunkowego w zakresie obrotu instrumentami finansowymi w Polsce, z wyjątkiem obrotu bonami skarbowymi, w stosunku do których rozliczenia i rozrachunek są prowadzone przez NBP. GPW jako akcjonariusz mniejszościowy posiada ograniczony wpływ strategiczny i operacyjny na działalność KDPW. Na model działalności KDPW może negatywnie oddziaływać szereg czynników powodujących obniżenie osiąganych zysków, w tym presja na obniżkę opłat czy zmniejszony obrót. Obniżenie zysków grupy KDPW, a także poziomu dywidendy wypłacanej przez KDPW może wpłynąć negatywnie na zyski osiągane w przyszłości przez Grupę, co z kolei może mieć istotne negatywne skutki dla sytuacji finansowej i wyników działalności Grupy.

Ryzyka i realia organizacyjne udziału TGE w projektach europejskich rynku energii elektrycznej

Strategia działania TGE na rynku SPOT energii elektrycznej wynika z decyzji Rady Europejskiej podjętej w lutym 2011r. oraz przyjęcia przez rządy państw członkowskich UE zobowiązań w zakresie wspólnej budowy połączonego rynku. Niestety analizy efektów finansowych uczestnictwa giełd, w tym TGE, w projektach integracji rynku europejskiego od początku wskazywały, że nie będzie przedsięwzięcie dochodowe. Jednak decyzje polityczne i regulacyjne wskazywały na potrzebę zaangażowania się TGE w projekty rynku europejskiego. Jednocześnie, brak działań i nakładów TGE mogłyby spowodować niekorzystne dla TGE skutki rynkowe, a w konsekwencji również doprowadzić do spadku obrotów na rynkach energii elektrycznej i utrudnić prowadzenie rynku terminowego oraz w dalszej perspektywie rynku finansowego. TGE mogłaby stracić szansę na rozwój, tym bardziej, że na polskim rynku energii, jako konkurencyjni operatorzy NEMO działać będą giełdowi potentaci, tj. EPEX SPOT i NORD POOL.

Implementowane są rozwiązania rynkowe, wynikające z obowiązujących regulacji prawnych (CACM) oraz przygotowanych w tym zakresie dokumentów projektowych (MCO PLAN, MNA), a oczekiwany termin zakończenia obecnego etapu to rok 2020 np. „trzecia fala” XBID i Projekt CORE. Należy przy tym podkreślić, że głównymi beneficjentami zintegrowanego rynku są jego uczestnicy, przede wszystkim odbiorcy energii. Stąd uzgodnione w UE socjalizowanie kosztów, również w oparciu o zapisy Rozporządzenia CACM. W konsekwencji, w perspektywie kilkuletniej podstawowym celem działań TGE jest obrona uzyskanego poziomu przychodów, co niestety nie oznacza, że osiągnięte zostaną zadowalające Właściciela wskaźniki rentowności Spółki w tym obszarze.

Istotnym uwarunkowaniem działania TGE na rynku SPOT jest fakt, że nominacja na operatora NEMO wprowadziła nową jakość strategiczną i biznesową, a co jest z tym związane, również nowe wyzwania i ryzyka. Wyzwaniami dla TGE jest osiągnięcie następujących celów:

- ✓ zapewnienie właściwych procedur operacyjnych rynku oraz procedur bezpieczeństwa spot energii elektrycznej w modelach europejskich PCR i XBID i ich skuteczna realizacja,
- ✓ zapewnienie dobrych relacji z uczestnikami rynku oraz innymi interesariuszami (administracja, instytucje regulacji i nadzoru rynku, operator sieci przesyłowych),
- ✓ bieżące analizy jakości i ilości sprzętu i oprogramowania informatycznego na zgodność ze standardami projektów europejskich, szybkie reagowanie na zmieniające się potrzeby projektów;
- ✓ monitorowanie działania innych NEMO na rynku dla uzyskania informacji, które mają wpływ na decyzje biznesowe TGE,
- ✓ szkolenie personelu, nauka od firm o dłuższym stażu w projektach, egzaminy kontrolne.

Na rynku europejskim SPOT energii elektrycznej celem TGE jest zapewnienie:

- ✓ realizacji strategii utrzymania pozycji TGE, jako wiarygodnej i profesjonalnej giełdy rynku energii elektrycznej,
- ✓ warunków istnienia i skutecznego działania TGE, jako giełdy energii na krajowym i europejskim rynku SPOT, w warunkach konkurencji między giełdami,
- ✓ realizacji zadań wynikających z Listu Gwarancyjnego Prezesa URE, który wskazał potrzebę uzyskania przez TGE pełnego członkostwa w Projekcie PCR i pełnienia funkcji NEMO oraz zapewnił możliwość określonego poziomu refinansowania inwestycji w tym obszarze,
- ✓ umownych i technicznych możliwości aktywnego i pełnowymiarowego uczestnictwa w projektach budowy rynków i wspólnej z innymi europejskimi giełdami implementacji unijnych mechanizmów rynkowych.

Spośród krajów Europy Środkowo-Wschodniej tylko Polska przyjęła tzw. konkurencyjny model NEMO. Ryzyka dla TGE materializują się poprzez działalność konkurencyjną innych giełd na polskim rynku energii elektrycznej, a na wielkość ryzyka podejmowanego przez TGE wpływa fakt, że TGE, jako podmiot posiadający koncesję giełdy towarowej, podlega nadzorowi KNF, a jako NEMO wraz z IRGiT, podlega nadzorowi URE.

Odrębną kwestią jest możliwość wejścia TGE z usługami na inne rynki. O swych działaniach w roli NEMO na rynkach zagranicznych, TGE zdecyduje po przeprowadzeniu wnikliwych analiz finansowych, aby uzyskać pewność ze wysiłków marketingowy i poniesione nakłady będzie można odzyskać. Obecnie wiele wskazuje na to, że wystąpienie o uprawnienia operatora NEMO na dodatkowych rynkach będzie wiązało się dla TGE głównie z obowiązkiem poniesienia dodatkowych kosztów, jak np. partycypacja w kosztach NEMO na obcych rynkach, dodatkowe koszty licencji oraz koszty kadrowe.

W strukturze zarządzania projektami międzynarodowymi wyodrębniane są komitety sterujące oraz grupy i zespoły robocze. TGE podpisując stosowne umowy rynku międzynarodowego i porozumienia uprawniające do uczestnictwa w poszczególnych projektach, jest zobowiązana delegować swoich przedstawicieli do grup roboczych i komitetów sterujących poszczególnych projektów.

Ryzyko związane z wysokością opłat regulacyjnych

GPW i KDPW mają obowiązek dokonywania wpłat na pokrycie rocznego budżetu KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Wysokość tych opłat ustalana jest w oparciu o przewidywane koszty nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym na dany rok oraz szacowane przychody uzyskiwane przez KNF od uczestników rynku. W 2015 r. opłaty wnoszone przez Grupę i KDPW stanowiły blisko 100% budżetu KNF związanego z nadzorem nad rynkiem kapitałowym. Ustawa z dnia 12 czerwca 2015 r. o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw znacząco rozszerzyła krąg podmiotów finansujących nadzór i zmieniła wysokości kontrybucji poszczególnych podmiotów. W jej efekcie od stycznia 2016 r. wysokość kosztów ponoszonych z tego tytułu przez Grupę znacząco spadła (o blisko połowę), jednak w roku 2018 osiągnęły poziom 12,5 mln zł – najwyższy od momentu wprowadzenia zmian. GPW nie ma wpływu na wysokość wspomnianych opłat i nie jest w stanie precyzyjnie przewidzieć ostatecznej kwoty, jaką będzie zobowiązana uiścić na rzecz KNF w danym roku, w związku z czym nie jest w stanie przewidzieć wpływu tych opłat na przepływy środków pieniężnych Grupy. Wzrost takich opłat może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

RYZYKA O CHARAKTERZE FINANSOWYM

Ryzyka finansowe, tj. zmiany ceny, kredytowe, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka, zostały przeanalizowane w notach objaśniających skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK GPW.

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 31 stycznia 2022 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 znaczącej okresowej zmienności przychodów i zysków związanej z nieprzewidywalnym poziomem przychodów i stosunkowo wysokim poziomem kosztów stałych

Przychody ze sprzedaży i zysk netto Grupy są istotnie uzależnione od szeregu czynników zewnętrznych znajdujących się poza jej kontrolą, takich jak aktywność inwestorów oraz kursy instrumentów finansowych notowanych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę, w związku z tym przychody ze sprzedaży Grupy mogą ulegać okresowym zmianom. Spadek wartości ofert publicznych na GPW może mieć negatywny wpływ na poziom przychodów z opłat z tytułu dopuszczania i wprowadzania do obrotu giełdowego oraz notowania papierów wartościowych. W wypadku zmniejszenia przychodów ze sprzedaży Grupa może nie być w stanie obniżyć kosztów działalności operacyjnej, co może istotnie negatywnie wpłynąć na wyniki z działalności operacyjnej.

Ryzyko koncentracji obrotów i uzależnienia znaczącej części przychodów ze sprzedaży Grupy od obrotów akcjami ograniczonej liczby emitentów oraz kontraktami futures, realizowanych przez ograniczoną liczbę Członków Giełdy

Grupa narażona jest na ryzyko koncentracji obrotów w niewielkiej liczbie firm inwestycyjnych prowadzących obrót na GPW. W 2018 r. (według danych GPW) w obrocie sesyjnym akcjami na Głównym Rynku tylko jeden Członek Giełdy przekroczył 10% udziału w obrocie, natomiast 20 Członków Giełdy odnotowało udziały w obrotach w przedziale od 1% do 9%. Dodatkowo udziały w wolumenie obrotu kontraktami terminowymi na poziomie ponad 10% (każdy) osiągnęło 4 Członków Giełdy, co stanowiło łącznie 62,2% w wolumenie obrotów kontraktami futures. Utrata jednego lub większej liczby z tych Członków Giełdy może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ponadto w całym 2018 r. przychody z obrotu akcjami i innymi udziałowymi papierami wartościowymi wyniosły 27,1% łącznych przychodów ze sprzedaży Grupy. W tym samym okresie 5 spółek o najwyższych obrotach na GPW odpowiadało średnio miesięcznie za 45,6% wartości obrotów akcjami na Głównym Rynku (arkusz zleceń), natomiast 10 spółek o najwyższych obrotach - za 62,6%. Koncentracja znaczącej części

przychodów Grupy w odniesieniu do niewielkiej liczby emitentów i papierów wartościowych jest źródłem istotnego ryzyka. W szczególności, jeżeli ci oraz inni znaczący emitenci podejmą decyzję o wycofaniu swoich akcji z obrotu, może to negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju.

Ryzyko koncentracji obrotów związane z uzależnieniem znaczącej części przychodów Grupy z instrumentów pochodnych od obrotu kontraktami futures na indeks WIG20

Obrót instrumentami pochodnymi jest dla Grupy jednym z głównych źródeł przychodów z tytułu obrotu na rynku finansowym, stanowiąc w 2018 r. 9,7% przychodów ze sprzedaży Grupy z tytułu obrotu na rynku finansowym oraz 3,5% przychodów ze sprzedaży Grupy. Zdecydowana większość przychodów Grupy z tytułu obrotu instrumentami pochodnymi pochodziła z obrotu jednym produktem, tj. kontraktami futures na indeks WIG20. Znaczny spadek obrotów kontraktami terminowymi na indeks WIG20 mógłby negatywnie wpłynąć na przychody z obrotu instrumentami pochodnymi, a to z kolei mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ryzyko uzależnienia przychodów Grupy z tytułu obrotu towarami giełdowymi od skłonności producentów do sprzedaży energii i gazu poprzez giełdę

Wysokość przychodów Grupy z obrotu towarami giełdowymi zależy m.in. od skłonności producentów do sprzedaży energii i gazu poprzez giełdę, powyżej poziomu obliża giełdowego. Obowiązek sprzedaży poprzez giełdę dotyczy obecnie (z pewnymi wyjątkami) 100% wyprodukowanej energii oraz 55% gazu. Obrót giełdowy wolumenem ponad obliżo, zależy od decyzji producentów energii i gazu. Grupa nie ma bezpośredniego wpływu na wolumeny, wartość i liczbę transakcji zawieranych na giełdzie. Przychody

Grupy uzależnione są m.in. od atrakcyjności warunków obrotu towarami giełdowymi w porównaniu do innych giełd i platform obrotu. Zmniejszenie podaży energii lub aktywności uczestników obrotu może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość obligacji.

Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej

Biorąc pod uwagę zakres ochrony ubezpieczeniowej posiadanej obecnie przez Grupę, niektóre szkody mogą nie być objęte ochroną ubezpieczeniową lub mogą być objęte częściową ochroną ubezpieczeniową. Ponadto Grupa może ponieść znaczące straty lub szkody, za które uzyskanie pełnego lub jakiegokolwiek odszkodowania może okazać się niemożliwe. W konsekwencji Grupa może nie być objęta wystarczającą ochroną ubezpieczeniową przed wszystkimi szkodami, jakie może potencjalnie ponieść. W przypadku gdy wystąpi szkoda nieobjęta ochroną ubezpieczeniową lub szkoda przewyższająca sumę ubezpieczenia, wówczas może dojść do utraty przez Grupę kapitału. Ponadto Grupa może zostać zobowiązana do naprawienia szkód poniesionych w wyniku zdarzeń, które nie zostały objęte ochroną ubezpieczeniową. Grupa może również ponosić odpowiedzialność z tytułu zadłużenia lub innych zobowiązań finansowych związanych z powstałą szkodą. Grupa nie może również zapewnić, że w przyszłości nie powstaną istotne szkody przewyższające limity ochrony ubezpieczeniowej posiadanej przez Grupę. Wszystkie szkody, które nie zostały objęte ochroną ubezpieczeniową lub które przewyższają wartość ochrony ubezpieczeniowej, mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

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 2018 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 2018 r. zostały opisane w rozdziale *II.3 Realizacja strategii Grupy GPW w 2018 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 ustanowione przez organizatora obrotu. Spółka od 1 stycznia 2016 r. stosuje zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” („Dobre Praktyki”). Dokument ten jest dostępny na stronie internetowej Giełdy (<http://www.gpw.pl>) w sekcji poświęconej zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

GPW przestrzega wszystkich rekomendacji zawartych w Dobrych Praktykach, które dotyczą Spółki. GPW stosuje się do zasad zawartych w Dobrych Praktykach, które dotyczą Spółki 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 umowy o świadczenie usług w zakresie zarządzania zawarte z Członkami Zarządu Giełdy w związku z ustawą z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami nie przewidują programu motywacyjnego opartego na opcjach lub innych instrumentach powiązanych z akcjami spółki.

Ponadto, w odniesieniu do rekomendacji I.R.2. Dobrych Praktyk GPW informuje, że funkcjonująca w Spółce polityka prowadzenia działalności sponsoringowej i charytatywnej obowiązują na podstawie regulacji wewnętrznych Spółki. Zasady prowadzenia działalności sponsoringowej zostały uregulowane wewnętrznie poprzez Zasady działalności sponsoringowej prowadzonej przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wprowadzone 12 lutego 2018 r., a zasady prowadzenia działalności charytatywnej uregulowano poprzez procedurę przyznawania darowizn wprowadzoną 26 kwietnia 2018 r.

Wartość darowizn GPW wyniosła w 2018 r. 1, 97 mln zł, z czego 1,5 mln zł zasililo fundusz Polskiej Fundacji Narodowej. Pozostała część została przekazana Fundacji GPW (461 tys. zł łącznie, 260 tys. zł na cele statutowe i 201 tys. zł na organizację internetowej gry inwestycyjnej (Szkolna Internetowa Gra Giełdowa), Uniwersytetowi Warszawskiemu (10 tys. zł), Europejskiej Fundacji na rzecz osób potrzebujących (5 462 zł) oraz Caritas Diecezji Łowickiej (1020 zł).

Wydatki na działalność sponsoringową wyniosły 880,4 tys. zł i były przeznaczone głównie na wsparcie wydarzeń poświęconych problematyce rynku kapitałowego takich jak: konferencja organizowana przez Izbę Domów Maklerskich „Rynek Kapitałowy dla Wspierania Rozwoju Innowacyjnej Gospodarki”, kongres organizowany przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych – VII Kongres CFO Spółek Giełdowych, konferencja skierowane do inwestorów indywidualnych organizowana przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych – „WallStreet 2018” mająca na celu przedstwienie oferty GPW dla inwestorów indywidualnych, konferencja w Stegersbach organizowana przez Erste Group Bank AG oraz XVI Samorządowe Forum Kapitału i Finansów organizowaną przez Międzykomunalną Spółką Akcyjną „MUNICIPIUM”.

Jednocześnie GPW współpracowała z kilkoma podmiotami mając na celu bezpośrednie wsparcie sprzedaży usług i produktów GPW współorganizując konferencje branżowe: Polish Capital Markets Day w Londynie, Sztokholmie, Nowym Yorku, w Warszawie, Paryżu, Frankfurtcie, Stegersbach oraz Pradze. GPW zorganizowało również pierwszą edycję GPW Innovation Day w Warszawie dedykowane małym i średnim spółkom technologicznym notowanym na Głównym Rynku oraz NewConnect, w którym uczestniczyli zarówno inwestorzy indywidualni jak i instytucjonalni. Kolejny rok z rzędu GPW była partnerem konferencji FOW Trading CEE, na której były omawiane zarówno rynek kasowy jak i rynek instrumentów pochodnych.

25 września 2018 r. miała miejsce konferencja "Charting Poland's Future: Spotlight on Growth&Innovation" organizowana przez Bloomberg Live w Londynie. Współorganizatorami wydarzenia

GPW w 2018 r. konsekwentnie stosuje rekomendacje i zasady zawarte w Zbiorze „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” oraz „Zasady Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych” wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego.

oprócz Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie były takie instytucje jak Bank Pekao S.A., Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, Polski Funduszu Rozwoju, PKO Bank Polski i Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. Konferencja odbyła się w związku z ceremonią „Market Open” z okazji awansu Polski do grona rynków rozwiniętych w ramach reklasyfikacji FTSE Russell, która miała miejsce 24 września 2018 r. Dzięki awansowi Polska znalazła się w grupie 25-ciu najbardziej rozwiniętych światowych gospodarek.

Polska to pierwszy kraj od niemal dekady, który awansował do rynków rozwiniętych, to również pierwszy przypadek zakwalifikowania do tego grona kraju z Europy Środkowo-Wschodniej. Awans Polski do grona rynków rozwiniętych to docenienie rozwoju polskiej gospodarki i krajowego rynku kapitałowego.

Dodatkowo GPW współpracowała z wieloma fundacjami, towarzystwami, izbami gospodarczymi i instytucjami przy organizacji wydarzeń i konferencji poświęconych tematyce gospodarczej i rynku kapitałowego. W szczególności z: Fundacją Instytut Studiów Wschodnich przy organizacji XXVIII Forum Ekonomicznego w Krynicy gdzie tematem przewodnim było Europa wspólnych wartości czy Europa wspólnych interesów, z Fundacją im. Leśława A. Pagi (głównie w zakresie projektów szkoleniowo-edukacyjnych poświęconych tematyce rynku kapitałowego), z Izbą Zarządzającą Funduszami i Aktywami (XIII Forum Funduszy) czy Stowarzyszeniem CFA (Gala Investment Summary).

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, ponieważ GPW nie zarządza aktywami na rachunek klienta. Ponadto zostały wyłączone ze stosowania dwie dodatkowe zasady: § 49 ust. 4 i § 52 ust. 2 z powodu nieadekwatności do wprowadzonej przez GPW struktury organizacyjnej. GPW wyodrębniła w strukturze organizacyjnej Dział Audytu Wewnętrznego oraz Dział Compliance i Ryzyka kierowany przez Compliance Officer'a.

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, a niebędących członkami organu nadzorującego i organu zarządzającego, powinna podlegać ocenie ich pracodawcy albo mocodawcy, którym jest Spółka reprezentowana przez Zarząd i kontrolowana przez Radę Giełdy.

Szczegółowe informacje odnośnie respektowania przez Spółkę Dobrych Praktyk oraz ZŁK umieszczone są na stronie internetowej Spółki, w sekcji poświęconej ładowi korporacyjnemu.

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.,
- ◆ ustawę o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym,
- ◆ Statut Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (Statut)

- ◆ „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 w ramach sporządzania sprawozdań finansowych obejmuje:

- ◆ czynności kontrolne realizowane przez pracowników w zakresie powierzonych im obowiązków,
- ◆ kontrolę funkcjonalną realizowaną w ramach obowiązków nadzoru nad podległymi komórkami organizacyjnymi
- ◆ badanie zgodności działania GPW z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi,

Zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych opiera się na identyfikacji i ocenie ryzyka wraz z definiowaniem i podejmowaniem działań zmierzających do ich minimalizacji. 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 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 Dział Audytu Wewnętrznego przeprowadza audyty procesów finansowo-księgowych zgodnie z rocznym planem audytów zatwierdzonym przez Radę Giełdy po uzyskaniu pozytywnej opinii Komitetu Audytu.

Do końca 2018 roku poprawność sporządzenia skonsolidowanych sprawozdań finansowych weryfikowana była co kwartał przez biegłego rewidenta Spółki. Sprawozdania za I i III kwartał oraz półrocze podlegały przeglądowi audytora, natomiast sprawozdania roczne podlegały pełnemu badaniu. Od 2019 roku, zgodnie z przepisami prawa i powszechną praktyką rynkową, poprawność sporządzenia skonsolidowanych sprawozdań finansowych weryfikowana będzie przez biegłego rewidenta Spółki co pół roku tj. sprawozdanie za pierwsze półrocze będzie podlegało przeglądowi audytora, natomiast sprawozdanie roczne będzie podlegało pełnemu badaniu.

Zarząd Spółki oraz członkowie 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 podejmuje rada nadzorcza. Komitet Audytu ponadto 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 Grupy GPW, jak i sprawozdań finansowych jednostkowych i skonsolidowanych 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

Sposób wyboru firmy audytorskiej przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. określony jest w wewnętrznym dokumencie „Polityka i procedury wyboru firmy audytorskiej”. Został on przygotowany zgodnie z wymogami:

- Rozporządzenia 537/2014 w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, oraz
- Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym.

W ww. dokumencie określony jest maksymalny okres przez jaki ta sama firma audytorska lub inna wchodząca w skład jej sieci może świadczyć usługi badania sprawozdań finansowych i wynosi on 5 lat. Po tym okresie ta sama firma audytorska, ani żadna inna wchodząca w skład jej sieci nie może zostać ponownie wybrana do badania sprawozdań finansowych GPW przez okres kolejnych 4 lat.

Wybór firmy audytorskiej należy do kompetencji Rady Giełdy. Procedurę wyboru nowego audytora rozpoczyna uchwała Rady Giełdy w sprawie wyboru firmy audytorskiej, następnie firmy audytorskie są zapraszane do składania ofert na badania. Rada Giełdy wybiera ofertę firmy audytorskiej po przeprowadzeniu postępowania mającego na celu zapewnienie niezależnego i równego wyboru najlepszej oferty kierując się szeregiem określonych kryteriów (m.in. doświadczeniem i pozycją na rynku usług audytorskich, znajomością zagadnień rynku finansowego, świadczeniem usług audytorskich na rzecz spółek publicznych, ceną za usługę). Organem odpowiedzialnym za przedstawienie rekomendacji firmy audytorskiej do badania sprawozdań finansowych Radzie Giełdy jest Komitet Audytu. Rada Giełdy, jako organ uprawniony do wyboru audytora podejmuje uchwałę o wyborze firmy audytorskiej. Zarząd Giełdy zawiera umowę z firmą audytorską.

Podmiotem uprawnionym, badającym jednostkowe sprawozdanie finansowe GPW oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy GPW za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2017 r. oraz dokonującym przeglądów śródrocznych sprawozdań finansowych GPW i Grupy GPW w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2018 była 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. Zakres umowy obejmował badanie rocznego i skonsolidowanego sprawozdania za lata obrotowe: 2015, 2016 i 2017 oraz przegląd śródrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za poszczególne kwartały w latach 2016, 2017 i 2018.

W związku z zakończeniem umowy z poprzednim audytorem w 2018 r. Grupa GPW dokonała wyboru nowej firmy audytorskiej. Podmiotem uprawnionym, badającym jednostkowe sprawozdanie finansowe GPW oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy GPW za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2018 r. została firma BDO PL spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k., z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem 3355.

Umowa pomiędzy GPW, a BDO PL została zawarta 24 września 2018 r. Zakres umowy obejmuje badanie rocznego i skonsolidowanego sprawozdania za lata obrotowe: 2018, 2019 i 2020 oraz przegląd półrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych w latach 2019 i 2020.

Nastąpił wzrost poziomu wynagrodzenia firm audytorskich związany przede wszystkim ze zmianami w przepisach prawnych – wdrożeniem nowych regulacji UE dotyczących jednostek zainteresowania publicznego, zmianami ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, które po raz pierwszy miały zastosowanie do badania sprawozdań finansowych GPW za rok 2017 oraz zmianami w standardach rachunkowości. Zmiany te wpływają na:

- ♦ zwiększenie zakresu raportowania biegłego rewidenta w odniesieniu do badania sprawozdań finansowych spółek zainteresowania publicznego;
- ♦ dodatkowe obowiązki komunikacyjne biegłego rewidenta z komitetem audytu,

- ◆ zwiększony zakres badania i przeglądów związany z koniecznością raportowania kluczowych zagadnień badania, z dodatkowymi ujawnieniami w sprawozdaniu finansowym dotyczącymi oczekiwanego wpływu zastosowania nowych standardów rachunkowości po raz pierwszy (MSSF 16 „Leasing”) oraz z dodatkowymi ujawnieniami w związku z pierwszym rokiem stosowania nowych standardów (MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”, MSSF 9 „Instrumenty finansowe”).

Pełny efekt tych zmian we wzroście wynagrodzenia poprzedniego audytora (KPMG) jak i nowego audytora (BDO) można zaobserwować od 2018 r.

Tabela 15 Wynagrodzenia biegłego rewidenta za usługi na rzecz Grupy GPW (kwoty netto w zł)

Usługa	2018	2017	2016
Badanie:			
◆ rocznego jednostkowego GPW i skonsolidowanego sprawozdania GK GPW finansowego za rok zakończony 31 grudnia	164 000*	80 000	80 000
rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych spółek zależnych za rok zakończony 31 grudnia	90 000	69 600	69 600
Przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego:			
◆ skonsolidowanego za okres 01.01. – 31.03.	105 000**	24 600	24 600
◆ jednostkowego i skonsolidowanego za okres 01.01. – 30.06.	31 600	31 600	31 600
◆ skonsolidowanego za okres 01.01 – 30.09.	24 600	24 600	24 600

* kwota dotyczy badania przeprowadzonego przez spółkę BDO i dotyczy tylko badania jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2018 r.

**kwota dotyczy przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego przeprowadzonego w 2018 r. przez spółkę KPMG

W 2018 r. nie przedłożono zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej.

W związku z kontrolą i monitorowaniem niezależności firmy audytorskiej badającej sprawozdanie finansowe emitenta, KPMG oraz BDO złożyły pisemne oświadczenia w zakresie:

- ◆ wszelkich relacji (w tym świadczenia usług niebędących czynnościami rewizji finansowej), które ciążą na niezależności badania,
- ◆ zagrożeń dla dalszej niezależności, spowodowanych jakimikolwiek relacjami; oraz
- ◆ zastosowania zabezpieczeń w celu ograniczenia zagrożeń.

W 2018 r. nie były świadczone przez audytora usługi niebędące czynnościami rewizji finansowej.

W 2018 roku nie były świadczone przez firmę audytorską Grupy GPW na rzecz GPW i spółek zależnych żadne usługi zabronione.

Zasady świadczenia usług przez audytora innych niż związanych z badaniem lub przeglądem sprawozdań finansowych zawarto w „Polityce w zakresie nabywania od audytora i spółek jego sieci usług niebędących badaniem sprawozdania finansowego”.

Firma audytorska GK GPW ani żaden z członków jej sieci nie może świadczyć bezpośrednio ani w sposób pośredni usług na rzecz jednostek należących do GK GPW, żadnych usług należących do katalogu usług zabronionych. Zakaz świadczenia tych usług występuje w następujących okresach:

- ◆ Od rozpoczęcia badanego okresu do wydania sprawozdania z badania; oraz

- ♦ W roku obrotowym bezpośrednio poprzedzającym okres badanego okresu, w odniesieniu do usług opracowania i wdrażania procedur kontroli wewnętrznej lub procedur zarządzania ryzykiem związanych z przygotowaniem lub kontrolowaniem informacji finansowych lub opracowywania i wdrażania technologicznych systemów dotyczących informacji finansowej.

Świadczenie usług dozwolonych możliwe jest jedynie, gdy ich zakres pozostaje bez związku z polityką podatkową a Komitet Audytu przeprowadzi ocenę zagrożeń oraz analizę niezależności.

Świadczenie usług dozwolonych, niebędących jednocześnie usługami statutowego badania sprawozdań finansowych, jest ograniczone pod względem wartości. W przypadku, gdy Auditor Grupy świadczy przez okres co najmniej trzech kolejnych lat obrotowych na rzecz GPW lub jednostek przez nią kontrolowanych takie usługi, całkowite wynagrodzenie z tytułu takich usług jest ograniczone do najwyżej 70% średniego wynagrodzenia płaconego audytorowi w trzech kolejnych ostatnich latach obrotowych z tytułu badania ustawowego sprawozdań finansowych GPW i GK GPW.

III. 4. Polityka różnorodności

Spółka kieruje się określoną w Regulaminie Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji zasadą promowania różnorodności oraz opracowaną i przyjętą przez Radę Giełdy formalną polityką różnorodności przy wyborze członków Zarządu GPW. W szczególności zwraca uwagę na zrównoważoną reprezentację obu płci wśród kandydatów – biorąc pod uwagę ich kwalifikacje, wiedzę i doświadczenie, umożliwiające im pełnienie funkcji członka Zarządu Giełdy (Członka Zarządu). Realizowana polityka kadrowa GPW we wszystkich procesach, a w szczególności rekrutacji, oceny wyników pracy, awansu i rozwoju zawodowego uwzględnia takie elementy różnorodności jak płeć, wykształcenie, wiek i doświadczenie zawodowe uznając różnorodność i równość szans za istotne przewagi konkurencyjne pozwalające zdobyć i utrzymać utalentowanych pracowników oraz wykorzystać ich pełen potencjał zawodowy. Spółka będzie dążyć do sformalizowania obecnie realizowanych zasad w obszarze różnorodności w postaci polityki różnorodności.

III. 5. Kapitał zakładowy, akcje i obligacje GPW

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 41.972.000 zł i dzieli się na 41.972.000 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda, w tym:

- ♦ 14.779.470 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych, oraz
- ♦ 27.192.530 akcji zwykłych 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 Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (Walnym Zgromadzeniu)).

Akcje imienne serii A są uprzywilejowane w ten sposób, że:

- ♦ na każdą akcję serii A przypadają dwa głosy, oraz
- ♦ akcjonariuszy uprawnionych z więcej niż 25% ogólnej liczby akcji imiennych serii A (tj. więcej niż 10.493.000 akcji imiennych serii A) nie obejmuje ograniczenie głosowania określone w § 9 ust. 4 pkt 2) Statutu.

Akcje imienne serii A mogą ulegać zamianie na akcje na okaziciela i z chwilą zamiany akcje zamieniane stają się akcjami zwykłymi na okaziciela i będą oznaczane jako akcje serii B. Zamiana akcji imiennych uprzywilejowanych na akcje zwykłe powoduje zmianę liczby głosów z dwóch na jeden głos na akcję.

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

Tabela 16 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	0,22%	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%

W dniu sporządzenia niniejszego sprawozdania, jak również na dzień 31 grudnia 2018 r., posiadaczem akcji GPW, stanowiących – bezpośrednio lub pośrednio – co najmniej 5% liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, był jedynie Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej.

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

- ♦ Dariusz Kułakowski, członek Zarządu GPW.

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

W 2018 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. 6. Uprawnienia kontrolne i ograniczenia praw z akcji

UPRAWNIENIA KONTROLNE

Na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania, Skarb Państwa posiada 14.688.470 akcji imiennych serii A uprzywilejowanych w ten sposób, że na każdą taką akcję przypadają dwa głosy, w związku z czym Skarb Państwa jest uprawniony do wykonywania 51,76% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. W związku z tym Skarb Państwa jest akcjonariuszem kontrolującym Spółkę i może sprawować nad Spółką strategiczną kontrolę poprzez wykonywanie prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Wyłącznie nabycie więcej niż 10.493.000 akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu (tj. więcej niż 25% ogólnej liczby akcji Spółki, które są uprzywilejowane co do prawa głosu) od Skarbu Państwa umożliwi akcjonariuszowi skorzystanie ze wspomnianego powyżej wyłączenia. Skarb Państwa może wykonywać większość głosów na Walnym Zgromadzeniu i ma możliwość powoływania większości członków Rady Giełdy. Ponadto, zgodnie ze statutem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Prezesa Zarządu powołuje Walne Zgromadzenie, zaś pozostałych Członków Zarządu, w tym Wiceprezesów - Rada Giełdy. Z uwagi na to, że Skarb Państwa jest uprawniony do wykonywania większości głosów na Walnym Zgromadzeniu i powołania większości członków Rady Giełdy, może bezpośrednio lub pośrednio kontrolować skład Zarządu. Z tym, że Rada Giełdy powołuje Członków Zarządu po przeprowadzeniu przez Radę Giełdy postępowania kwalifikacyjnego, którego celem jest sprawdzenie i ocena kwalifikacji kandydatów oraz wyłonienie najlepszego kandydata. Zasady i tryb postępowania kwalifikacyjnego określa Rada Giełdy.

12 czerwca 2018 r. Rada Giełdy, w wyniku postępowań kwalifikacyjnych, podjęła decyzję o powołaniu czterech Członków Zarządu GPW na nową kadencję rozpoczynającą się 26 lipca 2018 r.

Do zarządu weszło dwóch członków wcześniejszej kadencji: Jacek Fotek, który pozostał na stanowisku Wiceprezesa Zarządu ds. finansów (CFO) oraz Dariusz Kułakowski, który objął stanowisko Członka Zarządu ds. informatyki (CIO). Do Zarządu GPW weszły także dwie nowe osoby, od lat związane z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie i posiadające doświadczenia zawodowe na rynku kapitałowym - Izabela Olszewska jako Członek Zarządu ds. rozwoju biznesu i sprzedaży (CSO) oraz Piotr Borowski, który został powołany na stanowisko Członka Zarządu ds. operacyjnych i regulacyjnych (COO).

W przypadku dwóch nowych Członków Zarządu decyzja Rady Giełdy weszła w życie wraz ze zgodą Komisji Nadzoru Finansowego na dokonanie zmian w składzie Zarządu Giełdy od 1 sierpnia 2018 r.

Na czele Zarządu GPW nowej kadencji w roli Prezesa stanął Marek Dietl, powołany przez Walne Zgromadzenie GPW 23 kwietnia 2018 r.

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 redukcji liczby głosów akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności. 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 GPW.

III. 7. 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. 8. 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.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW w dniu 19 czerwca 2018 r. nie uchwaliło żadnych zmian w Statucie GPW. Ostatnie zmiany zostały wprowadzone 19 czerwca 2017 r. dotyczące m.in. dostosowania zapisów Statutu w zakresie kompetencji organów Spółki, trybu powoływania członków Zarządu, zasad rozporządzania składnikami aktywów trwałych do ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym, jak również dostosowanie do wymagań wynikających z nowych przepisów prawa znajdujących zastosowanie do Spółki, a w szczególności ustawy z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami oraz ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym.

Treść podjętej w tej sprawie uchwały Walnego Zgromadzenia GPW opublikowała w raporcie bieżącym nr 36/2017, który jest dostępny na stronie internetowej spółki w sekcji *Relacje Inwestorskie*. Zmiany Statutu zostały zatwierdzone przez Komisję Nadzoru Finansowego i zarejestrowane przez Sąd, o czym Spółka poinformowała w raportach bieżących nr 44/2017 i 44/2017/K dostępnych na stronie internetowej spółki w sekcji *Relacje Inwestorskie*. Tekst jednolity Statutu Spółki został przyjęty przez Radę Giełdy 20 listopada 2017 r.

III. 9. 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. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy także określanie zasad kształtowania wynagrodzeń członków Rady Giełdy i Zarządu Giełdy, a także wyrażanie zgody na rozporządzanie składnikami aktywów trwałych, a także oddanie tych składników do korzystania innemu podmiotowi, na okres dłuższy niż 180 dni w roku kalendarzowym o wartości przekraczającej 5% sumy aktywów oraz nabycia aktywów trwałych lub objęcie, nabycie lub zbycie akcji innej spółki o wartości przekraczającej 100 mln zł lub odpowiednio o wartości przekraczającej 5% aktywów dla nabycia składników aktywów trwałych lub 10% aktywów dla objęcia, nabycia lub zbycia akcji innej spółki.

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

SPOSÓB DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA

Walne Zgromadzenie jest najwyższym organem Giełdy. Sposób zwoływania i funkcjonowania oraz uprawnienia Walnego Zgromadzenia określają: KSH, Statut Spółki (w szczególności § 8-12) oraz Regulamin Obrad Walnego Zgromadzenia. Treść Statutu i Regulaminu Obrad Walnego Zgromadzenia dostępne są na stronie internetowej GPW w sekcji O Spółce/*Dokumenty korporacyjne*.

Walne Zgromadzenie obraduje w formie:

- ♦ Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia (ZWZ), zwoływanego raz w roku, w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego, tj. najpóźniej do końca czerwca,
- ♦ Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia (NWZ), 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 *Walne Zgromadzenie*.

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.

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 ZGROMADZENIA W 2018 R.

W dniu 23 kwietnia 2018 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie z porządkiem obrad przewidującym zmiany w składzie Zarządu Giełdy i zmiany w składzie Rady Giełdy oraz podjęcie uchwały w sprawie zbycia akcji spółki Aquis Exchange Limited. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki 23 kwietnia 2018 r., na wniosek Skarbu Państwa, podjęło uchwałę w sprawie ogłoszenia przerwy w obradach Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia GPW. Wznowienie obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia GPW nastąpiło 22 maja 2018 roku.

Treść uchwał NWZ z 23 kwietnia 2018 r., kontynuowanego 22 maja 2018 r. została opublikowana raportami bieżącymi nr 14/2018z 23 kwietnia 2018 r. oraz nr 19/2018 z dnia 22 maja 2018 r. i jest dostępna na stronie internetowej Spółki w sekcji *Relacje Inwestorskie*.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW odbyło się 19 czerwca 2018 r. Porządek obrad przewidywał m.in. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej GPW

i sprawozdania finansowego Spółki i Grupy Kapitałowej za 2017 r., rozpatrzenie sprawozdań Rady Giełdy z wyników oceny powyższych sprawozdań i rozpatrzenie dokumentów Rady Giełdy, podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku Spółki za 2017 r., udzielenie absolutorium członkom Rady Giełdy i Zarządu, zmiany w składzie Rady Giełdy. Treść uchwał ZWZ z 19 czerwca 2018 r. została opublikowana raportem bieżącym nr 29/2018 z dnia 19 czerwca 2018 r. dostępnym na stronie internetowej Spółki w zakładce *Relacje Inwestorskie*.

III. 10. Rada nadzorcza i komitety

ZASADY POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ

Zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy składa się z pięciu do siedmiu członków powoływanych na wspólną trzyletnią kadencję. Członków Rady Giełdy powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. W przypadku głosowania oddzielnymi grupami w trybie art. 385 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych w skład Rady Giełdy wchodzi siedmiu członków.

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

Zgodnie ze Statutem, Walne Zgromadzenie powołuje:

- ♦ przynajmniej jednego członka Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy będących jednocześnie członkami Giełdy; oraz
- ♦ przynajmniej jednego z członków Rady Giełdy spośród kandydatów zgłoszonych przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących łącznie mniej niż 10% kapitału zakładowego, którzy nie są jednocześnie członkami Giełdy.

Kandydaci zgłoszeni przez obie powyższe grupy muszą spełniać opisane poniżej kryteria niezależności. Zgłoszenie kandydatów musi nastąpić nie później niż na siedem dni przed wyznaczoną datą Walnego Zgromadzenia. Do zgłoszenia należy dołączyć życiorys kandydata oraz wskazać liczbę akcji oraz liczbę głosów, jaką reprezentują akcjonariusz lub akcjonariusze zgłaszający danego kandydata. W przypadku zarządzenia głosowania kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy będących jednocześnie członkami Giełdy, w pierwszej kolejności poddaje się pod głosowanie kandydatury zgłoszone przez członków Giełdy reprezentujących największą liczbę głosów. W przypadku niezgłoszenia przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie członkami Giełdy, oraz akcjonariuszy mniejszościowych kandydatów, Walne Zgromadzenie powołuje wszystkich członków Rady Giełdy na zasadach ogólnych. W przypadku zgłoszenia przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie członkami Giełdy lub przez akcjonariuszy mniejszościowych przynajmniej jednego kandydata, walne zgromadzenie powołuje pozostałych członków Rady Giełdy na zasadach ogólnych. W przypadku, w którym Walne Zgromadzenie nie wybrało dwóch członków Rady Giełdy w powyższym trybie, mimo zgłoszenia przez akcjonariuszy swoich kandydatów, zwołuje się kolejne walne zgromadzenie, na którym przeprowadza się wybory takich członków Rady Giełdy. Na kolejnym Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze muszą zgłosić nowych kandydatów. Odwołanie członków Rady Giełdy wybranych w trybie określonym powyżej może nastąpić tylko z jednoczesnym wyborem członków Rady Giełdy w tym samym trybie. W przypadku, w którym na skutek wygaśnięcia mandatu w trakcie kadencji w inny sposób niż na skutek odwołania, w skład Rady Giełdy nie będzie wchodzić członek wybrany zgodnie z powyższymi postanowieniami, wybory przeprowadza się nie później niż na najbliższym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu.

Co najmniej dwóch członków Rady Giełdy powinno spełniać opisane poniżej kryteria niezależności. W przypadku, gdy wybrany członek Rady Giełdy nie spełnia kryteriów niezależności, wybór taki jest bezskuteczny wobec Spółki, zaś w wypadku, gdy warunki wyboru do Rady Giełdy przestaną być spełnione w trakcie kadencji członka Rady Giełdy, mandat takiego członka Rady Giełdy wygasa.

Kryteria niezależności spełnia osoba, która:

- ♦ nie jest osobą powiązaną ze Spółką (z wyjątkiem członkostwa w Radzie Giełdy),

- ◆ nie jest osobą powiązaną z podmiotem dominującym lub zależnym w stosunku do Spółki oraz z podmiotem zależnym od podmiotu dominującego w stosunku do Spółki lub osobą powiązaną z podmiotem, w którym Spółka posiada ponad 10% udziału w kapitale zakładowym;
- ◆ nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w pkt powyżej;
- ◆ nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia akcjonariusza Spółki posiadającego ponad 5% ogółu głosów w Spółce;
- ◆ nie jest osobą powiązaną z jakimkolwiek akcjonariuszem Spółki posiadającym ponad 5% ogółu głosów w Spółce, a także podmiotu dominującego lub zależnego w stosunku do takiego akcjonariusza, a także podmiotu zależnego od podmiotu dominującego w stosunku do takiego akcjonariusza;
- ◆ nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w pkt powyżej.

„Osoba powiązana” na potrzeby Statutu Giełdy oznacza osobę, która:

- ◆ wchodzi w skład organów statutowych osoby prawnej, a w przypadku spółki osobowej również wspólnika lub komplementariusza;
- ◆ pozostaje w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotem, w stosunku do którego ustala się powiązanie. Powyższe dotyczy osób, które w ciągu ostatnich 3 lat przed powołaniem do Rady Giełdy pozostawały ze Spółką w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze.

KOMPETENCJE I SKŁAD OSOBOWY RADY NADZORCZEJ

Zgodnie ze Statutem, do kompetencji Rady Giełdy należy:

- ◆ stały nadzór nad działalnością Spółki
- ◆ powoływanie i odwoływanie Członków Zarządu (za wyjątkiem Prezesa Zarządu);
- ◆ ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz sprawozdania Zarządu Giełdy z działalności Spółki zawierającego również informacje, o wydatkach reprezentacyjnych, a także wydatkach na usługi prawne, usługi marketingowe, usługi w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usługi doradztwa związanego z zarządzaniem;
- ◆ ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty;
- ◆ składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższej oceny;
- ◆ zatwierdzanie na wniosek Zarządu Giełdy Regulaminu Zarządu Giełdy;
- ◆ uchwalanie Regulaminu Rady Giełdy;
- ◆ uchwalanie na wniosek Zarządu Giełdy Regulaminu Giełdy, a także zmian tego regulaminu;
- ◆ ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia członków Zarządu Giełdy na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia, o której mowa w § 9 ust. 1a pkt 2) Statutu,
- ◆ reprezentowanie Spółki w umowach i sporach między Spółką a członkami Zarządu;
- ◆ wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę umowy w istotny sposób wpływającej na sytuację finansową lub prawną Spółki, której drugą stroną jest akcjonariusz posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w Spółce lub podmiot powiązany;
- ◆ określanie zasad nabywania i zbywania papierów wartościowych notowanych na prowadzonej przez Spółkę giełdzie przez członków Zarządu;
- ◆ wybór firmy audytorskiej do przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Spółki;
- ◆ zatwierdzanie na wniosek Zarządu planu finansowego oraz sprawozdania z jego wykonania;
- ◆ przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki;
- ◆ przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego sprawozdania z pracy Rady Giełdy;
- ◆ rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia;
- ◆ wyrażanie zgody na zawarcie umowy darowizny lub innej umowy o podobnym skutku o wartości przekraczającej 20 000 złotych lub 0,1% sumy aktywów oraz umowy zwolnienia z długu lub innej umowy o podobnym skutku o wartości przekraczającej 50 000 złotych lub 0,1% sumy aktywów Spółki.
- ◆ wyrażanie zgody na zawarcie lub zmianę umowy o usługi prawne, usługi marketingowe, usługi w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usługi

doradztwa związanego z zarządzaniem, jeżeli wysokość wynagrodzenia przewidzianego łącznie za świadczone usługi przekracza 500 000 złotych netto, w stosunku rocznym, lub w których maksymalna wysokość wynagrodzenia nie jest przewidziana;

- ♦ wyrażanie zgody na zbycie przez Spółkę, w innym trybie niż przetarg, składników aktywów trwałych o wartości przekraczającej 0,1% sumy aktywów Spółki.

Zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy co do zasady podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów, jednakże w poniższych sprawach uchwały Rady Giełdy wymagają czterech piątych głosów:

- ♦ 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 wieloletniej strategii rozwoju Spółki;
- ♦ 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;
- ♦ wyrażenia zgody na nabycie lub zbycie akcji albo udziałów w spółkach prawa handlowego, jeżeli ich wartość według ceny nabycia lub zbycia przekracza 1/10 kapitału zakładowego Spółki, z zastrzeżeniem § 9 ust. 1a pkt 3 lit. c i lit. d i ust. 2 pkt 2. Statutu.

Ponadto, Rada Giełdy upoważniona jest każdorazowo, po uprawomocnieniu się postanowienia sądu o rejestracji zmian Statutu Spółki, do ustalenia jednolitego tekstu Statutu Spółki.

Na koniec 2018 r. Rada Giełdy pracowała w składzie zaprezentowanym w tabeli poniżej.

Tabela 17 Skład osobowy Rady Giełdy na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania

Osoba	Funkcja	Niezależność
Jakub Modrzejewski**	Prezes Rady Giełdy	
Janusz Krawczyk*	Wiceprezes Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Piotr Prażmo*	Sekretarz Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Bogusław Bartczak*	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Filip Paszke*	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy
Eugeniusz Szumiejko*	Członek Rady Giełdy	niezależny członek Rady Giełdy

* Na podstawie złożonych oświadczeń spełnia kryteria niezależności, o których mowa:

- 1) w § 14 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,
- 2) w zasadzie II.Z.4 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016,
- 3) w art. 129 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym

** Na podstawie złożonych oświadczeń spełnia kryteria niezależności, o których mowa:

- 1) w § 14 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

19 czerwca 2018 r. pan Wojciech Nagel złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Rady Giełdy. Tego samego dnia Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW powołało pana Janusza Krawczyka w skład Rady Giełdy.

22 sierpnia 2018 r. GPW powzięła informację o rezygnacji ze skutkiem na dzień 20 sierpnia 2018 r. członka Rady Giełdy pana Krzysztofa Kaczmarczyka, wobec czego Rada Giełdy od momentu rezygnacji pracowała w sześciuosobowym składzie.

KOMITETY RADY GIEŁDY

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, Rada Giełdy powołuje następujące komitety: Komitet Audytu, Komitet Wynagrodzeń i Nominacji, Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego oraz Komitet Strategii. Komitety składają Radzie Giełdy roczne sprawozdania ze swojej działalności. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetów określa Statut oraz Regulamin Rady Giełdy, dostępne na stronie internetowej GPW w sekcji *O Spółce/Dokumenty korporacyjne*.

Skład Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2018 r.

KOMITET STRATEGII

- p. Bogusław Bartczak – Przewodniczący Komitetu
- p. Janusz Krawczyk - Członek Komitetu
- p. Jakub Modrzejewski - Członek Komitetu
- p. Filip Paszke - Członek Komitetu

KOMITET REGULACJI I ŁADU KORPORACYJNEGO

- p. Jakub Modrzejewski - Przewodniczący Komitetu
- p. Filip Paszke - Członek Komitetu
- p. Piotr Prażmo - Członek Komitetu

KOMITET WYNAGRODZEŃ I NOMINACJI

- p. Janusz Krawczyk - Przewodniczący Komitetu
- p. Jakub Modrzejewski - Członek Komitetu
- p. Piotr Prażmo - Członek Komitetu
- p. Bogusław Bartczak – Członek Komitetu

KOMITET AUDYTU

- p. Piotr Prażmo - Przewodniczący Komitetu
- p. Bogusław Bartczak – Członek Komitetu
- p. Filip Paszke – Członek Komitetu

Komitet Strategii od początku 2018 roku do 19 czerwca 2018 r. pracował w składzie: Bogusław Bartczak – Przewodniczący Komitetu, Wojciech Nagel i Filip Paszke – Członkowie Komitetu. 19 czerwca 2018 r. w związku z rezygnacją z Rady Giełdy, funkcję Członka Komitetu przestał pełnić Wojciech Nagel. 16 lipca 2018 r. w skład Komitetu został powołany Janusz Krawczyk, a 10 września 2018 r. Jakub Modrzejewski. Od 10 września 2018 r. Komitet pracuje w składzie: Bogusław Bartczak – Przewodniczący Komitetu, Janusz Krawczyk, Jakub Modrzejewski oraz Filip Paszke jako Członkowie Komitetu.

Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego rozpoczął rok 2018 w składzie Krzysztof Kaczmarczyk, Przewodniczący Komitetu oraz Jakub Modrzejewski i Filip Paszke jako Członkowie Komitetu. 20 sierpnia 2018 r. w związku z rezygnacją z Rady Giełdy funkcję Przewodniczącego Komitetu przestał pełnić Krzysztof Kaczmarczyk. Następnie 10 września 2018 r. do Komitetu dołączył Piotr Prażmo jako Członek Komitetu oraz Komitet powołał Jakuba Modrzejewskiego na Przewodniczącego Komitetu. Na koniec 2018 roku Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego pracował w następującym składzie: Jakub Modrzejewski – Przewodniczący Komitetu oraz Piotr Prażmo i Filip Paszke jako Członkowie Komitetu.

Komitet Wynagrodzeń i Nominacji od początku stycznia 2018 r. do 19 lutego 2018 r. pracował w składzie: Wojciech Nagel – Przewodniczący Komitetu oraz Piotr Prażmo i Jakub Modrzejewski jako Członkowie

Komitetu. 19 lutego 2018 r. do składu Komitetu dołączył Bogusław Bartczak. 19 czerwca 2018 r. w związku z rezygnacją z Rady Giełdy, funkcję Przewodniczącego Komitetu przestał pełnić Wojciech Nagel. 16 lipca 2018 r. r. w skład Komitetu został powołany Janusz Krawczyk, który od dnia 10 września 2018 r. pełni funkcję Przewodniczącego Komitetu. Na koniec 2018 r. Komitet pracował w następującym składzie: Janusz Krawczyk jako Przewodniczący Komitetu oraz Bogusław Bartczak, Jakub Modrzejewski i Piotr Prażmo jako Członkowie Komitetu.

Tabela 18 Skład i kompetencje Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2018 r.

Komitet Strategii		
Bogusław Bartczak* Janusz Krawczyk* Jakub Modrzejewski** Filip Paszke*	Przewodniczący Członek Komitetu Członek Komitetu Członek Komitetu	<ul style="list-style-type: none"> ◆ opiniuje strategię GPW i jej aktualizacje, ◆ opiniuje wdrażanie strategii GPW, ◆ opiniuje propozycje dot. aliansów strategicznych, ◆ opiniuje propozycje nabycia udziałów w innych podmiotach, o znaczeniu strategicznym, ◆ opiniuje materiały na temat systemu opłat giełdowych.
Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego		
Jakub Modrzejewski** Piotr Prażmo* Filip Paszke*	Przewodniczący Członek Komitetu Członek Komitetu	<ul style="list-style-type: none"> ◆ inicjuje i opiniuje propozycje zmian w regulacjach, ◆ opracowuje wspólne stanowiska Rady i Zarządu Giełdy, ◆ inicjuje, opiniuje i monitoruje działania związane z implementacją zasad ładu korporacyjnego przez GPW, ◆ inicjuje, opiniuje i monitoruje działania wspierających implementację ładu korporacyjnego w spółkach giełdowych.
Komitet Wynagrodzeń i Nominacji		
Janusz Krawczyk* Jakub Modrzejewski** Piotr Prażmo* Bogusław Bartczak*	Przewodniczący Członek Komitetu Członek Komitetu Członek Komitetu	Przedkłada Radzie Giełdy rekomendacje w sprawach: <ul style="list-style-type: none"> ◆ określania zasad wszczęcia i przeprowadzania postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko Członka Zarządu Giełdy, którego celem jest sprawdzenie i ocena kwalifikacji kandydatów oraz wyłonienie najlepszego kandydata, ◆ określania zakresu obowiązków dla kandydatów na Członków Zarządu Giełdy, wymagań w zakresie wiedzy i kompetencji oraz przewidywanego zaangażowania pod względem poświęcanego czasu, niezbędnych do pełnienia funkcji, ◆ wyłaniania kandydatów na Członków Zarządu Giełdy, w drodze przeprowadzonego postępowania kwalifikacyjnego, ◆ ustalania warunków oraz wysokości wynagrodzenia Zarządu Giełdy, na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia ustalającej zasady wynagradzania Zarządu Giełdy,

- ◆ zawierania, zmiany i rozwiązywania umów z Zarządem Giełdy,
- ◆ określania celów zarządczych dla Zarządu Giełdy na dany rok obrotowy, sposobu ich oceny oraz oceny stopnia ich realizacji, w tym skuteczności realizacji zadań i zobowiązań Zarządu,
- ◆ określania wysokości wynagrodzenia zmiennego Zarządu Giełdy za dany rok obrotowy,
- ◆ określenia wartości docelowej reprezentacji niedostatecznie reprezentowanej w Zarządzie Giełdy płci oraz opracowania polityki różnorodności w składzie Zarządu zmierzającej do osiągnięcia wartości docelowej, uwzględniającej szeroki zestaw cech i kompetencji wymaganych w przypadku osób pełniących funkcję członków zarządu,
- ◆ wyrażania zgody Zarządowi Giełdy na sprawowanie funkcji w organach innych podmiotów gospodarczych,
- ◆ rozstrzygania sporów pomiędzy Zarządem Giełdy a Giełdą,
- ◆ okresowych, co najmniej raz w roku, ocen struktury, wielkości i składu Zarządu Giełdy oraz zmian w zakresie podziału zadań Członków Zarządu Giełdy, wyników działania Zarządu Giełdy oraz poszczególnych jego członków, oraz przedstawiania propozycji zaleceń odnośnie wszelkich zmian,
- ◆ okresowych, co najmniej raz w roku, ocen wiedzy, kompetencji i doświadczenia Zarządu Giełdy jako całości i poszczególnych Członków Zarządu Giełdy oraz odpowiednie informowanie Zarządu o wynikach tej o ceny,
- ◆ okresowych, co najmniej raz w roku, ocen polityki Zarządu Giełdy w zakresie doboru i powoływania osób zajmujących stanowiska kierownicze i przedstawianie zaleceń.

* Na podstawie złożonych oświadczeń spełnia kryteria niezależności, o których mowa:

1) w § 14 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,

2) w zasadzie II.Z.4 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016,

3) w art. 129 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym

** Na podstawie złożonych oświadczeń spełnia kryteria niezależności, o których mowa:

1) w § 14 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wyżej wymienione kompetencje Komitetów Rady Giełdy są przedstawione zgodnie z Regulaminami poszczególnych komitetów.

KOMITET AUDYTU

Zadania Komitetu Audytu dotyczą następujących obszarów: sprawozdawczości finansowej, systemu kontroli wewnętrznej, w szczególności w zakresie realizacji rekomendacji i zaleceń pokontrolnych, audytu wewnętrznego, wyników kontroli i audytów zewnętrznych, zarządzania ryzykiem w tym zarządzania ryzykiem braku zgodności, bezpieczeństwa teleinformatycznego oraz technologii informacyjnej.

Do zadań Komitetu Audytu należą m.in.:

- ◆ monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej,
- ◆ monitorowanie wykonania czynności rewizji finansowej,
- ◆ kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej,
- ◆ dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta,
- ◆ opracowanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania oraz procedury wyboru firmy audytorskiej,
- ◆ opracowanie polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty z nią powiązane oraz przez członka jej sieci dozwolonych usług niebędących badaniem,
- ◆ przedstawianie Radzie Giełdy rekomendacji wyboru firmy audytorskiej,
- ◆ przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej w Spółce,
- ◆ opiniowanie sprawozdań finansowych i wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty,
- ◆ informowanie Rady Giełdy o wynikach badania oraz wyjaśnienie w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej,
- ◆ zapoznanie się ze sprawozdaniem dodatkowym dla Komitetu Audytu po przedłożeniu go przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie,
- ◆ opiniowanie rocznych planów finansowych Grupy Kapitałowej GPW oraz Giełdy oraz przedstawianie rekomendacji Radzie Giełdy w tym zakresie,
- ◆ opiniowanie informacji Zarządu Giełdy z wykonania planu finansowego Grupy Kapitałowej GPW oraz Giełdy,
- ◆ monitorowanie skuteczności systemu kontroli wewnętrznej Giełdy,
- ◆ wspieranie niezależności i obiektywizmu Działu Audytu Wewnętrznego, m.in. poprzez akceptację decyzji Zarządu Giełdy dotyczących powołania i odwołania dyrektora DWW oraz akceptację wynagrodzenia dyrektora Działu Audytu Wewnętrznego, akceptację budżetu tego Działu, przegląd i opiniowanie regulaminu Działu Audytu Wewnętrznego, przegląd i opiniowanie rocznego planu audytów wewnętrznych, umożliwianie bezpośredniej komunikacji dyrektora Działu Audytu Wewnętrznego z Komitetem Audytu
- ◆ monitorowanie skuteczności audytu wewnętrznego,
- ◆ przegląd wyników audytu zewnętrznego,
- ◆ przegląd zasad oraz efektywności systemu zapewnienia zgodności działań z przepisami prawa, w tym wyników wszelkich kontroli dotyczących zagadnień compliance,
- ◆ zatwierdzanie decyzji dotyczących zatrudnienia lub zwolnienia Dyrektora Działu Compliance i Ryzyka pełniącego funkcję Compliance Officer'a;
- ◆ opiniowanie i zatwierdzanie Strategii Zarządzania Ryzykiem,
- ◆ monitorowanie skuteczności systemu zarządzania ryzykiem,
- ◆ monitorowanie skuteczności systemu zarządzania ciągłością,
- ◆ monitorowanie skuteczności systemu zarządzania bezpieczeństwem teleinformatycznym i technologią informacyjną na podstawie okresowo otrzymywanych raportów dotyczących tych obszarów.

Członkowie Komitetu Audytu są powoływani przez Radę Giełdy spośród jej członków. Przewodniczącego Komitetu powołuje Komitet Audytu. Komitet Audytu liczy co najmniej 3 członków. Przynajmniej jeden członek Komitetu Audytu powinien posiadać wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych. Większość członków Komitetu Audytu, w tym jego przewodniczący, powinni spełniać kryteria niezależności określone w art. 129 ust. 3 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym. Członkowie Komitetu Audytu powinni posiadać wiedzę i umiejętności z zakresu działalności Spółki. Warunek ten uznaje się za spełniony, jeżeli przynajmniej jeden członek Komitetu Audytu posiada wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której

działa Spółka lub poszczególni członkowie w określonych zakresach posiadają wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której działa Spółka.

Komitet Audytu od początku stycznia 2018 r. pracował w następującym składzie: Krzysztof Kaczmarczyk - Przewodniczący Komitetu oraz Bogusław Barczak, Piotr Prażmo i Filip Paszke jako Członkowie Komitetu. 20 sierpnia 2018 r. w związku rezygnacją z Rady Giełdy, funkcję Przewodniczącego Komitetu przestał pełnić Krzysztof Kaczmarczyk. 10 września 2018 r. Komitet powołał Piotra Prażmo na Przewodniczącego Komitetu. Na koniec 2018 r. Komitet Audytu pracował w następującym składzie: Piotr Prażmo – Przewodniczący Komitetu oraz Bogusław Barczak i Filip Paszke jako Członkowie Komitetu.

Tabela 18 Skład osobowy Komitetu Audytu na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania

Osoba	Funkcja	Niezależność
Piotr Prażmo*	Przewodniczący Komitetu	niezależny Członek Rady Giełdy
Bogusław Barczak*	Członek Komitetu	niezależny Członek Rady Giełdy
Filip Paszke*	Członek Komitetu	niezależny Członek Rady Giełdy

* Na podstawie złożonych oświadczeń spełnia kryteria niezależności, o których mowa:

- 1) w § 14 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,
- 2) w zasadzie II.Z.4 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016,
- 3) w art. 129 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym

Członkiem Komitetu Audytu posiadającym wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych jest Piotr Prażmo będący członkiem Association of Chartered Accountants (ACCA) z tytułem FCCA.

Wszyscy Członkowie Komitetu Audytu posiadają wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w związku z wieloletnią praktyką na rynku finansowym.

Komitet Audytu Rady Giełdy spotykał się z audytorem w obecności Zarządu Giełdy, w związku z prowadzonym badaniem sprawozdania finansowego za 2018 r. Kluczowy biegły rewident uczestniczył w tych spotkaniach.

W 2018 r. Komitet Audytu Rady Giełdy przeprowadził negocjacje z wybranymi firmami audytorskimi i przygotował rekomendację dla Rady Giełdy w zakresie wyboru firmy audytorskiej do badania sprawozdań finansowych GPW i GK GPW za lata obrotowe 2018-2020.

Prace Komitetu Audytu prowadzone były w ramach zwoływanych posiedzeń (w 2018 r. odbyło się dziewięć posiedzeń), jak również poprzez bieżącą wymianę opinii i poglądów.

III. 11. Zarząd Giełdy

ZASADY POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA CZŁONKÓW ZARZĄDU

W skład Zarządu GPW wchodzi od trzech do pięciu członków, w tym Prezes Zarządu. Członkowie Zarządu GPW powoływani są na wspólną, czteroletnią kadencję. Prezesa Zarządu powołuje Walne Zgromadzenie. Pozostali członkowie Zarządu zgodnie z obowiązującym Statutem są powoływani i odwoływani przez Radę Giełdy po przeprowadzeniu przez Radę Giełdy postępowania kwalifikacyjnego, którego celem jest sprawdzenie i ocena kwalifikacji kandydatów oraz wyłonienie najlepszego kandydata. Zasady i tryb postępowania kwalifikacyjnego określa Rada Giełdy uwzględniając m.in. zapewnienie różnorodności w składzie Zarządu.

Zarząd Giełdy jest organem wykonawczym Spółki i składa się od 3 do 5 członków. Na koniec 2018 r. i na dzień niniejszego raportu Zarząd Giełdy składał się z 5 członków

Członkowie Zarządu mogą sprawować funkcje we władzach innych podmiotów gospodarczych jedynie za zgodą Rady Giełdy.

Zważywszy, że Spółka prowadzi rynek regulowany, 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 rynek regulowany organizuje alternatywny system obrotu, powyższe warunki powinny spełniać osoby kierujące tą działalnością, chyba, że organizowaniem alternatywnego systemu obrotu kierują członkowie Zarządu. Dodatkowo, członkiem Zarządu Giełdy może być osoba, która m.in. posiada co najmniej 5-letni okres zatrudnienia, posiada co najmniej 3-letnie doświadczenie na stanowiskach kierowniczych lub samodzielnych albo wynikające z prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek. Członkiem Zarządu nie może być osoba, która spełnia przynajmniej jeden z poniższych warunków:

- ♦ pełni funkcję społecznego współpracownika albo jest zatrudniona w biurze poselskim, senatorskim, poselsko-senatorskim lub biurze posła do Parlamentu Europejskiego na podstawie umowy o pracę lub świadczy pracę na podstawie umowy zlecenia lub innej umowy o podobnym charakterze,
- ♦ wchodzi w skład organu partii politycznej reprezentującego partię polityczną na zewnątrz oraz uprawnionego do zaciągania zobowiązań,
- ♦ jest zatrudniona przez partię polityczną na podstawie umowy o pracę lub świadczy pracę na podstawie umowy zlecenia lub innej umowy o podobnym charakterze,
- ♦ pełni funkcję z wyboru w zakładowej organizacji związkowej lub zakładowej organizacji związkowej spółki z grupy kapitałowej,
- ♦ jej aktywność społeczna lub zarobkowa rodzi konflikt interesów wobec działalności Spółki.

Dokonanie zmian w składzie Zarządu wymaga zgody KNF, udzielonej na wniosek organu powołującego. 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. 21 czerwca 2017 r. Zarząd Giełdy powołał Tomasza Walkiewicza na prokurenta GPW. Udzielona prokura jest łączna i obejmuje umocowanie prokurenta wyłącznie do dokonywania czynności wspólnie z członkiem Zarządu. 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.

Zarząd Giełdy zwołuje Walne Zgromadzenie w przypadkach przewidzianych w Statucie, przepisach Kodeksu Spółek Handlowych i innych właściwych przepisach.

SKŁAD ZARZĄDU GIEŁDY

Na koniec 2017 r. i 2018 r. Zarządu GPW pracował w składzie zaprezentowanym w tabelach poniżej.

Tabela 19 Skład Zarządu Giełdy na koniec 2017 r.

Osoba	Funkcja
Marek Dietl	Prezes Zarządu
Michał Cieciorński	Wiceprezes Zarządu
Jacek Fotek	Wiceprezes Zarządu
Dariusz Kułakowski	Członek Zarządu

W dniu 3 kwietnia 2018 r. Michał Cieciorński, Wiceprezes Zarządu GPW, złożył rezygnację z pełnionej funkcji z dniem 23 kwietnia 2018 r.

Tabela 20 Skład Zarządu Giełdy na koniec 2018 r. i na dzień niniejszego sprawozdania.

Osoba	Funkcja
Marek Dietl	Prezes Zarządu
Jacek Fotek	Wiceprezes Zarządu
Izabela Olszewska	Członek Zarządu
Piotr Borowski	Członek Zarządu
Dariusz Kułakowski	Członek Zarządu

19 czerwca 2017 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie powołania Marka Dietla na stanowisko Prezesa Zarządu Giełdy, która weszła w życie z dniem doręczenia GPW decyzji KNF w sprawie wyrażenia zgody na zmianę w składzie Zarządu Giełdy. 26 września 2017 r. KNF wyraziła zgodę na dokonanie zmiany w składzie Zarządu Giełdy i powołanie w skład Zarządu Marka Dietla oraz powierzenie mu funkcji Prezesa Zarządu. Zgoda ta została dostarczona GPW 27 września 2017 r.

23 kwietnia 2018 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę w sprawie powołania Marka Dietla na stanowisko Prezesa Zarządu GPW nowej kadencji.

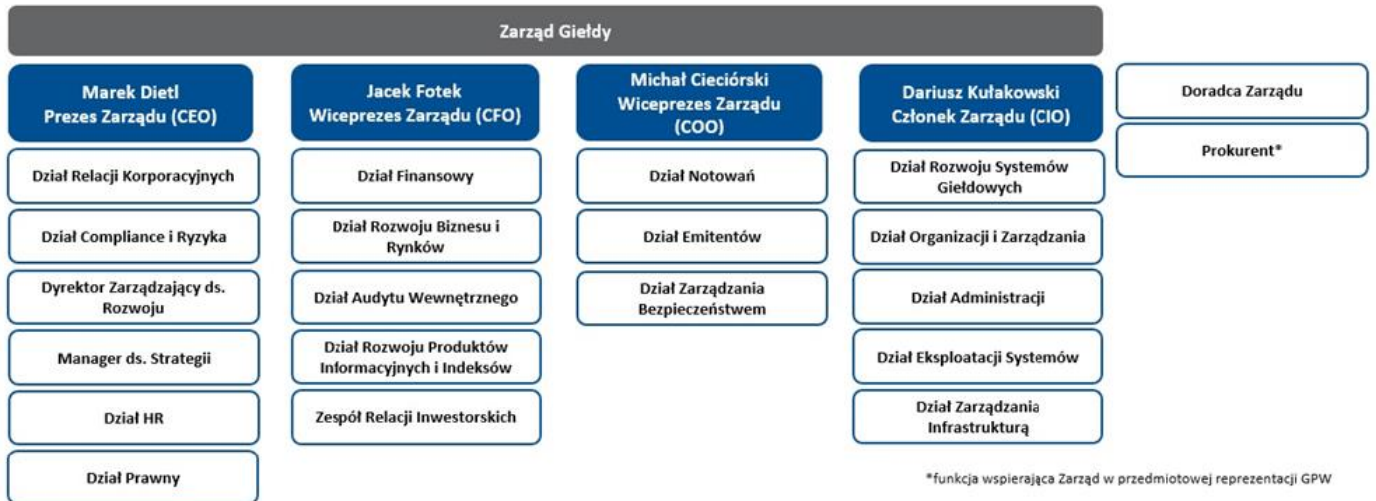
W związku z upływem kadencji Zarządu Giełdy, Rada Giełdy, w wyniku postępowań kwalifikacyjnych, podjęła decyzje o powołaniu czterech Członków Zarządu Giełdy na nową kadencję rozpoczynającą się 26 lipca 2018 r. Do Zarządu weszło dwóch członków wcześniejszej kadencji: Jacek Fotek, który pozostał na stanowisku Wiceprezesa Zarządu ds. finansów (CFO) oraz Dariusz Kułakowski, który objął stanowisko Członka Zarządu ds. informatycznych (CIO). Do Zarządu GPW weszły także dwie nowe osoby, od lat związane z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie i posiadające doświadczenia zawodowe na rynku kapitałowym: Izabela Olszewska jako Członek Zarządu ds. rozwoju biznesu i sprzedaży (CSO) oraz Piotr Borowski, który został powołany na stanowisko Członka Zarządu ds. operacyjnych i regulacyjnych (COO).

W przypadku dwóch nowych Członków Zarządu decyzje Rady Giełdy weszły w życie z dniem 1 sierpnia 2018 r. Zgoda KNF została udzielona 13 lipca 2018 r.

Wszystkie powyższe informacje były publikowane raportami bieżącymi i są dostępne na stronie internetowej GPW w sekcji Relacje Inwestorskie.

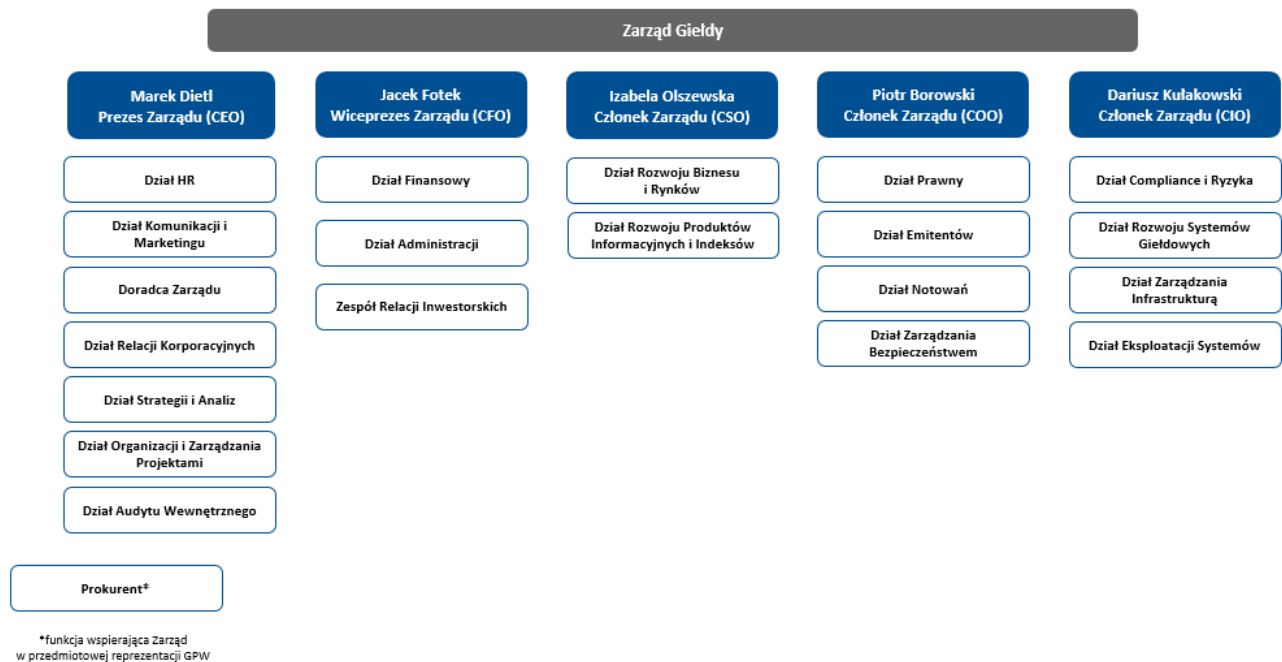
STRUKTURA ORGANIZACYJNA Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA

Schemat 8 Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2017 r.



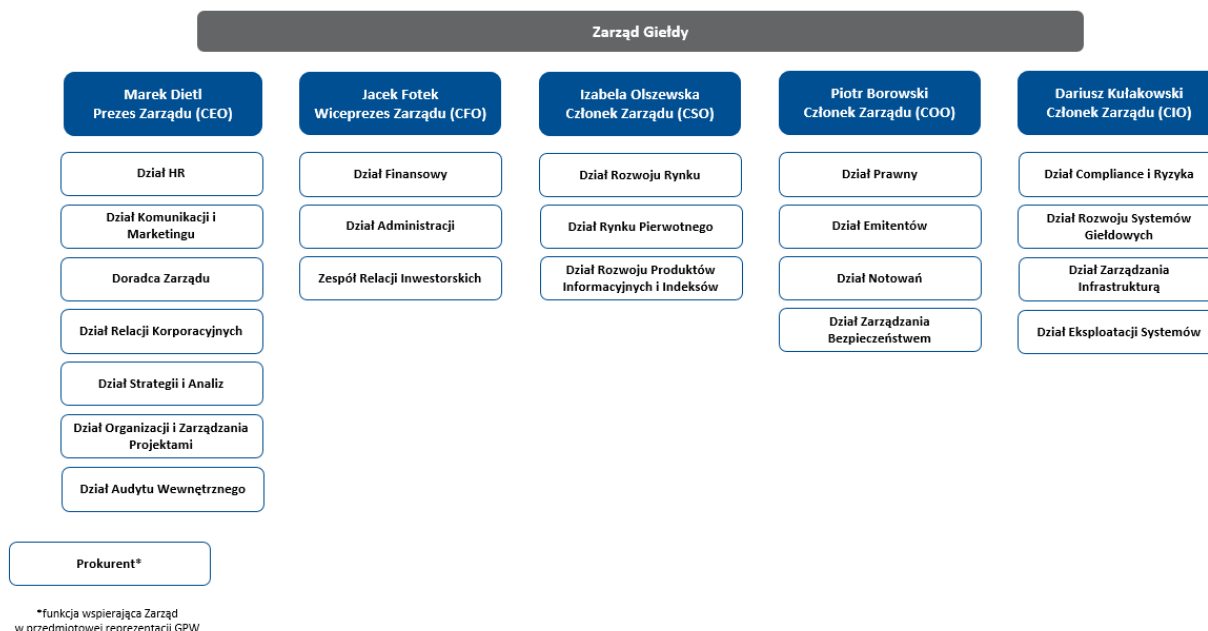
Schemat 9 Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2018 r.

Struktura organizacyjna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA



Schemat 10 Struktura organizacyjna GPW na dzień 3 stycznia 2019 r. oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania

Struktura organizacyjna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA



III. 12. 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 pozapłacowych. Wynagrodzenie zasadnicze na GPW jest powiązane z potencjałem, kompetencjami i wynikami pracownika.

System premiowania obejmuje 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 systemu jest motywowanie pracowników do osiągania 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 wyniku 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, częściowe pokrycie 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 Funduszu Świadczeń Socjalnych. Kadry menadżerskiej dodatkowo przysługuje ryczałt samochodowy.

Dodatkowe informacje na temat polityki dotyczącej 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, do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy ustalenie zasad kształtowania wynagrodzeń Członków Zarządu Giełdy, a do kompetencji Rady Giełdy ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia członków Zarządu Giełdy.

Nowe zasady w sprawie ustalenia zasad kształtowania wynagrodzeń Członków Zarządu Giełdy zostały uchwalone uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 30 listopada 2016 roku. Zmiany wprowadzone tą uchwałą wynikają z przepisów prawa art. 2 ust. 1 ustawy z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami (Dz. U. 2016 poz. 1202). Uchwała ta została zmieniona uchwałą nr 42 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 19 czerwca 2017 r.

System wynagrodzeń dla członków Zarządu Giełdy składa się z części podstawowej (wynagrodzenie stałe), części zmiennej stanowiącej wynagrodzenie uzupełniające (wynagrodzenie zmienne). Obecny system wynagrodzeń był wprowadzony w Spółce od marca 2017 r.

Miesięczne wynagrodzenie stałe dla poszczególnych Członków Zarządu Spółki zawiera się w przedziale od 4 krotności do 8 krotności przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego.

Wynagrodzenie zmienne jest uzależnione od poziomu realizacji celów zarządczych i nie może przekroczyć 100% wartości wynagrodzenia stałego w poprzednim roku obrotowym. Cele zarządcze ustala się dla wzrostu wartości Spółki i realizacji założonych wskaźników ekonomiczno-finansowych. Rada Giełdy uszczegóławia cele zarządcze i określa wagi poszczególnych celów oraz obiektywne i mierzalne kryteria (wskaźniki) do ich realizacji. Warunkami otrzymania wynagrodzenia zmiennego są także 1) ukształtowanie i stosowanie zasad wynagradzania członków organów zarządzających i nadzorczych odpowiadających zasadom określonym w ustawie z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami, 2) realizacja obowiązków, o których mowa w art. 17-20, art. 22 i art. 23 ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym (Dz.U. z 2016 r., poz. 2259) mówiące o wykonywaniu praw z akcji i wymogach dla kandydatów na członków organów nadzorczych oraz organów zarządzających, w spółkach zależnych GPW.

Poprzedni System wynagrodzeń dla członków Zarządu Giełdy funkcjonował w oparciu o system długoterminowego motywowania. Składał się on z części stałej (wynagrodzenie zasadnicze), części zmiennej (system motywacyjny zwany roczną premią uznaniową) oraz świadczeń pozapłacowych, których zakres ustalała Rada Giełdy.

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

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

Wysokość premii dla Członków Zarządu uzależniona była 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 dokonywała oceny rocznej, która mogła wpłynąć na przyznanie oraz wysokość premii uznaniowej Członka Zarządu. Maksymalna wysokość rocznej premii uznaniowej ustalana była jako określony procent rocznego wynagrodzenia zasadniczego. Wypłaty przyznanej premii uznaniowej dokonywało się na następujących zasadach:

- ✓ 30% przyznanej premii wypłacane było jednorazowo,
- ✓ 30% w formie akcji fantomowych, dla których okres pomiędzy przyznaniem, a wynikającą z nich wypłatą wynosi rok²²,
- ✓ 40% kwoty przyznanej było 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.

²² Kwoty dot. premii – wypłaty jednorazowej odzwierciedlają świadczenia wypłacone w 2017 roku i należne na koniec 2018 roku natomiast kwoty dot. premii - banku premii i premii - akcji fantomowych za 2017 odzwierciedlają utworzone na ten cel rezerwy.

Całkowite rozliczenie premii uznaniowej dla Zarządu Giełdy zgodnie z zasadami poprzedniego systemu wynagrodzeń zostanie dokonane do 2020 r.

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

Tabela 21 Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2018 r. (tys. zł)²³

Członek Zarządu	Wynagrodzenie podstawowe	Ekwiwalent urlopowy	Premia – wypłata jednorazowa	Premia – bank premii	Premia – akcje fantomowe	Pozostałe świadczenia	Świadczenia po okresie zatrudnienia	Razem
Piotr Borowski	160	0	0	0	0	2	0	162
Michał Cieciorński	114	0	0	11	32	0	192	349
Marek Dietl	422	0	0	0	0	1	0	423
Jacek Fotek	382	0	0	0	0	7	0	389
Dariusz Kułakowski	383	0	0	30	31	7	0	451
Izabela Olszewska	159	0	0	0	0	4	0	163
Karol Półtorak	0	0	0	24	13	1	0	38
Mirosław Szczepański	0	0	0	19	0	1	0	20
Paweł Tamborski	0	0	0	34	0	1	0	35
Grzegorz Zawada	0	0	0	28	25	1	0	54
Razem	1620	0	0	146	101	25	192	2084

Tabela 22 Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2017 r. (tys. zł)²⁴

Członek Zarządu	Wynagrodzenie podstawowe	Ekwiwalent urlopowy	Premia – wypłata jednorazowa	Premia – bank premii	Premia – akcje fantomowe	Pozostałe świadczenia	Świadczenia po okresie zatrudnienia	Razem
Dariusz Kułakowski	452	74	25	19	0	14	0	584
Michał Cieciorński	450	0	25	0	0	2	0	477
Małgorzata Zaleska	276	53	0	0	0	10	0	339
Jacek Fotek	306	0	0	0	0	4	0	310
Paweł Dziekoński	187	50	0	0	0	4	0	241
Marek Dietl	110	0	0	0	0	0	0	110
Zawada Grzegorz	0	0	20	20	0	1	0	41
Tamborski Paweł	0	0	0	34	0	1	0	35
Półtorak Karol	0	0	10	19	0	1	0	30
Szczepański Mirosław	0	0	0	19	0	1	0	20
Razem	1781	177	80	111	0	38	0	2187

W powyższych tabelach nie zaprezentowano składek na ubezpieczenie społeczne w części pokrywanej przez pracodawcę. Ponadto członkowie Zarządu Giełdy w latach 2017-2018 nie otrzymali wynagrodzenia z tytułu zasiadania w organach nadzorczych spółek podporządkowanych.

²³ Kwoty dot. premii – wypłaty jednorazowej odzwierciedlają świadczenia wypłacone w 2017 roku i należne na koniec 2018 roku natomiast kwoty dot. premii - banku premii i premii - akcji fantomowych za 2018 odzwierciedlają utworzone na ten cel rezerwy.

²⁴ Kwoty dot. premii – wypłaty jednorazowej odzwierciedlają świadczenia wypłacone w 2016 roku i należne na koniec 2017 roku natomiast kwoty dot. premii - banku premii i premii - akcji fantomowych za 2017 odzwierciedlają utworzone na ten cel rezerwy.

WARUNKI ZATRUDNIENIA CZŁONKÓW ZARZĄDU

Obecna czteroletnia kadencja Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie rozpoczęła się w 26 lipca 2018 r.

Na początku 2018 roku w skład Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wchodził: Marek Dietl - Prezes Zarządu, Jacek Fotek - Wiceprezes Zarządu, Michał Cieciorński - Wiceprezes Zarządu oraz Dariusz Kułakowski - Członek Zarządu. Z dniem 23 kwietnia 2018 r. Michał Cieciorński, Wiceprezes Zarządu GPW, złożył rezygnację z pełnionej funkcji.

W dniu 1. sierpnia 2018 roku do składu Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych zostali powołani nowi Członkowie Zarządu: Izabela Olszewska oraz Piotr Borowski.

Ze wszystkimi Członkami Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych zostały zawarte umowy o świadczenie usług w zakresie zarządzania.

Umowy o świadczenie usług w zakresie zarządzania na czas pełnienia funkcji mogą zostać rozwiązane za porozumieniem stron, za 2 tygodniowym terminem wypowiedzenia lub w trybie natychmiastowym w przypadku istotnego naruszenia postanowień umowy przez Zarządzającego lub Spółkę. Umowa przewiduje, że w razie rozwiązania umowy w związku z zaprzestaniem pełnienia funkcji z jakichkolwiek przyczyn innych niż naruszenie przez Zarządzającego podstawowych obowiązków wynikających z umowy członkowi Zarządu przysługuje odprawa w wysokości trzykrotności Wynagrodzenia Stałego pod warunkiem pełnienia przez niego funkcji przez okres co najmniej 12 miesięcy przed rozwiązaniem umowy.

Tabela 23 Członkowie Zarządu Giełdy, stan na 31 grudnia 2018 r.

Członek Zarządu	Data od	Data do	Funkcja
Marek Dietl	27 września 2017 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Prezes Zarządu
Jacek Fotek	14 marca 2017 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Wiceprezes Zarządu
Dariusz Kułakowski	25 lipca 2014 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu
Piotr Borowski	1 sierpnia 2018 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu
Izabela Olszewska	1 sierpnia 2018 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu

Rada Giełdy w umowach o świadczenie usług w zakresie zarządzania na czas pełnienia funkcji wprowadziła zapis dotyczący zakazu konkurencji w okresie trwania umowy oraz po jej rozwiązaniu. W przypadku rozwiązania umowy z Członkiem Zarządu, który pełnił swoją funkcję przez okres co najmniej 3 miesięcy, przysługiwać będzie 6-miesięczne odszkodowanie w wysokości 100% miesięcznego wynagrodzenia stałego wypłacanego w równych miesięcznych ratach. Zakaz konkurencji może być rozwiązany za porozumieniem stron, albo przez Spółkę za 1-miesięcznym terminem wypowiedzenia lub w trybie natychmiastowym w przypadku jego naruszenia przez Zarządzającego.

Po rozwiązaniu umowy o świadczenie usług w zakresie zarządzania Michałowi Cieciorowskiemu - Wiceprezesowi Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych przysługiwało 6-miesięczne odszkodowanie z tytułu Zakazu Konkurencji. W dniu 23 sierpnia 2018 r. zawarto porozumienie o rozwiązaniu Zakazu Konkurencji. W związku z powyższym Michałowi Cieciorowskiemu zostało wypłacone 4-miesięczne odszkodowanie.

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie, którego wysokość określa Zwyczajne Walne Zgromadzenie.

Zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z 30 listopada 2016 r., kwota miesięcznego wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej została ustalona w wysokości 1,5-krotności przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa GUS.

Powyższa kwota wynagrodzenia jest podwyższona o określony poniżej procent miesięcznego wynagrodzenia:

- ◆ Dla Przewodniczącego Rady Nadzorczej – 10%,
- ◆ Dla Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej – 9%,
- ◆ Dla Sekretarza Rady Nadzorczej – 8%,
- ◆ Dla przewodniczących funkcjonujących w Radzie Nadzorczej komitetów – 9%.

Dodatkowe wynagrodzenia nie podlegają sumowaniu.

Tabela 24 Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej GPW (tys. zł)

Członek Rady Nadzorczej	Stan na rok zakończony 31 grudnia 2018 r.	Stan na rok zakończony 31 grudnia 2017 r.
Jarosław Grzywiński*	0	115
Wojciech Nagel	41	87
Eugeniusz Szumiejko	79	68
Krzysztof Kaczmarczyk	55	46
Jakub Modrzejewski	87	46
Bogusław Bartczak	86	46
Piotr Prażmo	82	42
Filip Paszke	79	42
Marek Słomski	0	41
Marek Dietl	0	41
Grzegorz Kowalczyk	0	27
Jarosław Dominiak	0	20
Janusz Krawczyk	46	0

**oddelegowany Członek Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu GPW od 15 marca do 15 czerwca 2017 r.*

Do 19 czerwca 2018 roku Wojciech Nagel był równocześnie Członkiem Rady Nadzorczej TGE. Pozostali Członkowie Rady Nadzorczej GPW nie pełnili równoległe 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 kwestie jak: uznanie, rozwój kariery i warunki pracy, co dodatkowo buduje kulturę organizacyjną Spółki, tym samym ułatwiając realizację strategii biznesowej.

Polityka nagradzania różnicuje poziom wynagrodzenia 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. 13. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania GPW i Grupą GPW

ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie składała się z jednostki dominującej i 3 spółek zależnych, które są objęte konsolidacją. GPW ma udziały w 3 spółkach stowarzyszonych. W czerwcu 2018 roku GPW sprzedała udziały w spółce stowarzyszonej Aquis Exchange Limited.

W dniu 8 czerwca 2018 r. w związku z realizacją procesu IPO nastąpił przydział akcji spółki stowarzyszonej Aquis Exchange Limited, w której GPW posiadała 20,31% udziału w głosach i prawach majątkowych. Tym samym GPW w dniu 14 czerwca 2018 r. sprzedała akcje spółki Aquis po cenie 2,69 GBP za akcję, wobec czego wartość sprzedaży udziałów GPW w Aquis wyniosła 12 396 327 GBP brutto. Sprzedaż udziałów w księgach GPW została ujęta po kursie GBP/PLN 4,8582. W wynikach skonsolidowanych w pozycji przychody finansowe saldo na transakcji tej wyniosło 45,4 mln zł.

31 lipca 2018 r. Walne Zgromadzenie obniżyło kapitał zakładowy Polskiej Agencji Ratingowej S.A. o kwotę 1 927 000,00 zł do kwoty 2 173 000,00 zł. Obniżenie kapitału zakładowego Spółki nastąpiło poprzez zmniejszenie wartości nominalnej każdej akcji Spółki, z dotychczasowej w wysokości 1,00 zł do obecnej, wynoszącej 0,53 zł.

W dniu 31 lipca 2018 r. Walne Zgromadzenie podwyższyło kapitał zakładowy Spółki o kwotę 4 346 000,00 zł tj. z kwoty 2 173 000,00 zł do kwoty 6 519 000,00 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło poprzez emisję 8 200 000 akcji zwykłych imiennych Serii B.

Wobec powyższego na koniec 2018 r. akcje Spółki były w posiadaniu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Polskiego Funduszu Rozwoju S.A. oraz Biura Informacji Kredytowej S.A. Polska Agencja Ratingowa S.A. przestała być Spółką zależną wobec Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i jest obecnie klasyfikowana jako Spółka stowarzyszona. W dniu 31 października 2018 r. nastąpiła rejestracja nowej firmy Spółki tj. Polska Agencja Ratingowa S.A. oraz zmian do Statutu Spółki związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki.

Grupa nie posiada oddziałów ani zakładów.

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 2018 r.

BondSpot S.A.

W dniu 31 grudnia 2018 r. Zarząd BondSpot S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

- ◆ Piotr Woliński – Prezes Zarządu,
- ◆ Mariusz Bieńkowski – Wiceprezes Zarządu.

Do dnia 29 czerwca 2018 r. funkcję Prezesa Zarządu pełniła Agnieszka Gontarek, zaś od 30 czerwca funkcję tę powierzono Piotrowi Wolińskiemu. Od dnia 02 lipca 2018 r. do pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu BondSpot został powołany Mariusz Bieńkowski.

Towarowa Giełda Energii S.A.

Na dzień 31 grudnia 2018 roku Zarząd TGE pracował w trzyosobowym składzie:

- ♦ Piotr Zawistowski - Prezes Zarządu,
- ♦ Paweł Ostrowski - Wiceprezes Zarządu,
- ♦ Piotr Listwoń- Wiceprezes Zarządu.

Zarząd TGE rozpoczął rok 2018 w dwuosobowym składzie: Piotr Zawistowski jako Prezes Zarządu TGE oraz Paweł Ostrowski jako Wiceprezes Zarządu TGE. Z dniem 26 kwietnia 2018 r. do Zarządu TGE dołączył Piotr Listwoń - Wiceprezes Zarządu TGE.

IRGiT S.A.

W całym 2018 r. Zarząd IRGiT S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

- ♦ Andrzej Kalinowski – Prezes Zarządu,
- ♦ Seweryn Szwarocki – Wiceprezes Zarządu.

InfoEngine S.A.

Z dniem 24 lipca 2018 r. Przemysław Zaleski złożył rezygnację z funkcji Prezesa Zarządu InfoEngine. Od 27 lipca 2018 r. funkcję Prezesa Zarządu InfoEngine pełni Grzegorz Żarski, oddelegowany przez Radę Nadzorczą InfoEngine.

GPW Benchmark S.A.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Zarząd GPW Benchmark S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

- ♦ Zbigniew Minda – Prezes Zarządu,
- ♦ Aleksandra Bluj – Wiceprezes Zarządu.

Prezesem Zarządu GPW Benchmark do dnia 23 maja 2018 r. był Rafał Wyszkowski. W dniu 23 kwietnia 2018 r. Rada Nadzorczą GPW Benchmark powołała Aleksandrę Bluj na stanowisko Wiceprezesa Zarządu GPW Benchmark. Z dniem 18 września 2018 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy GPW Benchmark w skład Zarządu powołało pana Zbigniewa Mindę na stanowisko Prezesa Zarządu GPW Benchmark.

Instytut Analiz i Ratingu S.A. od 31 października 2018 r. Polska Agencja Ratingowa S.A.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Zarząd Polskiej Agencji Ratingowej SA pracował w następującym składzie:

- ♦ Wojciech Lipka – Prezes Zarządu,
- ♦ Marcin Żołyński – 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.

Od 2013 r. GPW jest członkiem ogólnosiwiatowej inicjatywy utworzonej przez Organizację Narodów Zjednoczonych (ONZ), Sustainable Stock Exchanges, zrzeszającej obecnie 83 giełdy, 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.

Rok 2018 był także kolejnym rokiem rozwoju projektu RESPECT Indeks, indeksu spółek odpowiedzialnych publikowanego przez GPW od 2009 r., w ramach którego zostało przeprowadzone jedenaste 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 pięciu lat.

W roku 2018 GPW kontynuowała przyjętą strategię CSR (Corporate Social Responsibility), która została zrewitalizowana trzy lata wcześniej i objęła szerszym zakresem działy Governance oraz Social oraz została zaimplementowana w Grupie 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 CSR 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.

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.

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

Działalność edukacyjna jest jedną z podstaw budowania zaufania do rynku kapitałowego i funkcjonujących na nim podmiotów. Realizując swoją misję, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. od wielu lat prowadzi działania edukacyjne kierowane do młodzieży, inwestorów i profesjonalistów rynku kapitałowego. Poszukując odpowiedniego narzędzia, które umożliwi wzrost zasięgu i efektywności realizowanych inicjatyw, spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej GPW powołały w roku 2015 Fundację GPW.

Głównym celem Fundacji GPW jest rozwój i adaptacja oferty edukacyjnej. Fundacja realizuje swoje cele statutowe m.in. poprzez organizację i realizację projektów szkoleniowo-edukacyjnych dla młodzieży szkolnej, studentów oraz realizację programów stażowych, a w szczególności poprzez wspieranie studentów, absolwentów uczelni wyższych w kontaktach z rynkiem pracy oraz inwestorów i profesjonalistów działających na rynkach finansowym i towarowym.

Projekty i inicjatywy edukacyjne zrealizowane przez Fundację GPW oraz GPW w 2018 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 zakresie realizacji założeń Programu, Fundacja GPW współpracuje zarówno ze środowiskiem biznesu i administracji jak i z inicjatywami studenckimi – studentami, kołami i stowarzyszeniami, które swoimi działaniami promują ideę powrotu do Polski i budowania kariery w polskich firmach i jednostkach administracji publicznej. W Programie mogą uczestniczyć polscy studenci i absolwenci zagranicznych uczelni z całego świata, w tym 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.

biorący udział w wymianach studenckich na uczelniach zagranicznych i polscy studenci wywodzący się z Polonii, przy czym osoby takie muszą znać język polski w stopniu zaawansowanym. Program Go4Poland-Wybiez Polskę! jest platformą umożliwiającą kontakt polskich studentów i absolwentów zagranicznych uczelni z firmami i jednostkami oferującymi płatne staże. Fundacja w roku 2018 zrealizowała III edycję tego projektu. Kulminacyjna część programu tj. warsztaty oraz konferencja wieńcząca trzecią edycję została zrealizowana w czerwcu 2018 r., a staże realizowane były od czerwca do września 2018 r. Do III edycji programu aplikowało łącznie 231 osób, zaś w konferencji udział wzięło 130 uczestników.

- ◆ **Wizyty szkolne na GPW** – dzięki internetowemu systemowi rezerwacji wizyt szkolnych, który dostępny jest na witrynie GPW, umożliwiono nauczycielom samodzielną rezerwację oraz potwierdzanie dogodnych terminów wizyt szkolnych. W ramach programu wizyty odbywa się prelekcja prowadzona przez pracownika Fundacji oraz pokaz multimedialnej lekcji dla młodzieży. Dzięki tej inicjatywie w 2018 r. Giełdę odwiedziło ok. 8700 uczniów podczas 240 wizyt. W bazie internetowej Fundacji jest obecnie zarejestrowanych prawie 600 nauczycieli.
- ◆ **Szkolenia produktowe** – szkolenia w siedzibie GPW realizowane przez Fundację we współpracy z Domami Maklerskimi - Członkami GPW kierowane są do aktualnych oraz potencjalnych inwestorów giełdowych oraz innych zainteresowanych. Tematyka zrealizowanych szkoleń obejmowała instrumenty finansowe notowane na GPW. W 2018 r. łącznie zostało zorganizowanych sześć szkoleń produktowych oraz konferencja edukacyjna z udziałem blogerów finansowych. Ponadto eksperci giełdowi przeprowadzili prelekcje na temat giełdy i notowanych instrumentów w ramach konferencji naukowych w ośrodkach akademickich na terenie kraju oraz dla studenckich grup zorganizowanych odwiedzających GPW. Łącznie w szkoleniach produktowych oraz inicjatywach kierowanych do studentów udział wzięło ok. 1800 uczestników.
- ◆ **Gra „Turbo wyzwanie”** – konkurs edukacyjny zrealizowany we współpracy firmą Nowe Usługi S.A. działającą we współpracy z ING Bank NV, 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. Do udziału w konkursie zarejestrowało się 1741 aktywnych graczy i jest to najlepszy wynik osiągnięty w dotychczasowych edycjach tego konkursu.
- ◆ **Szkolna Internetowa Gra Giełdowa (SIGG)** – projekt edukacyjny skierowany do młodzieży gimnazjalnej oraz ponadgimnazjalnej. XVI edycja projektu została zorganizowana przez Giełdę we współpracy z Fundacją GPW oraz Fundacją im. Lesława A. Pagi. SIGG ma postać internetowej gry inwestycyjnej. Uczniowie pod opieką nauczyciela zakładają swoje zespoły (od 2 do 4 osób). Każdy Zespół dysponuje jednym rachunkiem inwestycyjnym i określoną kwotą wirtualnych pieniędzy. Uczestnicy najpierw poznają instrumenty finansowe notowane na warszawskiej giełdzie: akcje, ETF-y i kontrakty, a następnie wspólnie, na rachunku inwestycyjnym, dokonują wirtualnych transakcji. Gracze wykorzystują wirtualne pieniądze, ale zlecenia realizowane są na podstawie pochodzących z rzeczywistego rynku ofert kupna i sprzedaży. Zadaniem zespołów jest pomnożenie posiadanych środków.

Gra podzielona jest na trzy etapy:

- Etap 1: transakcje na akcjach i ETF-ach
- Etap 2: transakcje na kontraktach terminowych
- Finał w Sali Notowań GPW (17 kwietnia 2018 r.).

W XVI edycji projektu uczestniczy ponad 18 tys. uczniów, blisko 7 tys. zespołów pod opieką 900 nauczycieli.

- ◆ **Konkurs na najlepszą pracę doktorską, magisterską oraz licencjacką o nagrodę Prezesa Giełdy Papierów Wartościowych** – w 2018 roku GPW ogłosiła kolejną edycję konkursu o nagrodę Prezesa Zarządu GPW na najlepszą pracę doktorską, magisterską i licencjacką na temat rynku

kapitałowego. Celem przedsięwzięcia jest zachęcenie studentów do poszerzania wiedzy na temat rynku kapitałowego, instytucji tworzących jego infrastrukturę, a także nowoczesnych instrumentów finansowych. W konkursie mogą wziąć udział autorzy prac, na podstawie których uzyskali tytuł zawodowy na terenie Rzeczypospolitej Polskiej w okresie od stycznia do grudnia roku kalendarzowego poprzedzającego datę ogłoszenia Konkursu. Do udziału w konkursie zgłoszono łącznie 73 prace (15 rozpraw doktorskich, 29 prac magisterskich oraz 29 prac licencjackich). Nagrody i wyróżnienia w konkursie zostały wręczone 19 grudnia 2018 roku, podczas uroczystości, która miała miejsce na Sali Notowań GPW.

- ◆ **Letnia Szkoła Giełdowa On-Line** - Fundacja GPW we współpracy ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych zrealizowała już po raz kolejny cykl szkoleń internetowych pod hasłem: „Letnia Szkoła Giełdowa online”. Odbyło się łącznie 10 szkoleń w okresie od 04.07-05.09.2018. Program kierowany był do początkujących inwestorów giełdowych z całej Polski. W szkoleniach udział wzięło łącznie 1635 unikalnych uczestników. Do współpracy w ramach projektu zaproszeni zostali prelegenci z Domów Maklerskich – Członków GPW: Noble Securities, ING Securities, DM BOŚ, DM mBanku, oraz DM PKO BP. W poszczególnych szkoleniach udział wzięło od 92 do 268 uczestników.
- ◆ **Giełdowa Akademia Filmowa** – GPW we współpracy z Fundacją GPW w 2018 roku zorganizowała cykl projekcji filmów związanych z tematyką rynku kapitałowego i inwestowania. Każda projekcja poprzedzona była dyskusją zaproszonego dziennikarza z gościem specjalnym – specjalistą w dziedzinie stanowiącej trzon scenariusza filmu raz prelekcją eksperta służącą omówieniu i wyjaśnieniu głównych wątków filmu. Projekt skierowany był do wszystkich osób zainteresowanych rynkiem kapitałowym. W 4 projekcjach, które odbyły się od lutego do czerwca 2018 roku uczestniczyło łącznie około 200 osób.
- ◆ **Niebanalnie o giełdzie** – Fundacja GPW jesienią 2018 roku rozpoczęła realizację nowego projektu edukacyjnego skierowanego do nauczycieli przedmiotów zawierających treści ekonomiczne.

W trosce o jakość polskiej edukacji w zakresie treści ekonomicznych, głównym celem projektu jest doskonalenie umiejętności nauczycieli szkół ponadpodstawowych, oddziałów gimnazjalnych oraz szkół podstawowych (klasy VII i VIII), nauczających przedmioty zawierające treści ekonomiczne w zakresie kształtowania świadomych postaw i racjonalnych zachowań oszczędnościowych i inwestycyjnych młodych ludzi, ze szczególnym uwzględnieniem wyjaśnienia zasad funkcjonowania rynku kapitałowego, przedstawieniem jego instrumentów wraz z krytycznym ich przeglądem oraz funkcjonowania GPW, jak również wskazanie czynników psychologicznych oddziałujących na preferencje inwestycyjne i oszczędnościowe i umiejętność szacowania ryzyka inwestycyjnego. Projekt ma charakter ogólnopolski i jest bezpłatny dla uczestników.

W ramach projektu Fundacja GPW planuje w 2019 roku realizację 10 edycji lokalnych szkoleń (w tym 1 szkolenie pilotażowe) w 9 miastach Polski (każde szkolenie będzie składać się z 3 wykładów teoretycznych oraz warsztatów metodologicznych), realizację ogólnopolskiej konferencji na GPW w Warszawie, realizację konkursu na autorski scenariusz lekcji o rynku kapitałowym, produkcję i publikację na stronie internetowej Fundacji GPW filmu edukacyjnego na tenże temat oraz publikację na stronie internetowej Fundacji GPW scenariuszy lekcji. Tym samym odbiorcami projektu będą nie tylko nauczyciele, którzy wezmą udział w szkoleniach, ale dzięki dostępnym materiałom – także wszyscy inni zainteresowani nauczyciele.

Organizatorem projektu jest Fundacja GPW, partnerami – Giełda Papierów Wartościowych oraz Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych. Projekt realizowany jest z Narodowym Bankiem Polskim w ramach programu edukacji ekonomicznej. Patronat nad projektem objęły: Ministerstwo Finansów, Ministerstwo Edukacji Narodowej, Ministerstwo Przedsiębiorczości i Technologii, Ośrodek Rozwoju Edukacji, Komisja Nadzoru Finansowego a także ośrodki akademickie, w których realizowane będą lokalne szkolenia.

- ◆ **Kongres Edukacji Finansowej i Przedsiębiorczości** - z inicjatywy czterech Fundacji: Warszawskiego Instytutu Bankowości, Fundacji GPW, Fundacji im. Lesława A. Pagi oraz Fundacji

Rozwoju Społeczeństwa Wiedzy THINK w dniu 15 marca 2018 r. na PGE Narodowym w Warszawie odbyła się II edycja Kongresu Edukacji Finansowej i Przedsiębiorczości. Udział w wydarzeniu wzięło ok. 350 przedstawicieli reprezentujących 100 instytucji i podmiotów z obszaru finansów, edukacji i szkoleń.

Wydarzenie otworzyła debata na temat wyzwań w zakresie edukacji finansowej w Polsce, w której wzięli udział przedstawiciele Ministerstwa Finansów, ZUS, GPW, ZBP. Ponadto z inicjatywy Fundacji GPW odbyła się debata panelowa pt. "Inwestowanie – mity a rzeczywistość. Co musisz wiedzieć, aby zwiększyć swoje szanse na giełdzie?". Elementem towarzyszącym Kongresowi było centrum wystawiennicze - Aleja Edukacji Finansowej, gdzie Fundacja GPW przygotowała stoisko informacyjne, przy którym uczestnicy mogli poznać szczegóły dotyczące realizowanych projektów oraz wziąć udział w konkursie edukacyjnym.

- ◆ W roku 2018 GPW współpracowała z Domem Maklerskim Noble Securities w ramach cyklu edukacyjnego pod hasłem **"#InwestStory"**. W ramach cyklu odbyło się czternaście spotkań na terenie kraju. Oprócz spotkań dla aktywnych i początkujących inwestorów giełdowych odbyły się również spotkania w ośrodkach akademickich. Łącznie w całym cyklu udział wzięło ok. 700 osób.

SZKOŁA GIEŁDOWA

Flagowy program edukacyjny prowadzony przez kilkanaście lat przez GPW. Od roku 2016 projekt koordynowany jest przez Fundację GPW pod honorowym patronatem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. W ramach projektu Szkoły Giełdowej Fundacja oferuje kursy na dwóch poziomach zaawansowania – „Podstawy inwestowania na giełdzie” oraz „Giełda dla średniozaawansowanych”. Każdy z tych kursów obejmuje 14 h wykładów podzielonych na 5 zagadnień tematycznych. Wykładowcami są doświadczeni akademicy oraz praktycy rynku kapitałowego.

- ◆ **Kurs „Podstawy inwestowania na Giełdzie”**
 - ◆ Rynek kapitałowy i instrumenty finansowe
 - ◆ Funkcjonowanie Giełdy
 - ◆ Wpływ otoczenia gospodarczego na Giełdę
 - ◆ Wybór i ocena spółki
 - ◆ Zasady zarządzania portfelem instrumentów finansowych
- ◆ **Kurs „Giełda dla średniozaawansowanych”**
 - ◆ Wpływ otoczenia gospodarczego na Giełdę
 - ◆ Funkcjonowanie Giełdy
 - ◆ Instrumenty pochodne i certyfikaty turbo
 - ◆ Analiza fundamentalna
 - ◆ Analiza techniczna

W 2018 roku Fundacja GPW dodała do oferty Szkoły Giełdowej kurs IPO „Po kapitał na giełdę” adresowany do spółek, które rozważają lub są już w trakcie wprowadzania swoich akcji do obrotu giełdowego. Szkolenie ma charakter zamknięty, dostosowany do potrzeb danej firmy. Szkolenie przede wszystkim kierowane jest do kadry zarządzającej, głównych księgowych i dyrektorów finansowych, a także osób odpowiedzialnych za relacje inwestorskie. Szkolenie prowadzone jest przez ekspertów rynku kapitałowego mających bogate doświadczenie w zakresie realizacji procesu IPO.

Do grona ośrodków realizujących kursy Szkoły Giełdowej w 2018 roku dołączyły Politechnika Śląska oraz Uniwersytet Warmińsko-Mazurski. Podpisano także porozumienie o współpracy w zakresie wsparcia działań promocyjnych z Uniwersytetem Śląskim. Łącznie w projekt zaangażowanych jest 14 ośrodków

akademickich w całej Polsce, a z kolejnymi dwoma Fundacja GPW prowadzi obecnie rozmowy mające na celu ich włączenie w projekt.

W 2018 roku zorganizowano łącznie 20 kursów (14 kursów „Podstawy inwestowania na giełdzie” i 6 kursów „Giełda dla średniozaawansowanych”), w których wzięło udział 645 słuchaczy.

RESPECT INDEX

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

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 trzostopniową 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.

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

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 określone 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 dwunastu edycji badania, z których ostatnia odbyła się jesienią 2018 r., do składu indeksu RESPECT kwalifikowało się każdorazowo od 16 do 31 spółek. W wyniku przeprowadzonej weryfikacji przez firmę Deloitte, w skład XII edycji indeksu weszło 31 spółek, w tym dwie zupełnie nowe (Amrest Holding SE, CCC S.A.) oraz firma PKN Orlen S.A., która wraca do indeksu po rocznej przerwie. W tegorocznej edycji RESPECT Index liczba nowych spółek jest najwyższa w historii. 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.

Dodatkowo, w tegorocznej edycji po raz pierwszy wprowadzono certyfikat RESPECT przyznawany spółkom, które nie mogą wejść do indeksu, ale są zainteresowane potwierdzeniem spełniania najwyższych standardów biznesu odpowiedzialnego społecznie na GPW. Certyfikaty są przyznawane spółkom po spełnieniu takich samych wymogów jak w przypadku kwalifikacji do indeksu, w szczególności poprzez wypełnienie ankiety i uzyskanie odpowiedniej liczby punktów. Pierwszą spółką, która otrzymała tego rodzaju certyfikat jest Provident Polska.

Jednocześnie we współpracy z Urzędem Regulacji Energetyki po raz pierwszy zostały przyznane nagrody dla spółek dbających o jakość relacji z kontrahentami.

Obecnie kwestionariusz wykorzystywany w procesie kwalifikowania spółek zawiera następujące obszary badania:

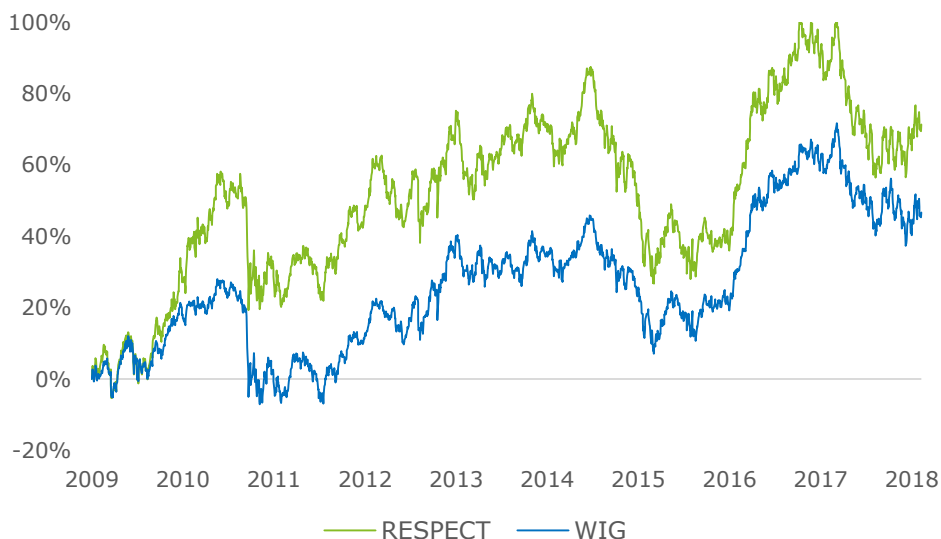
- ◆ **Obszar Social (czynniki społeczne)** – który obejmuje zagadnienia związane z: BHP, zarządzaniem zasobami ludzkimi, relacjami z dostawcami, dialogiem z interesariuszami, raportowaniem społecznym;
- ◆ **Obszar Environmental** – który obejmuje zagadnienia związane z: zarządzaniem środowiskowym, ograniczaniem oddziaływania środowiskowego, bioróżnorodnością, aspektami środowiskowymi produktów/usług;
- ◆ **Obszar Governance** – który obejmuje zagadnienia związane z: zarządzaniem strategicznym, corporate governance, zarządzaniem ryzykiem, zarządzaniem ryzykiem nadużyć, audytem wewnętrznym i systemem kontroli, relacjami z klientami.

Podsumowując minionych XII edycji, należy zaznaczyć, iż wzięło w nich udział ponad 40 podmiotów. W tegorocznej edycji pojawiły się dwa zupełnie nowe spółki oraz powracająca spółka PKN Orlen S.A. Od samego początku istnienia indeksu nieprzerwanie obecnych w nim jest osiem spółek. To liderzy rynku, którzy, konsekwentnie udoskonalają działania w zakresie odpowiedzialnego biznesu.

Spółki do indeksu są kwalifikowane na podstawie liczby uzyskanych w badaniu punktów. Średnia liczba punktów wszystkich spółek wynosiła 63,7 – nieznacznie więcej niż rok temu. W indeksie 18 spółek reprezentuje przemysł, dziewięć - finanse i cztery - usługi. W podziale na sektory średni wynik spółek reprezentujących przemysł wyniósł 65,2 pkt., finanse 64,2 pkt. oraz usługi 55,5 pkt.

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 2018 r. stopa zwrotu RESPECT Indeksu wyniosła 71%, podczas gdy w tym samym okresie stopa zwrotu z indeksu WIG była na poziomie 47%.

Wykres 60 Notowania RESPECT Indeksu i WIG [zmiana procentowa]



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 2018 r. TGE przeprowadziła cykl szkoleń oraz egzaminów dla maklerów giełd towarowych. Celem szkoleń jest przygotowanie kandydatów na maklerów do reprezentowania członka giełdy w transakcjach giełdowych na rynkach prowadzonych przez TGE. Każde szkolenie zakończone jest egzaminem. Pozytywny wynik egzaminu i uzyskanie odpowiedniego certyfikatu, upoważniają maklera do dokonywania transakcji w imieniu członka giełdy. W 2018 r. TGE przeprowadziła 11 szkoleń oraz wydała 87 certyfikatów maklera giełdowego, w tym 25 certyfikatów dla maklerów, którzy zdali egzamin w języku angielskim.

Ponadto w 2018 r. TGE zorganizowała cykl szkoleń dla Ministerstwa Energii oraz Urzędu Regulacji Energetyki, podczas których instytucje zapoznały się szczegółowo z działalnością giełdy.

TGE kontynuowała również współpracę z uczelniami wyższymi. W ramach projektu „Energy Week”, organizowanym przez Studenckie Koło Naukowe Energetyki, działającym przy Szkole Głównej Handlowej w Warszawie, TGE była Partnerem konferencji, włączając się merytorycznie w organizację warsztatu „Rola Giełdy gazu w Polsce i w regionie”. Dodatkowo TGE była Partnerem merytorcznym debaty „Wszystko co chcielibyście wiedzieć o cenach energii a baliście się zapytać” organizowanej przez Stowarzyszenie Młodzi Liderzy w Energetyce.

W czerwcu 2018 r., we współpracy z Izbą Rozliczeniową Giełd Towarowych (IRGiT), TGE zorganizowała XI edycję konferencji Forum Obrotu, która stanowi platformę wymiany opinii i tworzenia nowych rozwiązań we współpracy z bezpośrednimi uczestnikami rynków prowadzonych przez TGE. W ramach 3- dniowego spotkania odbył się panel dyskusyjny „Potencjał rozwoju polskiego rynku gazu”, liczne prezentacje oraz zajęcia integracyjne.

W grudniu 2018 r. TGE obchodziła 15-lecie uzyskania licencji na prowadzenie giełdy towarowej. Z tej okazji odbyła się debata „Giełdowy rynek towarowy w Europie – perspektywy rozwoju”, w której uczestniczyli nie tylko Członkowie TGE ale także przedstawiciele organów nadzorujących działalność TGE, przedstawiciele giełd europejskich oraz media.

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 działanie prowadzone we współpracy i dialogu z interesariuszami rynku kapitałowego i towarowego.

POROZUMIENIE MINISTERSTWA CYFRYZACJI I GPW W SPRAWIE WYKORZYSTANIA TECHNOLOGII BLOCKCHAIN

Ministerstwo Cyfryzacji i Giełda Papierów Wartościowych zawarły porozumienie w sprawie współpracy w obszarze zastosowań technologii blockchain w przestrzeni publicznej. *Celem porozumienia jest zwiększenie wykorzystania technologii blockchain na rynkach kapitałowych, a następnie wdrożenie analogicznych rozwiązań tam, gdzie mogą ona poprawić wydajność, skuteczność i produktywność procesów w gospodarce i w administracji.*

Współpraca Ministra Cyfryzacji i GPW może stanowić podstawę wypracowania propozycji wymagań dla projektów realizowanych z użyciem technologii blockchain oraz otwartych danych publicznych, co wpisuje się w megatrendy technologiczne (w tym np. sztuczną inteligencję czy internet rzeczy).

Na rynku kapitałowym, blockchain może stać się istotnym elementem funkcjonowania rynku obligacji i pożyczek, nowego rynku prywatnego, systemów post trade, e-votingu czy rozliczania transakcji online

GPW deklaruje istotne wsparcie w procesie cyfryzacji państwa. Do tej pory, zaledwie 5 proc. spośród najważniejszych giełd na świecie zastosowało blockchain, zaś 70 proc. pracuje nad wdrożeniem tej

technologii. Skupiając się na jej implementacji, mamy szansę znaleźć się w światowej awangardzie. Na rynku kapitałowym, blockchain może stać się istotnym elementem funkcjonowania rynku obligacji i pożyczek, nowego rynku prywatnego, systemów post trade, e-votingu czy rozliczania transakcji online.

Wśród najważniejszych priorytetów Ministra Cyfryzacji i GPW jest opracowanie standardów bezpieczeństwa w obrocie gospodarczym i w administracji publicznej, stworzenie środowiska testowego (sandbox), służącego ewaluacji nowych rozwiązań dla administracji publicznej i gospodarki, a także opracowanie wymagań dla rozwiązań, obejmujących tokenizację dokumentów, papierów wartościowych i praw, wspierających bezpieczeństwo i skuteczność obrotu gospodarczego oraz procesów w administracji. Blockchain jest technologią umożliwiającą zawieranie transakcji, przechowywanie lub organizowanie informacji w sposób transparentny i bezpieczny. Dzięki wykorzystaniu kryptografii transakcje zawierane za pośrednictwem blockchained nie wymagają weryfikacji przez instytucje pośredniczące. Można też dysponować niezawodnym systemem identyfikacji. Zastosowania blockchain będą się przyczyniać do stworzenia w Polsce przyjaznego i bezpiecznego środowiska dla nowych firm technologicznych.

ROZPOCZĘCIE PUBLIKACJI INDEKSÓW DYWIDEND

Projektem prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie, będącym odpowiedzią na potrzeby uczestników rynku, było rozpoczęcie publikacji indeksów dywidend.

W grudniu 2018 r GPW rozpoczęła obliczanie i publikowanie trzech nowych indeksów: WIG20dvp, mWIG40dvp oraz sWIG80dvp.

Indeksy należą do grupy indeksów dywidend i będą obliczane na podstawie dochodów z tytułu dywidend pieniężnych wypłacanych przez spółki wchodzące w skład indeksów bazowych (odpowiednio: WIG20, mWIG40, sWIG80). Indeksy będą prezentowały skumulowane dywidendy wypłacane przez spółki wchodzące w skład indeksu bazowego (odpowiednio: WIG20, mWIG40, sWIG80) w danym roku kalendarzowym.

Publikacja nowych indeksów stanowi dodatkowe źródło informacji o dywidendach wypłacanych na naszym rynku. Jest to informacja szczególnie istotna dla tych, którzy poszukują atrakcyjnych i stabilnych zwrotów z inwestycji. Indeksy dywidend są również ważnym źródłem informacji dla inwestorów zawierających transakcje na indeksowych instrumentach pochodnych (kontraktach terminowych oraz opcjach), których wycena musi uwzględniać dywidendę. W przyszłości GPW planuje rozpoczęcie notowania kontraktów terminowych na indeksy dywidend pozwalających na zabezpieczanie ryzyka dywidend związanego z inwestycjami w instrumenty pochodne.

Nowe indeksy nie będą kumulować dywidend z poprzednich lat, dlatego ich wartość są pod koniec każdego roku zerowane. W ten sposób na początku kolejnego roku indeksy startują z wartością zero (brak dywidend) i zliczają dywidendy od nowa. Wartość indeksu na koniec roku będzie stanowił sumę dywidend wypłaconych przez spółki danego indeksu bazowego w danym roku. Zerowanie indeksów będzie się odbywać na pierwszej sesji giełdowej po trzecim piątku grudnia.

W kalkulacji indeksów uwzględniane są wyłącznie zwykłe dywidendy pieniężne, w tym zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy. Przeliczenie indeksów z uwzględnieniem kolejnych dywidend będzie następować na pierwszej sesji giełdowej notowania akcji bez dywidendy. Indeksy są publikowane w trybie jednolitym o godzinie 11:00. Wartości indeksów dywidend będą przeliczone wstecz od 2. stycznia 2007 r.

WSPARCIE ROZWOJU RYNKU ETF W POLSCE

26 listopada 2018 r., w siedzibie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, przedstawiciele GPW oraz AgioFunds TFI, Beta Securities Poland i Domu Maklerskiego BOŚ podpisali list intencyjny dotyczący współpracy na rzecz rozwoju nowych produktów na polskim rynku kapitałowym oraz edukacji inwestorów. AgioFunds TFI przeprowadzi emisję pierwszego ETF-a w Polsce. Z kolei Dom Maklerski BOŚ będzie pełnił funkcję oferującego i animatora funduszy Beta ETF.

GPW stawia na rozwój nowych produktów finansowych i uatrakcyjnienie polskiego rynku kapitałowego. Współpraca przy rozwijaniu rynku ETF-ów ma przede wszystkim na celu osiągnięcie efektów w postaci przyciągnięcia nowych inwestorów polskich i międzynarodowych na nasz rynek kapitałowy.

Beta Securities Poland wspólnie z AgioFunds TFI i DM BOŚ pracują nad stworzeniem i wprowadzeniem na warszawskiej giełdzie pierwszych funduszy ETF pod nazwą Beta ETF, które będą replikować główne indeksy akcji polskich i zagranicznych oraz indeksy obligacji. Beta ETF na indeks WIG20TR to odpowiedź na potrzeby inwestorów. Jest to pierwszy taki produkt wyemitowany według polskiego prawa, stworzony i zarządzany przez polskich ekspertów przy wykorzystaniu doświadczeń z rozwiniętego rynku ETF-ów w Izraelu. Pozwala w prosty i przejrzysty sposób mieć udział we wzroście wartości i rozwoju największych polskich spółek giełdowych, wchodzących w skład indeksu WIG20TR, którego wartość zależy również od dywidend wypłacanych posiadaczom akcji. Warto zaznaczyć, że dywidendy długoterminowo wpływają na wzrost wartości tego typu indeksów.

Celem jest zaoferowanie inwestorom cenionego i sprawdzonego instrumentu, który dzięki szerokiemu spektrum zastosowań zyskał ogromną popularność na rynkach praktycznie całego świata. Fundusze ETF są wiodącym segmentem rynku kapitałowego na wszystkich głównych giełdach oraz stanowią centralny element portfeli inwestycyjnych. Obecnie światowy rynek funduszy typu ETF wynosi ponad 5 000 mld USD i składa się z ponad 5700 produktów ETF replikujących różne indeksy akcyjne, obligacyjne oraz towarowe.

Na GPW obecnie notowane są trzy ETF-y wyemitowane przez Lyxor Asset Management (ETFSP500, ETFDAX, ETFW20L) oraz Beta ETF WIG20TR wyemitowany przez AgioFunds TFI przy współpracy z Beta Securities Poland.

UMOWA INWESTYCYJNA W SPRAWIE UTWORZENIA WSPÓLNEJ AGENCJI RATINGOWEJ

GPW, Polski Fundusz Rozwoju (PFR), Biuro Informacji Kredytowej i Instytut Analiz i Ratingu (IAiR) podpisały umowę inwestycyjną, zgodnie z którą GPW, PFR i BIK będą współdziałać na zasadach partnerskich w celu powołania w oparciu o IAIR silnej, lokalnej i rozpoznawalnej agencji ratingowej. Zamiarem GPW, PFR i BIK jest, aby struktura akcjonariatu Instytutu Analiz i Ratingu odzwierciedlała równy udział kapitałowy wszystkich tych podmiotów w IAIR (po 1/3). Przewidziane zasilenie kapitałowe pozwoli na pełne rozwinięcie działalności do czasu osiągnięcia przychodów umożliwiających samodzielne finansowanie działalności. Podpisana przez GPW, PFR, BIK i IAiR umowa inwestycyjna jest następstwem zawartego 28 listopada 2017 r. porozumienia, które dotyczyło współpracy w zakresie rozwoju Instytutu Analiz i Ratingu, zajmującego się gromadzeniem i udostępnianiem informacji o ryzyku kredytowym podmiotów gospodarczych, przede wszystkim emitentów obligacji.

Głównym zadaniem wspólnej agencji ratingowej będzie budowanie w Polsce kultury ratingu poprzez oferowanie usług szerokiemu kręgowi podmiotów przede wszystkim z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw. Misją agencji będzie wypełnienie istniejącej na rynku polskim luki w dostępie do krajowego ratingu, analiz i ocen ryzyka. Działanie agencji ratingowej ma również służyć zwiększeniu znaczenia rynku długu w finansowaniu gospodarki oraz poprawie jakości polskiego rynku kapitałowego poprzez ułatwienie wyceny ryzyka inwestorów giełdowych.

Funkcjonowanie niezależnej instytucji ratingowej zwiększy wiarygodność, przejrzystość i bezpieczeństwo obrotu gospodarczego w szczególności poprzez zapewnienie możliwości lepszego oszacowania ryzyka przez podmioty finansowe i niefinansowe. Powstanie agencji ratingowej daje uczestnikom rynku szansę na dostęp do unikalnych analiz ekonomicznych i oceny ryzyka w segmencie małych i średnich przedsiębiorstw. Jest to kolejna inicjatywa ułatwiająca rozwój rynku kapitałowego w Polsce.

Rozwój agencji ratingowej stanowi jeden z elementów „Planu na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju”, jest także jedną z inicjatyw strategicznych zaktualizowanej strategii #GPW2022, która 27 czerwca 2018 r została zaprezentowana przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Zamiarem GPW było również utworzenie, poprzez swoją spółkę zależną BondSpot, specjalnego segmentu Prime na rynku Catalyst, na którym notowane będą obligacje posiadające ocenę ratingową oraz podjęcie starań w celu umożliwienia bankom bezpośredniego zawierania transakcji obligacjami korporacyjnymi na rynku Catalyst.

DZIEŃ INWESTORA INDYWIDUALNEGO ORAZ DZIEŃ OTWARTY GPW

W dniach 20 oraz 21 kwietnia GPW zorganizowało Dzień Inwestora Indywidualnego oraz na Dzień Otwarty. To dwudniowe wydarzenie skierowane było do szerokiego grona interesariuszy i każdego, kto chce zobaczyć giełdę „od kuchni”.

Dni Otwarte Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, odbyły się pod hasłem „Giełda Pełna Wartości”. Pierwszy dzień spotkań skierowany był do profesjonalnych, jak i początkujących inwestorów, a drugi do wszystkich zainteresowanych, w tym również najmłodszych, którzy chcą na własne oczy zobaczyć warszawską Giełdę i dowiedzieć się na czym polega inwestowanie.

Dzień Inwestora Indywidualnego (20 kwietnia) był okazją do zapoznania się z najnowszą ofertą GPW i wymianą poglądów na temat funkcjonowania rynku. Tego dnia odbyło się wiele prelekcji znanych ekspertów rynku kapitałowego, którzy za zadanie mieli przybliżenie uczestnikom aktualnych tematów giełdowych. Dla inwestorów GPW przygotowała wiele spotkań, wykładów, debat, prezentacji i warsztatów. Wydarzenie było skierowane do inwestorów indywidualnych, instytucjonalnych, obecnych i potencjalnych emitentów giełdowych, domów maklerskich, Autoryzowanych Doradców, firm doradczych, przedstawicieli innych instytucji rynku kapitałowego i mediów.

Natomiast Dzień Otwarty miał na celu szeroką promocję tematyki związanej z rynkiem giełdowym. W programie znalazło się wiele atrakcji dla rodzin z dziećmi. W programie m.in. znalazły się następujące punkty: Dzieci Wiedzą Lepiej – debata z dziećmi o giełdzie, wykłady o giełdzie dla dzieci, gra przygodowa Tajemnica Giełdowego Dzwonu, filmy o giełdzie i rynku kapitałowym.

KLUB KOBIET RYNKU FINANSOWEGO

Klub Kobiet Rynku Finansowego powstał na podstawie porozumienia trzech prestiżowych instytucji rynku finansowego: CFA Society Poland, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA oraz Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami. Jest to inicjatywa dedykowana kobietom zatrudnionym w sektorze finansów oraz usługach około sektorowych, w tym w szczególności na stanowiskach kierowniczych i zarządczych. W ramach działania Klubu organizowane są konferencje i spotkania biznesowe, w których biorą udział eksperci z wielu dziedzin, wartościowi merytorycznie prelegenci z kraju i zagranicy.

Celem przedsięwzięcia jest zbudowanie wartościowej, mądrej przestrzeni do wymiany myśli, dzielenia się wiedzą i doświadczeniem, budowania kapitału relacyjnego i branżowego kapitału intelektualnego. Ma ono odpowiadać na potrzebę aktywizacji zawodowej kobiet w obszarze finansów oraz promować sektor finansowy jako miejsce pracy o zróżnicowanym charakterze.

W dniu 6 marca odbyła się pierwsza konferencja inaugurująca Klub Kobiet Rynku Finansowego, a w ciągu całego roku 2018 miały miejsce kolejne 3 spotkania w ramach przedmiotowej inicjatywy.

KOMITETY KONSULTACYJNE

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 2018 r. przy GPW działały następujące Komitety:

- ◆ Komitet ds. rozwoju Alternatywnego Systemu Obrotu - Rada Autoryzowanych Doradców
- ◆ Komitet ds. Compliance

- ◆ Komitet ds. Dobrych Praktyk
- ◆ Komitet ds. rynku instrumentów pochodnych
- ◆ Komitet Indeksów Giełdowych.

Dodatkowe dwa komitety funkcjonują w ramach rynku towarowego:

- ◆ **Komitet Rynku Gazu** – od 2014 r. pełni funkcję doradczą w wypracowaniu rozwiązań dla stworzenia przyjaznego otoczenia dla rozwoju giełdowego obrotu gazem ziemnym. Komitet pełni funkcję doradczą w wypracowaniu rozwiązań dla stworzenia przyjaznego otoczenia dla rozwoju giełdowego obrotu gazem ziemnym.
- ◆ **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.

W 2018 r. odbyły się dwa spotkania konsultacyjne w ramach połączonych Komitetów (KREiG), które zgromadziły każdorazowo około 100 uczestników.

KOMITET NADZORCZY GPW BENCHMARK

Komitet Nadzorczy został powołany do życia w nowej dokumentacji Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR, która weszła w życie 1 lutego 2018 roku.

Komitet Nadzorczy został powołany przez GPW Benchmark w celu zapewnienia nadzoru nad wszystkimi aspektami opracowywania stawek referencyjnych. Członków Komitetu Nadzorczego zaproponowały kluczowe instytucje sektora finansowego (reprezentujące interesy szeroko pojętych użytkowników stawek referencyjnych) w tym: Związek Banków Polskich, Stowarzyszenie ACI Polska oraz UOKiK.

Komitet Nadzorczy GPW Benchmark jest jednostką nadzorczą powołaną w zgodzie z wymaganiami Rozporządzenia UE Nr 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych, w celu zapewnienia merytorycznego nadzoru nad wszystkimi aspektami opracowywania Stawek Referencyjnych.

Ponadto w celu zaangażowania do współpracy wielu instytucji i interesariuszy zdecydowano się na powołanie funkcji Obserwatora przy Komitecie Nadzorczym, którą mogą przyjąć instytucje, które aktywnie i merytorycznie biorą udział w pracach nad dostosowaniem stawek referencyjnych WIBID i WIBOR do wymogów rozporządzenia unijnego oraz rozwojem oferty wskaźników referencyjnych dla polskiego rynku finansowego. Status Obserwatora przy Komitecie Nadzorczym GPW Benchmark przyjęły Ministerstwo Finansów oraz Narodowy Bank Polski, Związek Banków Polskich, Stowarzyszenie ACI Polska, Bankowy Fundusz Gwarancyjny oraz UOKiK.

DOKUMENT KONSULTACYJNY GPW BENCHMARK

W październiku 2018 r. GPW Benchmark S.A. udostępniło Uczestnikom Fixingu stawek referencyjnych WIBID i WIBOR dokument konsultacyjny, dotyczący opracowywanych koncepcji rozwoju metodologii stawek referencyjnych WIBID i WIBOR oraz wskaźników alternatywnych. Dokument zawiera szereg pytań dotyczących analizowanych koncepcji, ale równocześnie posiada bogatą warstwę informacyjną. Stanowi prezentację kierunków prac podejmowanych przez GPW Benchmark z uwzględnieniem właściwości polskiego rynku pieniężnego oraz globalnych trendów w zakresie prowadzonych reform wskaźników referencyjnych. Jako wynik prac konsultacyjnych, zostanie opracowane podsumowanie najważniejszych opinii i komentarzy Uczestników Fixingu. Przedmiotowe podsumowanie zostanie opublikowane na stronie www.gpwbenchmark.pl po spotkaniu z bankami i przedstawicielami najważniejszych instytucji finansowych w Polsce.

GPW Benchmark zaprosiło wszystkich interesariuszy do udziału w konsultacjach i przesyłania komentarzy lub odpowiedzi na zawarte w nim pytania. Przesłane komentarze stanowią będą istotne wsparcie przy dalszych pracach nad dostosowaniem stawek referencyjnych WIBID i WIBOR do wymogów Rozporządzenia BMR oraz opracowaniem nowych wskaźników referencyjnych.

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 2018 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. GPW niezmiennie prowadzi działania zmierzające do ujednoczenia polityki Human Resources w obszarze kadrowo-płacowym w ramach spółki zależnej z Grupy Kapitałowej.

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

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

	2018	2017	2016
Liczba pracowników GPW	208	193	187
Liczba pracowników Grupy GPW	363	341	340

POLITYKA REKRUTACYJNA GPW

Grupa Kapitałowa GPW prowadzi transparentną politykę zatrudnienia. 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. 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.

Tabela 26 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na płeć na 31 grudnia

	2018	2017	2016
Liczba pracowników GPW	208	193	187
- Kobiety	101	95	89
- Mężczyźni	107	98	98
Liczba pracowników Grupy GPW	363		
- Kobiety	149		
- Mężczyźni	214		

W trakcie procesu rekrutacji Grupa Kapitałowa GPW działa zgodnie z zasadami polityki różnorodności i przeciwdziała 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 27 Wskaźnik rotacji pracowników GPW na 31 grudnia²⁵

	2018	2017	2016
Wskaźnik rotacji pracowników GPW	10%	16%	20%
Wskaźnik rotacji Grupy GPW	12,13%		

W 2018 roku GPW zawarła 35 umów z nowymi pracownikami, a 20 umów zostało rozwiązanych. Dla porównania w 2017 r. liczba nowo podpisanych przez GPW umów z pracownikami wyniosła 35, natomiast rozwiązanych zostało 29. W całej Grupie GPW w poprzednim roku zawarto 64 umowy z nowymi pracownikami, a 42 umowy zostały rozwiązane.

POLITYKA SZKOLENIOWA GPW

Istotnym elementem procesu doskonalenia zawodowego i podnoszenia kwalifikacji pracowników są szkolenia. GPW zintensyfikowała swoje działania w tym obszarze realizując w 2018 r. program, w ramach którego zostało uruchomionych kilka projektów szkoleniowych dla pracowników GPW, dla kluczowej kadry kierowniczej oraz dla pozostałych pracowników. W efekcie w 2018 r. w 9 różnych blokach szkoleniowych pracownicy GPW spędzili 1282 dni. Zgodnie z polityką HR Giełda dofinansowywała również studia podyplomowe pracowników. W ramach poszerzania kwalifikacji zawodowych pracownicy Grupy GPW uczestniczyli w konferencjach, kongresach i seminariach dotyczących podnoszenia wiedzy specjalistycznej na zajmowanym stanowisku. Dbając o rozwój pracowników w GPW zorganizowano również szereg inicjatyw rozwijających kompetencje menedżerskie, zarządzania sobą w czasie, radzenia sobie ze stresem.

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.

Dodatkowo w związku z rozpoczęciem obowiązywania rozporządzenia RODO, w maju 2018 r., pracownicy GPW zostali przeszkoleni z tego obszaru. Istotną inicjatywą rozwojową był również wychodzący naprzeciw potrzebom pracowników, w pełni zdigitalizowany projekt zgrywalizowanej platformy „Podróż Inspiracji”, który trwał przez cały 2018 rok.

Średnia liczba dni szkoleniowych przypadająca na pracownika zatrudnionego na umowę o pracę w GPW wyniosła w 2018 r. 6,16 dnia.

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

	2018	2017	2016
Ogółem GPW	208	193	187
- Wykształcenie zawodowe	0	0	0
- Wykształcenie średnie	22	23	19
- Wykształcenie wyższe	186	170	168
Ogółem Grupa GPW	363	193	187
- Wykształcenie zawodowe	0	0	0
- Wykształcenie średnie	54	23	19
- Wykształcenie wyższe	309	170	168

²⁵ Wskaźnik rotacji przedstawia stosunek liczby pracowników, z którymi została rozwiązana umowa o pracę w danym roku do przeciętnego zatrudnienia w roku w osobach

Na koniec 2018 r. w GPW było zatrudnionych 208 pracowników, spośród których 186 posiada wykształcenie wyższe, 22 – średnie.

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.

Zgodnie z Regulaminem Premiowania jest realizowany system motywacyjny obejmujący wszystkich pracowników GPW, 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 GPW ma także szeroki dostęp do benefitów pozapłacowych takich jak: opieka medyczna, refundowanie kosztów dojazdu do pracy, Pracowniczy Program Emerytalny, system kafeteryjny, pożyczki na cele m.in. mieszkaniowe lub zdrowotne oraz świadczenia z Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych.

KODEKS ETYKI GPW

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

Kodeks Etyki pracowników GPW określa podstawowe wartości obowiązujące we wszystkich aspektach działalności Spółki. 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.

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 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 2018 r. w Grupie GPW miał miejsce jeden wypadek przy pracy.

AKCJE WOLONTARIALNE ORAZ CHARYTATYWNE

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. W poprzednich latach pracownicy GPW organizowali również sezonową zbiórkę odzieży oraz wsparli akcję dofinansowania wyposażenia pomieszczeń Placówki w niezbędny sprzęt, m.in. gimnastyczny.

W 2018 roku GPW wsparła Stowarzyszenie Wiosna, organizatora Szlachetnej Paczki poprzez wykupienie świątecznej karty, z której część dochodu przeznaczona była na wsparcie dla najuboższych rodzin.

Ponadto GPW latem 2018 roku wsparła Caritas Diecezji Łowickiej, który zorganizował obozy letnie dla dzieci i młodzieży z rodzin ubogich i niewydolnych wychowawczo.

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

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 polskich studentów studiujących za granicą w ramach programu GO4Poland.

IV. 5. Ograniczenie wpływu na środowisko naturalne

Zgodnie z założeniami nowej strategii CSR, we wszystkich spółkach z Grupy GPW funkcjonuje jednolita polityka środowiskowa, 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.

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. Należy również dodać, iż w roku 2017 nastąpiła reorganizacja administracyjna w Grupie GPW w zakresie relokalizacji biur większości spółek z Grupy Kapitałowej (z wyjątkiem GPW InfoEngine S.A.). Ich siedziby zostały przeniesione do lokalizacji spółki matki. W związku z powyższym wszystkie działania mające na celu ograniczenie wpływu na środowisko naturalne związane z administrowaniem budynku, w którym znajduje się siedziba GPW, mają również odniesienie do w/w spółek z Grupy Kapitałowej.

GOSPODAROWANIE ODPADAMI I SUROWCAMI WTÓRNYMI

Zgodnie z obowiązującą Procedurą Postępowania z Odpadami GPW przekazuje odpady trwałe do składowisk odpadów, w których są one poddawane odzyskowi lub utylizowane. Od lutego 2014 r. Spółka prowadzi także samodzielnie segregację odpadów. W całym 2018 r. ponad 1/3 odpadów wytworzonych w GPW została poddana segregacji i dalszemu recyklingowi. Sprzęt komputerowy wycofany z użytkowania oraz inne przedmioty o charakterze użytkowym np. telefony, drukarki, meble biurowe itp. sprzedawany jest pracownikom Spółki w formie aukcji pracowniczych. W 2018 r. odbyły się 2 aukcje pracownicze, podczas których zaoferowano 188 szt. sztuk przedmiotów innych niż sprzęt informatyczny. Jednocześnie w tym samym roku odbyły się aukcje samochodów. W ich wyniku zaoferowano w trybie licytacji pięć pojazdów osobowych, które do tej pory stanowiły flotę samochodów służbowych GPW.

ZUŻYCIE SUROWCÓW

W 2018 r. Giełda kontynuowała działania komunikacyjne skierowane do pracowników i gości zewnętrznych mające na celu kreowanie postaw ekologicznych w zakresie zużycia zasobu surowców takich jak woda, papier.

Jednocześnie GPW na bieżąco monitoruje zużycie przedmiotowych surowców. Zużycie papieru w Spółce wzrosło w 2018 r. o ok. 5,78 proc. w porównaniu do roku poprzedniego. W porównaniu do roku poprzedniego, zużycie wody w Spółce w 2018 r. zwiększyło się o ok. 4,7 proc. w wysokości opłat.

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 2017 r., w 2018 r. zużycie energii w Spółce spadło o 1,2 proc. w wartościach kosztu jej zakupu.

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). W roku 2018 flota samochodów służbowych została poszerzona o samochód z silnikiem hybrydowym, który charakteryzuje się niższym zużyciem paliwa niż dotychczasowe tradycyjne modele.

W porównaniu do roku poprzedniego, zużycie paliwa w Spółce w 2018 r. zmalało o ok. 5 proc. w wysokości opłat (w odniesieniu do litrów paliwa zużytych przez samochody służbowe we flocie Spółki).

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 Index.

Z kolei Towarowa Giełda Energii w ramach swojej podstawowej działalności prowadzi Rejestr Świadczeń 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 GK GPW

V. 1. Podsumowanie wyników

W 2018 roku Grupa GPW osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 346,8 mln zł, wobec 352,0 mln zł uzyskanych w 2017 roku, co oznacza spadek o 1,5% (tj. o 5,2 mln zł). Na przychody te złożyły się przychody z segmentu finansowego z kwotą przychodów na poziomie 191,9 mln zł oraz przychody z segmentu towarowego na poziomie 153,6 mln zł. Koszty operacyjne Grupy ukształtowały się na poziomie 173,8 mln zł, wobec 165,8 mln zł poniesionych w 2017 roku, co oznacza wzrost o 4,9% (tj. o 8,0 mln zł). Wyniki operacyjne Grupy w 2018 roku ukształtowały się na poziomie 170,2 mln zł w stosunku do 186,5 mln zł uzyskanych w 2017 roku.

W 2018 r. EBITDA²⁶ Grupy GPW wyniósł 202,0 mln zł, co oznacza spadek o 12,9 mln zł w stosunku do 214,9 mln zł osiągniętych w 2017 r.

Zysk z działalności operacyjnej w 2018 roku Grupa GPW osiągnęła na poziomie 170,2 mln zł w porównaniu do 186,5 mln zł w 2017 r., co oznacza spadek o 8,8%, tj. o 16,3 mln zł. Spadek wyniku operacyjnego w stosunku do 2017 r. był rezultatem spadku przychodów ze sprzedaży Grupy oraz wzrostu kosztów. Spadek przychodów ze sprzedaży nastąpił na rynku finansowym. Przychody na rynku finansowym spadły o 8,1%, tj. o 17,0 mln zł, w tym najwyższy spadek wykazały przychody z akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym. Na rynku towarowym przychody ze sprzedaży wzrosły o 8,1% tj. 11,5 mln zł, w tym wykazując najwyższy wzrost przychodów w stosunku do ubiegłego roku z obrotu energią elektryczną.

Wynik netto Grupy za 2018 r. wyniósł 183,7 mln zł, w porównaniu do 158,7 mln zł w 2017 r., co oznacza wzrost o 15,7%, tj. 25,0 mln zł. Wzrost zysku netto jest spowodowany wyższym o 50,9 mln zł saldem na operacjach finansowych, które wynika z wyższych przychodów finansowych o 48,9 mln zł uzyskanych głównie ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis oraz z niższych kosztów finansowych. W 2017 roku wyższe koszty finansowe wynikały z wystąpienia kosztów odsetkowych w TGE w związku z korektą VAT wynikającą ze zmiany dotychczasowych zasad opodatkowania usług świadczonych przez TGE.

W 2018 r. EBITDA²⁷ GPW S.A. wyniósł 95,3 mln zł, co oznacza spadek o 14,7% w stosunku do 111,8 mln zł w 2017 r.

W 2018 r. GPW S.A. osiągnęła jednostkowy zysk z działalności operacyjnej równy 75,1 mln zł w porównaniu do 92,3 mln zł w 2017 r. Niższy poziom zysku operacyjnego **GPW S.A.** w stosunku do ubiegłego roku to efekt niższych przychodów ze sprzedaży, które spadły w 2018 o 12,6 mln zł, tj. o 6,2% oraz wzrostu kosztów działalności operacyjnej o 3,1 mln zł, tj. o 2,8%.

Wynik netto GPW S.A. w 2018 r. wyniósł 151,9 mln zł w porównaniu do 71,7 mln zł w 2017 r., co oznacza wzrost na poziomie 112% tj. o 80,2 mln zł. Na wyższy poziom zysku netto w 2018 r. w porównaniu do poprzedniego roku miało wpływ otrzymanie dywidendy od spółki zależnej TGE oraz zysk ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis.

W 2018 r. EBITDA TGE wyniosła 69,1 mln zł w stosunku do kwoty 68,1 mln zł uzyskanej 2017 roku. Zysk z działalności operacyjnej za 2018 rok wyniósł 60,6 mln zł wobec 62,0 mln zł wypracowanych w 2017 roku. Spadek zysku operacyjnego o 1,4 mln zł wynika w głównej mierze z niższych w 2018 roku pozostałych przychodów operacyjnych o 2,9 mln zł tj. o 80,1%. Zysk netto za 2018 r. ukształtował się na poziomie 64,0 mln zł w stosunku do 69,3 mln zł wypracowanych w 2017 roku. Spadek zysku netto za 2018 rok wynika ze spadku wysokości dodatniego salda na przychodach i kosztach finansowych, co jest efektem niższej dywidendy otrzymanej od Spółki IRGiT, której wysokość w 2018 roku wynosiła 14,9 mln zł i była niższa od dywidendy otrzymanej w 2017 roku o 5,1 mln zł.

Spółka zależna IRGiT w 2018 roku osiągnęła zysk operacyjny w wysokości 33,9 mln zł, wobec zysku operacyjnego w 2017 roku na poziomie 30,2 mln zł, co oznacza wzrost o 12,2%, tj. 3,7 mln zł. Natomiast

²⁶ Zysk operacyjny Grupy GPW przed uwzględnieniem amortyzacji

²⁷ Zysk operacyjny GPW S.A. przed uwzględnieniem amortyzacji

zysk netto, IRGIT osiągnął na poziomie 28,2 mln zł w stosunku do 24,9 mln zł, co oznacza wzrost o 13,6% tj. o 3,4 mln zł.

BondSpot S.A. w 2018 r. uzyskał wynik operacyjny równy 0,4 mln zł w porównaniu do 3,2 mln zł w 2017 r., co oznacza spadek o 86,1%, tj. o 2,8 mln zł. Wynik netto w 2018 roku wyniósł odpowiednio 0,6 mln zł wobec 2,8 mln zł uzyskanych w 2017 roku, co oznacza spadek o 79,0%, tj. o 2,2 mln zł.

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

Tabela 29 Skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy GPW w 2018 i 2017 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2016 – 2018 w ujęciu rocznym

tys. zł	2018				2017				2018	2017	2016
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.			
Przychody ze sprzedaży	88 455	85 743	86 647	85 936	92 169	81 119	87 635	91 034	346 781	351 956	310 862
Rynek finansowy	48 083	47 134	47 063	49 572	51 875	48 851	52 500	55 623	191 852	208 849	183 698
Przychody z obsługi obrotu	30 601	30 679	30 103	32 897	34 621	31 903	35 966	38 846	124 280	141 336	119 079
Przychody z obsługi emitentów	5 661	5 385	5 835	5 924	6 278	6 278	6 065	6 347	22 805	24 968	23 930
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	11 821	11 070	11 126	10 750	10 976	10 670	10 469	10 430	44 767	42 545	40 689
Rynek towarowy	39 983	38 126	39 233	36 213	40 215	31 989	34 770	35 115	153 555	142 088	125 254
Przychody z obsługi obrotu	20 819	20 344	19 646	17 738	20 170	16 699	17 643	15 580	78 547	70 092	60 857
Prowadzenie RŚP	6 098	6 549	8 923	7 126	7 963	5 768	7 783	9 114	28 696	30 628	24 907
Rozliczenia transakcji	12 949	11 130	10 532	11 251	11 990	9 435	9 258	10 336	45 862	41 019	39 163
Przychody ze sprzedaży informacji	117	103	132	98	92	87	86	85	450	349	327
Pozostałe przychody	389	483	351	151	79	279	365	296	1 374	1 019	1 910
Koszty działalności operacyjnej	42 431	43 028	39 993	48 360	48 978	32 505	37 765	46 515	173 812	165 763	150 155
Amortyzacja	7 907	7 948	8 093	7 825	7 566	7 342	7 024	6 393	31 772	28 325	25 793
Koszty osobowe	14 987	13 230	13 218	13 630	14 122	12 239	11 897	12 506	55 065	50 764	49 860
Inne koszty osobowe	3 316	3 254	3 415	3 780	3 070	2 867	3 002	3 142	13 765	12 081	11 300
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	2 372	2 299	1 945	2 506	2 098	2 187	2 613	2 607	9 122	9 505	9 444
Opłaty i podatki	126	3 790	244	9 268	233	(5 524)	229	11 615	13 428	6 553	10 009
<i>w tym opłaty do KNF</i>	4	3 506	5	9 023	3	(5 781)	-	11 357	12 538	5 579	9 121
Usługi obce	11 941	11 149	11 507	9 923	20 347	12 183	11 650	9 014	44 520	53 194	38 587
Inne koszty operacyjne	1 782	1 357	1 571	1 430	1 544	1 209	1 350	1 238	6 140	5 341	5 162
Pozostałe przychody	1 282	284	293	844	1 767	1 731	31	330	2 703	3 859	1 736
Strata z tytułu utraty wartości należności*	1 686	(384)	375	1 476	607	-	-	-	3 153	607	-
Pozostałe koszty	830	330	373	781	40	395	954	1 507	2 314	2 896	19 213
Zysk z działalności operacyjnej	44 790	43 053	46 199	36 163	44 310	49 950	48 947	43 342	170 205	186 549	143 230
Przychody finansowe	2 592	1 789	48 191	1 867	1 284	1 334	1 538	1 394	54 439	5 550	12 950
Koszty finansowe	2 662	2 168	2 124	2 208	2 438	(1 339)	2 497	7 551	9 162	11 147	12 079
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	1 923	3 412	4 472	746	1 910	3 609	3 045	1 495	10 553	10 059	3 518
Zysk przed opodatkowaniem	46 643	46 086	96 738	36 568	45 066	56 233	51 032	38 680	226 035	191 011	147 619
Podatek dochodowy	9 506	8 466	17 705	6 657	5 754	9 320	9 173	8 027	42 334	32 274	31 145
Zysk netto za okres	37 137	37 620	79 033	29 911	39 312	46 913	41 859	30 653	183 701	158 737	116 474

* Od 1 stycznia 2018 roku w związku z dostosowaniem do MSSF 9 Grupa wyodrębniła pozycję strata z tytułu utraty wartości należności, bez korygowania danych porównawczych (zwolnienie przewidziane w pkt. 7.2.15 MSSF 9)

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Objaśnienie: Giełda Papierów Wartościowych informuje, że na 30 września 2018 roku kierownictwo Grupy dokonało weryfikacji prawidłowości ujęcia darowizn przekazywanych na rzecz PFN w sprawozdaniach finansowych Grupy za lata 2016-2018 w świetle zapisów MSR 37 Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe. W wyniku przeprowadzonej analizy stwierdzono, iż wpłaty na rzecz PFN mają charakter darowizny oraz zobowiązanie do wniesienia całości wpłat na rzecz PFN przewidzianych dla GPW w akcie założycielskim fundacji, powstało w momencie przystąpienia GPW do fundacji i podpisania aktu założycielskiego. W związku z powyższym podjęto decyzję odnośnie retrospektywnej zmiany księgowego ujęcia wpłat na rzecz PFN polegającej na zdyskontowaniu wartości przyszłych wpłat, do których była zobowiązania GPW na dzień 31.12.2016 r. i ich jednorazowym ujęciu. Jednocześnie GPW skorygowała ujęte poprzednio w sprawozdaniach z całkowitych dochodów Grupy za lata 2016 i 2017 koszty opłat na rzecz PFN. Prezentowane dane w niniejszym raporcie to dane po tych korektach. Szczegółowe kwoty korekt przedstawiono w finansowej części skonsolidowanej niniejszego Sprawozdania w rozdziale Pozostałe przychody i koszty.

Uwaga: W niektórych pozycjach suma liczb w poszczególnych kolumnach lub wierszach tabel zawartych w niniejszym Raporcie może nie odpowiadać dokładnie łącznej sumie wyliczonej dla danej kolumny lub wiersza co wynika z zaokrągleń. Niektóre wartości procentowe w tabelach zamieszczonych w Raporcie również zostały zaokrąglone i sumy w tych tabelach mogą nie odpowiadać dokładnie 100%. Zmiany procentowe pomiędzy porównywanymi okresami zostały obliczone na bazie kwot oryginalnych (a nie zaokrąglonych).

Tabela 30 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2016 – 2018

tys. zł	2018				2017				2016
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.
Aktywa trwałe	580 375	575 125	578 568	580 697	596 354	594 774	597 220	597 334	597 287
Rzeczowe aktywa trwałe	108 158	106 156	108 245	108 691	110 784	112 036	113 777	116 716	119 130
Wartości niematerialne	254 564	254 491	258 320	260 918	263 769	264 694	267 158	268 268	269 593
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	207 267	203 273	199 929	195 986	207 389	205 221	201 590	198 577	197 231
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	540	863	1 800	4 472	3 803	1 796	3 349	3 261	1 809
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-	-	271	280	278	278	288
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	101	200	204	197	-	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	5 523	5 920	5 848	6 211	6 116	6 525	6 846	6 012	5 014
Inne długoterminowe aktywa finansowe	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222
Aktywa obrotowe	636 942	618 283	693 410	612 539	550 699	513 493	615 476	592 548	560 561
Zapasy	64	64	60	54	56	54	53	60	57
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	-	71	71	71	71	95	71	559	428
Należności handlowe oraz pozostałe należności	69 437	78 747	68 509	87 399	64 096	63 768	89 069	165 243	113 262
Aktywa z tytułu świadczonych usług	1 215	2 122	1 946	-	-	-	-	-	-
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	377 502	364 221	380 982	201 402	-	-	-	-	-
Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	12 151	-	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-	-	250 590	162 646	70 470	153 546	84 147
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	188 724	173 058	241 842	311 462	235 886	286 930	455 813	273 140	362 667
Aktywa razem	1 217 317	1 193 408	1 271 978	1 193 236	1 147 053	1 108 267	1 212 696	1 189 882	1 157 848
Kapitał własny	890 538	853 355	815 827	829 346	799 467	759 686	712 752	761 096	730 592
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	1 267	1 126	1 194	1 349	1 347	1 128	1 106	1 035	1 184
Zyski zatrzymane	824 816	787 776	750 185	763 551	733 682	694 132	647 246	695 646	665 018
Udziały niekontrolujące	590	588	583	581	573	561	535	550	525
Zobowiązania długoterminowe	269 333	268 290	265 955	264 884	270 781	271 200	269 452	269 111	155 436
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	243 961	243 864	243 767	243 670	243 573	243 475	243 378	243 281	123 459
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 147	1 130	1 239	1 454	1 454	1 468	1 838	2 274	1 832
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	-	-	-	-	-	-	17	32
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	5 033	5 173	5 313	5 452	5 592	5 996	6 064	6 132	6 200
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 357	6 358	3 941	2 682	7 108	7 286	5 276	4 588	9 675
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	11 835	11 765	11 695	11 626	13 054	12 975	12 896	12 819	14 238
Zobowiązania krótkoterminowe	57 446	71 763	190 196	99 006	76 805	77 381	230 492	159 675	271 820
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 938	2 099	1 899	2 070	1 938	2 100	1 896	2 069	122 882
Zobowiązania handlowe	8 575	7 905	18 775	23 849	21 303	6 169	3 496	6 199	6 387
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	14 278	11 684	10 525	8 141	12 958	10 515	8 060	5 812	8 114
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	-	-	15	31	48	64	62	62
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	3 158	1 066	8 688	1 636	6 012	4 587	7 597	13 188	16 154
Zobowiązania z tytułu pożyczek i kredytów	-	-	-	-	-	20 021	59 958	59 798	-
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	3 581	12 533	22 375	33 037	-	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe pasywów*	559	559	563	559	7 386	15 641	37 194	41 722	7 144
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	68	68	68	67	210	191	318	317	333
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	25 289	35 849	127 303	29 632	26 967	18 109	111 909	30 508	110 744
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 217 317	1 193 408	1 271 978	1 193 236	1 147 053	1 108 267	1 212 696	1 189 882	1 157 848

* Od 2018 roku przychody przyszłych okresów prezentowane są w pozycji zobowiązania z tytułu świadczonych usług

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

V. 2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

Grupa wyróżnia trzy segmenty przychodowe:

- ♦ rynek finansowy,

- ◆ rynek towarowy,
- ◆ pozostałe przychody.

Przychody z rynku finansowego dzielą się na przychody dotyczące:

- ◆ obsługi obrotu,
- ◆ obsługi emitentów,
- ◆ sprzedaży informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych.

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 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 w 2018 roku stanowią trzecie w kolejności największe źródło 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, 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. Na przychody ze sprzedaży informacji w czasie rzeczywistym składają się również przychody ze sprzedaży stawek referencyjnych WIBOR i WIBID.

Przychody Grupy w segmencie rynku towarowego stanowią przychody TGE i IRGiT oraz przychody InfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego oraz podmiotu odpowiedzialnego za bilansowanie.

Przychody z rynku towarowego dzielą się na przychody z:

- ♦ obsługi obrotu,
- ♦ prowadzenia Rejestru Świadczeń Pochodzenia,
- ♦ rozliczenia transakcji,
- ♦ ze sprzedaży informacji.

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, w tym przychody z tytułu prowadzenia systemu RRM, a także przychody InfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego i podmiotu odpowiedzialnego za bilansowanie.

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 GPW i Grupy TGE m.in. z tytułu działalności edukacyjnej, wynajmu powierzchni oraz działalności promocyjnej.

W 2018 r. Grupa uzyskała przychody ze sprzedaży równe 346,8 mln zł, co oznacza spadek o 1,5% (5,2 mln zł) w stosunku do 2017 r.

Spadek przychodów ze sprzedaży w 2018 r. w stosunku do 2017 r. związany był ze spadkiem o 8,1% (17,0 mln zł) przychodów osiągniętych w segmencie rynku finansowego. Na spadek ten największy wpływ miał spadek przychodów z obrotu akcjami, co z kolei było rezultatem spadku wartości obrotów na rynku akcji. Natomiast przychody z rynku towarowego wzrosły o 11,5 mln zł, tj. o 8,1% w stosunku do roku 2017. Największy wpływ na wzrost przychodów na rynku towarowym miały przychody z obrotu energią elektryczną, a także z rozliczania transakcji.

Przychody ze sprzedaży TGE w 2018 r. wyniosły 103,0 mln zł, a w 2017 r. 97,1 mln zł. Przychody IRGiT ze sprzedaży usług w 2018 roku wyniosły 49,6 mln zł, natomiast w 2017 roku 44,3 mln zł. Przychody BondSpot S.A. w 2018 i w 2017 roku osiągnęły odpowiednio: 11,4 mln zł oraz 13,0 mln zł.

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

Tabela 31 Skonsolidowane przychody Grupy GPW i ich struktura w latach 2016 - 2018

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	%	2017	%	2016	%		
Rynek finansowy	191 852	55%	208 849	59%	183 698	59%	(16 997)	-8,1%
Przychody z obsługi obrotu	124 280	36%	141 336	40%	119 079	38%	(17 056)	-12,1%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	94 082	27%	109 564	31%	89 520	29%	(15 482)	-14,1%
Instrumenty pochodne	12 068	3%	11 888	3%	12 202	4%	180	1,5%
Inne opłaty od uczestników rynku	7 396	2%	7 498	2%	6 836	2%	(102)	-1,4%
Instrumenty dłużne	10 354	3%	11 958	3%	10 111	3%	(1 604)	-13,4%
Inne instrumenty rynku kasowego	380	0%	428	0%	410	0%	(48)	-11,2%
Przychody z obsługi emitentów	22 805	7%	24 968	7%	23 930	8%	(2 163)	-8,7%
Opłaty za notowanie	19 732	6%	20 013	6%	19 918	6%	(281)	-1,4%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	3 073	1%	4 955	1%	4 012	1%	(1 882)	-38,0%
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	44 767	13%	42 545	12%	40 689	13%	2 222	5,2%
Informacje czasu rzeczywistego oraz przychody z tyt. kalkulacji stawek referencyjnych	41 142	12%	39 529	11%	37 933	12%	1 613	4,1%
Indeksy i dane historyczno-statystyczne	3 625	1%	3 016	1%	2 756	1%	609	20,2%
Rynek towarowy	153 555	44%	142 088	40%	125 254	40%	11 467	8,1%
Przychody z obsługi obrotu	78 547	23%	70 092	20%	60 857	20%	8 455	12,1%
Obrót energią elektryczną	18 395	5%	8 815	3%	10 191	3%	9 580	108,7%
Rynek kasowy	3 023	1%	2 680	1%	2 976	1%	343	12,8%
Rynek terminowy	15 372	4%	6 135	2%	7 215	2%	9 237	150,6%
Obrót gazem	10 809	3%	10 846	3%	9 235	3%	(37)	-0,3%
Rynek kasowy	2 511	1%	2 441	1%	2 655	1%	70	2,9%
Rynek terminowy	8 298	2%	8 405	2%	6 580	2%	(107)	-1,3%
Obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia	37 817	11%	39 614	11%	32 003	10%	(1 797)	-4,5%
Inne opłaty od uczestników rynku	11 526	3%	10 817	3%	9 428	3%	709	6,6%
Prowadzenie RŚP	28 696	8%	30 628	9%	24 907	8%	(1 932)	-6,3%
Rozliczenia transakcji	45 862	13%	41 019	12%	39 163	13%	4 843	11,8%
Przychody ze sprzedaży informacji	450	0%	349	0%	327	0%	101	28,9%
Pozostałe przychody	1 374	0%	1 019	0%	1 910	1%	355	34,8%
Razem	346 781	100%	351 956	100%	310 862	100%	(5 175)	-1,5%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

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

Tabela 32 Zestawienie skonsolidowanych przychodów Grupy od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2016 - 2018

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	%	2017	%	2016	%		
Przychody od odbiorców zagranicznych	93 296	27%	83 535	24%	71 917	23%	9 761	11,7%
Przychody od odbiorców krajowych	253 485	73%	268 421	76%	238 945	77%	(14 936)	-5,6%
Razem	346 781	100%	351 956	100%	310 862	100%	(5 175)	-1,5%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Średnie kursy wymiany EUR/PLN wyniosły w 2018, 2017 i 2016 r. odpowiednio 4,26 EUR/PLN, 4,26 EUR/PLN oraz 4,36 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 2018 r. wyniosły 124,3 mln zł w porównaniu do 141,3 mln zł uzyskanych w 2017 r.

W 2018 r. udział przychodów z tytułu obrotu w łącznych przychodach na rynku finansowym wyniósł 64,8%, w porównaniu do 67,7% w roku ubiegłym. Najwyższy udział w przychodach z obsługi obrotu (85,8%) stanowią przychody z Głównego Rynku, które w 2018 r. wyniosły 105,5 mln zł. Pozostały udział w przychodach mają rynki Treasury BondSpot Poland, NewConnect oraz Catalyst.

Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym

W 2018 r. przychody Grupy z tytułu obsługi obrotu **akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym** wyniosły 94,1 mln zł w porównaniu do 109,6 mln zł w 2017 r.

Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku w 2018 roku wyniosła 211,9 mld zł i była niższa od wartości obrotów z 2017 roku o 18,8%, w tym nastąpił spadek obrotów sesyjnych o 13,6% i transakcji pakietowych o 69,1%. Spadek obrotów w 2018 roku wpłynął na spadek przychodów z tytułu obrotu akcjami o 14,1% w stosunku do 2017 r.

Należy wziąć pod uwagę, że rok 2017 był rekordowy jeśli chodzi o wartość obrotów na rynku akcji, a średnie obroty miesięczne wyniosły 21,7 mld zł (biorąc pod uwagę obroty sesyjne i pakietowe). W 2018 roku nastąpił spadek obrotów do poziomu 17,7 mld zł na miesiąc, jednak były one wyższe niż w 2016 r., w którym średnie miesięczne obroty wyniosły 16,9 mld zł. Jako przyczyny spadku obrotów w porównaniu z rokiem ubiegłym należy wskazać:

- ♦ zmianę sytuacji rynkowej i spadki głównych indeksów GPW. W roku 2017 WIG20 wzrósł o ponad 26%, natomiast w 2018 roku indeks spadł o 7,5%. Sytuacja rynkowa nie sprzyjała lokowaniu środków na rynku akcji i inwestorzy wybierali inne klasy aktywów, które były w stanie wygenerować dodatni zwrot,
- ♦ zmniejszenie aktywności krajowych inwestorów instytucjonalnych: TFI i OFE.

Tabela 33 Dane dot. rynków akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym (w mln zł)	94,1	109,6	89,5	(15,5)	-14,1%
Główny Rynek:					
Wartość obrotów (w mld zł)	211,9	261,0	202,3	(49,1)	-18,8%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	12,8	15,4	14,0	(2,6)	-17,0%
NewConnect:					
Wartość obrotów (w mld zł)	1,7	1,5	1,4	0,2	13,1%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	1,5	2,8	3,5	(1,3)	-47,1%

Źródło: Spółka

Instrumenty pochodne

Przychody Grupy z obsługi transakcji instrumentami pochodnymi na rynku finansowym wyniosły w 2018 r. 12,1 mln zł, w porównaniu do 11,9 mln zł w 2017 r., co oznacza wzrost o 0,2 mln zł, tj. 1,5%.

Całkowity wolumen obrotu instrumentami pochodnymi w 2018 roku został zrealizowany na poziomie wyższym w stosunku do wolumenu obrotu zrealizowanego w porównywalnym okresie 2017 r. o 7,1%. W tym samym czasie wolumen obrotów kontraktami terminowymi na indeks WIG20, odpowiadający za większość przychodów z obrotu instrumentami pochodnymi spadł o 1,3%, co zdecydowało o wzroście przychodów jedynie na poziomie 1,5%.

Z kolei wolumen obrotu kontraktami terminowymi na walutę wzrósł z poziomu 1,1 mln w 2017 roku do 2,0 mln w 2018 roku, tj. o 89,9%. Jednakże opłaty od kontraktów terminowych na waluty są najniższe spośród opłat dotyczących kontraktów terminowych, stąd ich wpływ na przychody jest znacznie mniejszy.

Tabela 34 Dane dot. rynku instrumentów pochodnych

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty pochodne (w mln zł)	12,1	11,9	12,2	0,2	1,5%
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln sztuk):	8,2	7,6	8,0	0,5	7,1%
w tym: wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 (mln sztuk)	4,4	4,5	4,7	(0,1)	-1,3%

Źródło: Spółka

Inne opłaty od uczestników rynku

Przychody Grupy z tytułu innych opłat od uczestników rynku w 2018 r. wyniosły 7,4 mln zł i były na porównywalnym poziomie do tych przychodów z 2017 r. (7,5 mln zł). 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 2018 r. przychody Grupy w podsegmencie **instrumentów dłużnych** osiągnęły poziom 10,4 mln zł, w porównaniu do 12,0 mln zł w 2017 r., co oznacza spadek o 13,4% tj. o 1,6 mln zł. Większość przychodów Grupy (9,7 mln zł w 2018 r.) w segmencie instrumentów dłużnych wygenerował rynek Treasury BondSpot Poland (TBSP).

Spadek przychodów w podsegmencie instrumentów dłużnych w stosunku do 2017 r. jest wynikiem niższych przychodów na rynku TBSP.

Spadek przychodów na rynku TBSP w 2018 roku w stosunku do 2017 roku wynika głównie ze spadku wartości transakcji zarówno w segmencie Cash jak i w segmencie transakcji warunkowych.

Wartość obrotów polskimi papierami skarbowymi na rynku TBSP w 2018 r. wyniosła 407,3 mld zł i była niższa niż 2017 roku o 23,8%. Spadek wartości transakcji nastąpił w segmencie transakcji Cash i w segmencie transakcji warunkowych. Wartość transakcji warunkowych w 2018 roku wyniosła 260,5 mld zł, co oznacza spadek o 23,0% w stosunku do wartości transakcji w 2017 roku. Natomiast wartość transakcji na rynku kasowym wyniosła 146,8 mld zł, co oznacza spadek o 25,2% w stosunku do 2017 roku.

Na aktywność na rynku TBSP w 2018 r. wpływały przede wszystkim czynniki rynkowe kształtujące sytuację na rynku krajowych stóp procentowych, co z kolei miało wpływ na poziom rentowności i cen na krajowym rynku obligacji skarbowych. Wśród tych czynników należy wskazać m.in. na obecne dyskontowane relatywnie niskie odczyty dotyczące poziomu inflacji i zapowiedzianego przez RPP braku podwyżek stóp procentowych do końca 2020 r. oraz ograniczoną podaż obligacji na przetargach organizowanych przez MF związaną głównie z dobrą sytuacją budżetową oraz zrealizowaniem w 2017 r. w znacznym stopniu planu sprzedaży SPW przez MF na 2018 r.

Bezpośredni wpływ na kształtowanie się aktywności uczestników rynku SPW, w szczególności na rynku repo, miał utrzymujący się wysoki poziom płynności w krajowym systemie bankowym oraz efekt obowiązującej od 2016 r. ustawy o podatku od niektórych instytucji finansowych. Podatek ten stanowi czynnik negatywnie wpływający na aktywność banków na rynku wtórnym w obszarze transakcji warunkowych (sell/buy back i repo), z jednej strony ograniczając tenor zawieranych transakcji, z drugiej zaś w sposób bezpośredni ograniczając aktywność transakcyjną na rynku REPO na koniec każdego miesiąca w celu ograniczenia ewentualnych skutków zawartych transakcji otwarcia na wzrost aktywów stanowiących podstawę opodatkowania, oraz pośrednio ograniczając aktywność transakcyjną na rynku transakcji kasowych.

Wartość obrotów na rynku Catalyst spadła w stosunku do 2017 r. o 7,6%. Jednakże przychody z tego tytułu mają niewielki udział w całości przychodów Grupy z obsługi obrotu instrumentami dłużnymi.

Tabela 35 Dane dot. rynku instrumentów dłużnych

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	10,4	12,0	10,1	(1,6)	-13,4%
Catalyst:					
Wartość obrotów (mld zł)	2,6	2,8	3,1	(0,2)	-7,6%
w tym: Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	2,0	1,9	2,1	0,1	3,5%
Treasury BondSpot Poland, wartość obrotów:					
Transakcje warunkowe (mld zł)	260,5	338,5	158,3	(78,0)	-23,0%
Transakcje rynku kasowego (mld zł)	146,8	196,2	254,5	(49,3)	-25,2%

Źródło: Spółka

Inne instrumenty rynku kasowego

Przychody Grupy z obrotu innymi instrumentami rynku kasowego w 2018 r. wyniosły 380 tys. zł w porównaniu do 428 tys. zł w 2017 r. Na przychody te składają się opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, ETF-ami i warrantami. Najwyższy spadek o 40 tys. zł nastąpił w obrocie certyfikatami strukturyzowanymi.

OBSŁUGA EMITENTÓW

Przychody Grupy z **obsługi emitentów** na rynku finansowym w 2018 r. wyniosły 22,8 mln zł, w porównaniu do 25,0 mln zł w 2017 r.

W 2018 r. przychody z **opłat za notowanie** wyniosły 19,7 mln zł, w porównaniu do 20,0 mln zł w roku poprzednim. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość przychodów za notowanie jest liczba notowanych emitentów na rynkach GPW oraz ich kapitalizacja na koniec poprzedniego roku.

Przychody z tytułu **opłat za wprowadzenie oraz inne opłaty** wykazały spadek w 2018 roku o 1,9 mln zł w stosunku do 2017 roku. W 2018 roku wyniosły 3,1 mln zł wobec 5,0 mln zł uzyskanych w 2017 roku. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość ww. przychodów jest liczba debiutów na parkietach GPW oraz wartość akcji i obligacji wprowadzonych do obrotu. W 2018 roku nastąpił znaczny spadek wartości emisji zarówno IPO jak i SPO w stosunku do 2017 r.

Wartość emisji akcji w ramach IPO na Głównym Rynku oraz NewConnect spadła z poziomu 7,7 mld zł w 2017 roku do 0,3 mld zł w 2018 roku. Natomiast wartość emisji SPO spadła z poziomu 90,8 mld zł w 2017 roku do poziomu 5,4 mld zł w 2018 roku.

W 2017 roku miało miejsce SPO UniCredit o wartości 55,9 mld zł oraz Banco Santander S.A. o wartości 30,1 mld zł, z czego wynika wysoki poziom wartości emisji SPO w 2017 roku.

Przychody z obsługi emitentów na Głównym Rynku GPW spadły o 8,7% w stosunku do 2017 r. i wyniosły 18,4 mln zł. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne dla Głównego Rynku zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 36 Dane dot. Głównego Rynku GPW

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Główny Rynek					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	18,4	20,1	19,6	-1,7	-8,7%
łącznie kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł)	1 128,5	1 379,9	1 115,7	-251,3	-18,2%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek krajowych	578,9	671,0	557,1	-92,0	-13,7%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	549,6	708,9	558,6	-159,3	-22,5%
łącznie liczba notowanych spółek	465	482	487	-17	-3,5%
w tym: Liczba notowanych spółek krajowych	414	432	434	-18	-4,2%
w tym: Liczba notowanych spółek zagranicznych	51	50	53	1	2,0%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł) *	5,6	98,2	4,9	-92,7	-94,3%
Liczba nowych spółek (w okresie)	7	15	19	-8	-53,3%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	1,6	16,7	5,6	-15,1	-90,2%
Liczba spółek wycofanych z obrotu	25	20	19	5	25,0%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu** (w mld zł)	18,4	8,1	7,3	10,3	127,3%

* w I kwartale 2017 r. miało miejsce SPO (oferta wtórna) UniCredit S.p.A. o wartości 55,9 mld zł,

* w III 2017r. kwartale miało miejsce SPO Banco Santander S.A. o wartości 30,1 mld zł

** w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Źródło: Spółka

Przychody z obsługi emitentów na rynku NewConnect w 2018 roku wyniosły 2,1 mln zł wobec 2,2 mln zł osiągnięte w 2017 roku. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 37 Dane dot. NewConnect

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
NewConnect					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	2,1	2,2	2,3	-0,1	-4,6%
łącznie kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł)	7,4	9,6	9,8	-2,2	-23,2%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek krajowych	7,2	9,4	9,5	-2,3	-24,0%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	0,2	0,2	0,3	0,0	12,9%
łącznie liczba notowanych spółek	387	408	406	-21	-5,1%
w tym: Liczba notowanych spółek krajowych	381	401	398	-20	-5,0%
w tym: Liczba notowanych spółek zagranicznych	6	7	8	-1	-14,3%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł)	0,1	0,3	0,2	-0,2	-51,7%
Liczba nowych spółek (w okresie)	15	19	16	-4	-21,1%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,6	1,0	0,5	(0,4)	-44,2%
Liczba spółek wycofanych z obrotu*	36	15	30	21	140,0%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu** (w mld zł)	1,0	1,1	1,3	-0,1	-13,2%

* uwzględnia spółki, które zostały przeniesione na Główny Rynek

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

Źródło: Spółka

Przychody z obsługi emitentów na rynku Catalyst spadły w stosunku do 2017 r. Spadek ten jest wynikiem spadku liczby notowanych instrumentów: 575 na koniec 2018 r., w porównaniu do 608 na koniec 2017 r. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 38 Dane dot. rynku Catalyst

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Catalyst					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	2,3	2,6	2,1	-0,3	-12,4%
Liczba emitentów	148	161	176	-13	-8,1%
Liczba wyemitowanych instrumentów	575	608	566	-33	-5,4%
w tym : nieskarbowych	527	566	525	-39	-6,9%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł)	777,2	751,7	707,4	25,5	3,4%
w tym : nieskarbowych	86,6	95,8	81,8	-9,1	-9,5%

Źródło: Spółka

SPRZEDAŻ INFORMACJI

Przychody z tytułu sprzedaży informacji w 2018 roku zarówno z rynku finansowego jak i z rynku towarowego wyniosły 45,2 mln zł, w porównaniu do 42,9 mln zł uzyskanych w 2017 roku.

Tabela 39 Dane dot. sprzedaży informacji

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych * (mln zł)	45,2	42,9	41,0	2,3	5,4%
Liczba dystrybutorów informacji	78	52	51	26	50,0%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	248,1	244,4	224,6	3,7	1,5%

* Przychody ze sprzedaży informacji zawierają dane z rynku finansowego i z rynku towarowego.

Źródło: Spółka

Wzrost przychodów ze sprzedaży informacji w 2018 roku wynikał z:

- ♦ pozyskania nowych klientów na dane Grupy Kapitałowej GPW (głównie dystrybutorów informacji oraz użytkowników danych non-display, w tym tzw. systematycznych internalizatorów),
- ♦ prowadzenia sprzedaży danych o stawkach WIBID/WIBOR przez cały 2018 (podczas gdy w 2017 sprzedaż ta była realizowana w drugim półroczu – od 1.07.2017),
- ♦ wprowadzenia (od 1.01.2018) opłat za dystrybucję danych opóźnionych z GPW oraz za wykorzystywanie danych GPW przez tzw. Service Facilitators, czyli podmioty współpracujące z dystrybutorami w udostępnianiu danych abonentom,
- ♦ bardzo szybkiego wzrostu liczby abonentów przede wszystkim danych GPW Benchmark, jak również istotnego wzrostu abonentów danych BondSpot i TGE,
- ♦ zaoferowania nowych produktów zawierających dane przetworzone, pozyskania nowych klientów i zmian opłat w tym segmencie produktowym.

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 Świadczeń Pochodzenia, a także od przychodów z tytułu rozliczenia transakcji i rozrachunków towarów giełdowych w ramach podsegmentu rozliczenia transakcji prowadzonego przez spółkę IRGiT.

Przychody Grupy GPW z rynku towarowego w 2018 r. wyniosły 153,6 mln zł w porównaniu do 142,1 mln zł uzyskanych w 2017 roku.

Wyższe przychody z rynku towarowego w 2018 roku w stosunku do 2017 roku wynikały przede wszystkim ze wzrostu przychodów z tytułu obrotu energią elektryczną, które wyniosły 18,4 mln zł w stosunku do 8,8 mln zł w 2017 r. Oznacza to wzrost o 108,7%, tj. o 9,6 mln zł. W ramach obsługi obrotu wzrost wykazały także przychody z Innych opłat od uczestników rynku o 0,7 mln zł. Znaczący wzrost w ramach przychodów z rynku towarowego odnotowały przychody z tytułu rozliczenia transakcji o 11,8%, tj. o 4,8 mln zł. Na porównywalnym poziomie w stosunku do 2017 roku ukształtowały się przychody z obrotu gazem i wyniosły 10,8 mln zł. W stosunku do poprzedniego roku spadły natomiast przychody z tytułu obrotu świadectwami pochodzenia o 4,5% tj. 1,8 mln zł i z tytułu prowadzenia rejestru świadectw pochodzenia o 6,3%, tj. 1,9 mln zł.

Przychody ze sprzedaży informacji na rynku towarowym to przychody ze sprzedaży informacji poprzez kanały GPW. Przychody ze sprzedaży informacji z rynku towarowego w 2018 roku wyniosły 450 tys. zł wobec 349 tys. zł uzyskanych w 2017 r.

OBSŁUGA OBROTU

W 2018 r. przychody z obsługi obrotu na rynku towarowym wyniosły 78,5 mln zł i były wyższe o 8,5 mln zł w porównaniu do 70,1 mln zł uzyskanych w roku poprzednim.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu energią elektryczną wyniosły w 2018 r. 18,4 mln zł, w porównaniu do 8,8 mln zł w roku poprzednim. Na przychody z tytułu obrotu energią elektryczną składały się przychody na rynku kasowym w wysokości 3,0 mln zł i przychody na rynku terminowym w wysokości 15,4 mln zł. Łączny wolumen obrotów na rynku energii prowadzonym przez TGE wyniósł 226,1 TWh w 2018 r. w porównaniu do 111,7 TWh w 2017 r. Największy wzrost wolumenu obrotu energią elektryczną nastąpił w transakcjach terminowych, co miało związek ze wzrostem poziomu tzw. obliwa obrotu energią elektryczną poprzez rynek regulowany oraz uchwalenie ustawy w sprawie cen energii.

Rynek obrotu energią elektryczną jest wrażliwy na zmiany zachodzące w otoczeniu prawnym oraz międzynarodowym. Na wzrost obrotu na rynku energii elektrycznej w 2018 roku wpływ miała najpierw zmiana zapisu w ustawie Prawo energetyczne o obowiązku sprzedaży energii elektrycznej, która miała miejsce w grudniu 2017 roku. Nowelizacja ta zwiększyła obowiązkowy poziom sprzedaży energii za pośrednictwem giełd towarowych do poziomu nie mniejszego niż 30% energii elektrycznej wytworzonej w danym roku. Natomiast w kolejna nowelizacja Ustawy Prawo energetyczne wprowadzająca obbligo na poziomie 100% została przyjęta przez Sejm 9 listopada 2018 roku, a terminem jej wejścia w życie to 1 stycznia 2019 roku. Choć zmiany te wchodziły w życie dopiero w 2019 roku to po części miało już przełożenie na obroty w 2018 roku. W 2017 roku obbligo sprzedaży energii na giełdach wynosiło 15%. Zmiany poziomów obliwa w ustawie mają na celu ograniczenie ewentualnych wzrostów cen energii elektrycznej na rynku hurtowym.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu gazem wyniosły w 2018 r. 10,8 mln zł, co oznacza zbliżony poziom przychodów z obrotu gazem w 2017 roku. W 2018 roku z segmentu kasowego przychody wyniosły 2,5 mln zł, natomiast z segmentu terminowego 8,3 mln zł. Wolumen obrotu gazem ziemnym na parkiecie TGE wyniósł 143,3 TWh w 2018 r., w porównaniu do 138,7 TWh w 2017 r. Na rynku gazu wzrost wolumenu obrotu odnotowano w szczególności w transakcjach terminowych (o 4,3% r/r).

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi wyniosły w 2018 r. 37,8 mln zł, w porównaniu do 39,6 mln zł w roku poprzednim, co oznacza spadek o 1,8 mln zł. W 2018 r. wolumen obrotu prawami majątkowymi wyniósł 59,6 TWh w porównaniu do 59,5 TWh (z RTT) w 2017 r. Zmiany przychodów z tytułu obrotu prawami majątkowymi nie odpowiadają proporcjonalnie 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 2018 r. 30,8 TWh, w porównaniu do 29,8 TWh w poprzednim roku. Przychody z tytułu obrotu prawami

majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia energii elektrycznej (PMOZE) stanowiły w analizowanych okresach odpowiednio 69,4% oraz 66,6% przychodów ogółem Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi. Udział przychodów z kogeneracji w 2018 roku wzrósł z 14,8% w 2017 roku do 16,2% w 2018 r. Natomiast w 2018 roku zanotowano spadek przychodów z obrotu prawami majątkowymi dla efektywności energetycznej (tzw. białe certyfikaty). Przychody te wyniosły odpowiednio 5,5 mln zł w 2018 roku i 7,0 mln zł w 2017 roku. Udział przychodów z białych certyfikatów w przychodach z obrotu prawami majątkowymi w 2018 roku wyniósł 14,4%.

Przychody Grupy z tytułu innych opłat od uczestników rynku towarowego w 2018 r. wyniosły 11,5 mln zł, w porównaniu do 10,8 mln zł w 2017 r., co oznacza wzrost 6,6% (0,7 mln zł). Inne opłaty od uczestników rynku towarowego stanowiły opłaty od uczestników rynków TGE w wysokości 6,2 mln zł, przychody InfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego w wysokości 2,0 mln zł oraz przychody Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych, które w analizowanym okresie wynosiły 3,3 mln zł, na które składały się opłaty za członkostwo, udział w rynkach prowadzonych przez TGE oraz pozostałe opłaty.

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 usługi związane z raportowaniem transakcji w ramach RRM (Registered Reporting Mechanism), opłat za dostęp do systemu oraz opłaty za zarządzanie środkami funduszu gwarancyjnego. Wysokość innych opłat od uczestników rynku zależy w dużej mierze od aktywności Członków IRGIT, w szczególności liczby wykonywanych transakcji, liczby nowych klientów domów maklerskich oraz liczby nowych dostępu do systemu rozliczeniowego.

Spśród wymienionych powyżej pozycji w TGE największy udział mają przychody z opłat giełdowych, które stanowią 66,3% przychodów z tytułu innych opłat. W 2018 roku przychody z opłat giełdowych wynosiły 4,1 mln zł i były wyższe o 4,4% od przychodów zrealizowanych w 2017 roku. Na koniec grudnia 2018 r. status członka na Rynku Towarów Giełdowych (RTG) miało 72 spółek, czyli o 2 więcej niż na koniec grudnia ubiegłego roku.

Tabela 40 Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Rynek towarowy, przychody z obsługi obrotu (mln zł)	78,5	70,1	60,9	8,5	12,1%
Wolumen obrotów energią elektryczną:					
Transakcje spot (TWh)	27,7	25,2	27,6	2,5	9,8%
Transakcje terminowe (TWh)	198,3	86,4	99,0	111,9	129,5%
Wolumen obrotów gazem:					
Transakcje spot (TWh)	23,7	24,0	24,6	-0,3	-1,3%
Transakcje terminowe (TWh)	119,6	114,7	89,9	5,0	4,3%
Wolumen obrotów prawami majątkowymi (TGE) (TWh)	59,6	59,5	51,0	0,1	0,2%

Źródło: Spółka

REJESTR ŚWIADECTW POCHODZENIA

W 2018 r. przychody z tytułu prowadzenia **Rejestru Świadectw Pochodzenia** wyniosły 28,7 mln zł, w porównaniu do 30,6 mln zł w 2017 r., co oznacza spadek o 6,3%. Spadek przychodów z tytułu prowadzenia RŚP wynikał ze spadku umorzonych praw majątkowych (o 9,4%) i wystawionych praw majątkowych (o 2,6%).

Tabela 41 Dane dot. Rejestru Świadczeń Pochodzenia

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Rynek towarowy, przychody z tytułu prowadzenia Rejestru Świadczeń Pochodzenia energii elektrycznej (mln zł)	28,7	30,6	24,9	-1,9	-6,3%
Wystawione prawa majątkowe (TWh)	47,7	49,0	47,7	-1,3	-2,6%
Umorzone prawa majątkowe (TWh)	47,4	52,3	43,0	-4,9	-9,4%

Źródło: Spółka

ROZLICZENIA TRANSAKCJI

Grupa uzyskuje przychody z tytułu prowadzenia **działalności rozliczeniowej** prowadzonej przez IRGiT, spółkę zależną TGE. W 2018 r. przychody te wyniosły 45,9 mln zł w stosunku do 41,0 mln zł w 2017 r. Wzrost przychodów wynika ze wzrostu wolumenów obrotu na rynkach prowadzonych przez TGE. Przychody z rozliczania transakcji na rynku energii elektrycznej wyniosły 11,2 mln zł, na rynku gazu 19,2 mln zł i z rozliczania obrotu prawami majątkowymi 15,5 mln zł.

POZOSTAŁE PRZYCHODY

Pozostałe przychody Grupy w 2018 r. wyniosły 1,4 mln zł, podczas gdy w 2017 r. 1,0 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 2018 r. wyniosły 173,8 mln zł, co oznacza wzrost o 4,9% (8,0 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego. Wzrost kosztów operacyjnych był wynikiem wzrostu kosztów amortyzacji (o 3,4 mln zł), kosztów osobowych i innych kosztów osobowych (o 6,0 mln zł razem), kosztów podatków i opłat (o 6,9 mln zł), w tym opłat dla KNF z tytułu nadzoru (o 7 mln zł) oraz spadku kosztów usług obcych (o 8,7 mln zł) i kosztów czynszów i opłat eksploatacyjnych (o 0,4 mln zł).

Jednostkowe koszty działalności operacyjnej **GPW S.A.** w 2018 r. wyniosły 113,0 mln zł, co oznacza wzrost o 3,1 mln zł, tj. o 2,8% w stosunku do 2017 roku. Wzrost kosztów działalności operacyjnej w omawianym okresie w stosunku do 2017 r. nastąpił na wszystkich pozycjach rodzajowych kosztów, za wyjątkiem usług obcych. W 2018 roku Giełda zapłaciła wyższą o 3,8 mln zł opłatę za nadzór KNF.

Koszty działalności operacyjnej **TGE** za 2018 r. wyniosły 42,6 mln zł, w stosunku do 37,5 mln zł w 2017 roku. O zwiększeniu kosztów w bieżącym okresie w stosunku do okresu porównywalnego zdecydował w głównej mierze wzrost kosztów amortyzacji o 39,2%, tj. o 2,4 mln zł oraz wzrost kosztów podatków i opłat o 1,8 mln zł, tj. 126,5%. Opłata roczna za nadzór KNF w 2018 r. wyniosła 3,2 mln zł wobec 1,4 mln zł zapłaconej w 2017 roku, co oznacza wzrost o 134,8%.

Koszty operacyjne **IRGiT** w 2018 roku wyniosły 15,4 mln zł, co oznacza wzrost w stosunku do 2017 roku o 1,3 mln zł. Podobnie jak inne Spółki z GK GPW Izba Rozliczeniowa zapłaciła wyższą kwotę za nadzór KNF w 2018 roku w stosunku do opłaty za nadzór w 2017 roku, tj. odpowiednio 2,4 mln zł i 1,1 mln zł.

Koszty operacyjne **BondSpot** w 2018 r. wyniosły 10,8 mln zł wobec kosztów na poziomie 9,9 mln zł poniesionych w 2017 r., co oznacza wzrost kosztów o 9,2%, tj. o 0,9 mln zł. Zrealizowany wzrost wynika głównie ze wzrostu kosztów usług obcych o 0,8 mln zł.

Tabela 42 Skonsolidowane koszty działalności operacyjnej Grupy i ich struktura w latach 2016 – 2018.

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018		2017		2016			
		%		%		%		
Amortyzacja	31 772	18%	28 325	17%	25 793	17%	3 447	12,2%
Koszty osobowe	55 065	32%	50 764	31%	49 860	33%	4 301	8,5%
Inne koszty osobowe	13 765	8%	12 081	7%	11 300	8%	1 684	13,9%
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	9 122	5%	9 505	6%	9 444	6%	(383)	-4,0%
Opłaty i podatki	13 428	8%	6 553	4%	10 009	7%	6 875	104,9%
<i>w tym opłaty do KNF</i>	12 538	7%	5 579	3%	9 121	6%	6 959	124,7%
Usługi obce	44 520	26%	53 194	32%	38 587	26%	(8 674)	-16,3%
Inne koszty operacyjne	6 140	4%	5 341	3%	5 162	3%	799	15,0%
Razem	173 812	100%	165 763	100%	150 155	100%	8 050	4,9%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Grupa nie jest uzależniona od żadnego z dostawców produktów lub usług, gdyż koszty Grupy odpowiadające poszczególnym kontrahentom nie stanowią więcej niż 10% kosztów Grupy ogółem.

Amortyzacja

Koszty amortyzacji w 2018 r. wyniosły 31,8 mln zł, co stanowiło wzrost o 12,2% (3,4 mln zł) w porównaniu do 28,3 mln zł w 2017 r. Wzrost kosztów amortyzacji w stosunku do 2017 r. wynika w głównej mierze z wyższych o 2,4 mln zł kosztów amortyzacji w TGE i wyższych o 0,8 mln zł kosztów amortyzacji w GPW. Wzrost kosztów amortyzacji w TGE wynika z amortyzacji dwóch nowych systemów wdrożonych w 2017 roku: X-Stream (w maju 2017) i Sapri (w listopadzie 2017). Wzrost kosztów amortyzacji w GPW wynika z amortyzacji środków trwałych w tym serwerów zakupionych w II połowie 2017 roku jak i nabycia środków trwałych i wartości niematerialnych w 2018 roku.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe

Koszty osobowe i inne koszty osobowe Grupy w 2018 r. wyniosły łącznie 68,8 mln zł co oznacza wzrost o 9,5% (6,0 mln zł) w porównaniu do 62,8 mln zł w 2017 r.

Wyższe koszty osobowe GK GPW w 2018 roku w stosunku do roku poprzedniego są rezultatem wyższych kosztów w GPW o 4,0 mln zł, w TGE o 0,8 mln zł, w IRGiT o 0,5 mln zł i w GPW Benchmark o 0,5 mln zł.

Wyższe koszty osobowe i inne koszty osobowe w 2018 roku w GPW w stosunku do 2017 roku wynikają z wyższych o 1,9 mln zł wynagrodzeń osobowych, wyższych o 0,8 mln zł wynagrodzeń bezosobowych oraz wyższych o 1,3 mln zł innych kosztów osobowych, w tym kosztów ZUS. Wyższe koszty osobowe wynikają z przeprowadzonych w II półroczu 2017 roku waloryzacji wynagrodzeń pracowniczych oraz stopniowego zwiększenia liczby pracowników w celu odbudowania części zasobów Spółki zlikwidowanych w wyniku przeprowadzonej restrukturyzacji zatrudnienia w 2016 roku. Wzrost kosztów bezosobowych wynika z zawartych umów zleceń dotyczących opracowywania strategii.

Wyższe koszty osobowe i inne koszty osobowe w 2018 roku w TGE w stosunku do 2017 roku wynikają z wyższych o 0,6 mln zł wynagrodzeń osobowych, wyższych o 0,1 mln zł wynagrodzeń bezosobowych oraz wyższych o 0,1 mln zł innych kosztów osobowych, w tym kosztów ZUS. Wyższe koszty osobowe w TGE wynikają ze zwiększenia o 0,2 kosztów wynagrodzeń brutto, w głównej mierze wynikających ze zwiększenia zatrudnienia; ze zwiększenia kosztów odpraw emerytalnych i reorganizacyjnych o 0,2 mln zł; ze zwiększenia o 0,1 kosztów rezerw na nagrody za 2018 rok, co wynika z powiększenia zatrudnienia; a także ze zwiększenia o 0,1 kosztów rezerw na niewykorzystane urlopy.

Wyższe koszty osobowe i inne koszty osobowe w 2018 roku w IRGiT w stosunku do 2017 roku wynikają z wyższych o 0,4 mln zł wynagrodzeń osobowych i wyższych o 0,1 mln zł innych kosztów osobowych, w tym kosztów ZUS. Wyższe koszty osobowe w IRGiT wynikają w głównej mierze z przeprowadzonych w II półroczu 2018 roku waloryzacji wynagrodzeń pracowniczych.

Wyższe koszty osobowe w Spółce GPW Benchmark w 2018 roku w stosunku do 2017 roku wynikają z wyższych o 0,2 mln zł wynagrodzeń osobowych, wyższych o 0,3 mln zł wynagrodzeń bezosobowych. Wyższe koszty osobowe wynikają ze wzrostu kosztów wynagrodzeń zasadniczych o 0,2 mln zł, co z kolei wynika z prowadzenia działalności operacyjnej tej spółki przez cały rok 2018. W I półroczu 2017 roku spółka ta nie prowadziła jeszcze działalności w zakresie organizowania fixingu stawek referencyjnych. Działalność ta została rozpoczęta 30 czerwca 2017 roku, co wiązało się z zatrudnieniem specjalistów w tym zakresie. Wzrost kosztów bezosobowych w 2018 r. wynika z wystąpienia kosztów powołanego zgodnie z wymaganiami Rozporządzenia UE Nr 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. Komitetu Nadzorczego, a także z wyższych kosztów Rady Nadzorczej.

Zatrudnienie w Grupie na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosło 350 etatów wobec 328 etatów na koniec 2017 roku. Wzrost zatrudnienia w Grupie w 2018 r. w porównaniu do stanu na koniec grudnia 2017 r. jest wynikiem wzrostu zatrudnienia w GPW SA, w TGE, w BondSpot i w InfoEngine. Wzrost zatrudnienia w GPW w 2018 roku wynika z odbudowy części zasobów Spółki zlikwidowanych w wyniku przeprowadzonej restrukturyzacji zatrudnienia w 2016 roku, a także z potrzeby realizacji strategii Grupy.

Tabela 43 Informacja o zatrudnieniu w Grupie GPW

Liczba etatów	Stan na dzień 31 Grudnia		
	2018	2017	2016
GPW	204	189	185
Spółki zależne	146	139	146
Razem	350	328	331

Źródło: Spółka

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne

Czynsze i opłaty eksploatacyjne GK GPW w 2018 r. wyniosły 9,1 mln zł, w porównaniu do 9,5 mln zł w 2017 r. Spadek kosztów czynszów w 2018 roku w głównej mierze jest rezultatem wyższej bazy w 2017 roku, co wynikało z przejściowego ponoszenia w 2017 roku przez Spółki zależne kosztów czynszów w dwóch lokalizacjach w procesie przeniesienia siedzib tych spółek do jednej wspólnej lokalizacji w budynku Centrum Giełdowego, na ulicy Książęcej 4.

Opłaty i podatki

Opłaty i podatki w 2018 r. wyniosły 13,4 mln zł i były o 104,9%, tj. o 6,9 mln zł wyższe niż w roku 2017. Głównym składnikiem opłat i podatków Grupy są opłaty na rzecz KNF, które w 2018 r. były znacznie wyższe i wyniosły 12,5 mln zł dla całej Grupy wobec 5,6 mln zł poniesionych w 2017 roku na rzecz nadzoru KNF. Należy wziąć pod uwagę fakt, że opłata ta co roku może kształtować się na innym poziomie, co uzależnione jest od wielu czynników niezależnych od Grupy.

Usługi obce

Koszty usług obcych w 2018 r. wyniosły 44,5 mln zł, w porównaniu do 53,2 mln zł w roku poprzednim.

Tabela 44 Skonsolidowane koszty usług obcych Grupy i ich struktura w latach 2016-2018

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	%	2017	%	2016	%		
Koszty IT:	22 940	52%	32 467	61%	22 161	57%	(9 527)	-29,3%
<i>Utrzymanie infrastruktury IT</i>	15 998	36%	15 752	30%	12 395	32%	246	1,6%
<i>Usługi na rzecz utrzymania rynku TBSP</i>	1 466	3%	1 091	2%	1 453	4%	375	34,4%
<i>Łącza transmisji danych</i>	5 102	11%	5 242	10%	5 924	15%	(140)	-2,7%
<i>Modyfikacja oprogramowania</i>	374	1%	10 382	20%	2 389	6%	(10 008)	-96,4%
Utrzymanie budynku i urzędzeń biurowych:	3 355	8%	3 325	6%	2 860	7%	30	0,9%
<i>Remonty, konserwacja, serwis instalacji</i>	1 026	2%	1 012	2%	1 038	3%	14	1,4%
<i>Ochrona</i>	1 412	3%	1 396	3%	904	2%	16	1,1%
<i>Sprzątanie</i>	533	1%	528	1%	495	1%	5	0,9%
<i>Telefonia stacjonarna i komórkowa</i>	384	1%	389	1%	423	1%	(5)	-1,2%
Usługi dotyczące rynku międzynarodowego (energii)	1 857	4%	2 003	4%	399	1%	(146)	-7,3%
Leasing, najem i eksploatacja samochodów	711	2%	659	1%	527	1%	52	7,9%
Usługi transportowe	137	0%	139	0%	125	0%	(2)	-1,6%
Promocja, edukacja i rozwój rynku	5 424	12%	4 618	9%	5 392	14%	806	17,5%
Wspieranie płynności rynku	908	2%	522	1%	583	2%	386	73,9%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	6 697	15%	6 213	12%	3 716	10%	484	7,8%
Serwisy informacyjne	261	1%	956	2%	892	2%	(695)	-72,7%
Szkolenia	973	2%	813	2%	700	2%	160	19,6%
Oplaty pocztowe	75	0%	95	0%	78	0%	(20)	-21,0%
Oplaty bankowe	172	0%	123	0%	135	0%	49	39,8%
Tłumaczenia	349	1%	364	1%	224	1%	(15)	-4,1%
Pozostałe	661	1%	897	2%	795	2%	(236)	-26,3%
Razem	44 520	100%	53 194	100%	38 587	100%	(8 674)	-16,3%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Spadek kosztów usług obcych w 2018 roku w Grupie GK GPW jest wypadkową zmian następujących kosztów:

- ♦ utrzymania infrastruktury IT – wzrost o 0,2 mln zł, co wynika ze wzrostu kosztów związanych z usługami serwisowymi dla sprzętu IT oraz oprogramowania. O wzroście kosztów utrzymania infrastruktury IT Grupy zdecydował wzrost tych kosztów w spółce TGE o 0,9 mln zł, tj. o 22,0%, co jest konsekwencją oddania do użytkowania dwóch nowych systemów X-Stream i Sapri w 2017 roku. Koszty licencji i supportu tych systemów w 2017 roku były ponoszone w niewielkim stopniu ze względu na wdrożenie X-Stream w maju 2017 roku, natomiast systemu Sapri w listopadzie 2017 roku. W 2018 roku koszty utrzymania tych systemów ponoszone są od początku roku.
- ♦ utrzymania rynku TBSP – wzrost o 0,4 mln zł był podyktowany zmianą wysokości opłat w 2018 roku za utrzymanie systemu transakcyjnego TradeImpact.
- ♦ modyfikacja oprogramowania - spadek kosztów związanych z modyfikacją oprogramowania o 10,0 mln zł, co związane było z realizacją w 2017 r. zmian w systemach GPW wynikających z wdrożenia regulacji MIFID2.
- ♦ promocja, edukacja i rozwój rynku – wzrost o 0,8 mln zł wynika ze wzrostu o 0,2 mln zł kosztów promocji w GPW oraz z niższej bazy skonsolidowanych kosztów promocji w 2017 roku spowodowanej wyższymi usługami wspólnymi w Grupie podlegającymi korektom konsolidacyjnym.
- ♦ wspieranie płynności rynku – wzrost o 0,4 mln zł, który dotyczy animowania rynku. Z początkiem 2018 roku GPW dostosowała wszystkie umowy z animatorami rynku do wymogów MIFID2, rezygnując tym samym z umów bilateralnych z animatorami i wprowadzając programy dostępne dla wszystkich animatorów. Dodatkowo, rozszerzono program SuperAnimator TOP7 na wszystkie spółki

z WIG20 – w ramach którego za zajęcie jednego z 3 pierwszych miejsc pod względem wartości obrotów za dany miesiąc, dany animator jest upoważniony do określonych zniżek.

- ♦ doradztwa – wzrost o 0,5 mln zł, który jest wynikiem wzrostu kosztów doradztwa w GPW o 1,9 mln zł, co w głównej mierze wynika z wystąpienia kosztów wsparcia przy aktualizacji strategii i doradztwa przy sprzedaży spółki stowarzyszonej AQUIS oraz spadku kosztów doradztwa w TGE o 0,6 mln zł i w IRGiT o 0,7 mln zł.
- ♦ serwisy informacyjne – spadek o 0,7 mln zł, co wynika z wyższych kosztów usług wzajemnych w zakresie sprzedaży danych poprzez kanały GPW podlegających wyłączeniom konsolidacyjnym.
- ♦ pozostałe koszty – spadek o 0,2 mln zł, co wynika z wyższych biurowych usług wzajemnych świadczonych przez GPW dla spółek zależnych, które podlegają wyłączeniom konsolidacyjnym.

Zgodnie z § 18 ust 2 pkt 1 Statutu GPW oraz art. 17 ust 6 ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym poniżej zamieszczamy **sprawozdanie o wydatkach reprezentacyjnych, a także wydatkach na usługi prawne, usługi marketingowe, usługi w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usługi doradztwa związanego z zarządzaniem.**

Koszty wydatków reprezentacyjnych, usług prawnych, marketingowych, usług w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usług doradztwa, w tym związanych z zarządzaniem w Grupie Kapitałowej GPW wyniosły łącznie w 2018 roku 12,1 mln zł w porównaniu do 10,8 mln zł w 2017 r.

Tabela 45 Koszty promocji i doradztwa w latach 2017-2018

w tys. zł	Okres zakończony 31 grudnia		Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017		
Promocja, edukacja, rozwój rynku	5 424	4 618	806	17,5%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	6 697	6 213	484	7,8%
Razem	12 121	10 831	1 290	11,9%

Źródło: Spółka

W 2018 roku koszty *Promocji, edukacji i rozwoju rynku*, zawierające koszty usług marketingowych, usług w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej, wyniosły 5,4 mln zł wobec 4,6 mln zł poniesionych w 2017 rok. Na koszty *Promocji, edukacji i rozwoju rynku* w 2018 roku słożyły się koszty zaprezentowane w poniższej tabeli.

Tabela 46 Koszty Promocji, edukacji i rozwoju rynku w latach 2018 - 2017

w tys. zł	Okres zakończony 31 grudnia		Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017		
Sponsoring finansowy i rzeczowy	933	299	634	211,8%
Promocja i rozwój biznesu	1 436	1 026	410	39,9%
Partnerstwo w konferencjach	1 156	1 201	(45)	-3,7%
Usługi gastronomiczne	476	469	7	1,5%
Monitoring mediów	70	46	24	52,7%
Usługi public relations	245	521	(276)	-52,9%
Reklama w radio, TV i w prasie	406	554	(148)	-26,7%
Organizacja konferencji i szkoleń	703	503	200	39,7%
Razem	5 424	4 618	806	17,4%

Źródło: Spółka

Koszty reprezentacji Grupy to głównie koszty usług gastronomicznych (klasyfikowane w kosztach usług obcych), które w 2018 roku wyniosły 476 tys. zł wobec 469,0 tys. zł poniesionych w 2017 r. Dodatkowo do kosztów reprezentacji Grupy należałoby zaliczyć koszty upominków reklamowych (klasyfikowane w innych kosztach operacyjnych) w wysokości 459 tys. zł w 2018 roku wobec 348 tys. zł poniesionych w 2017 r.

Koszty Doradztwa w 2018 roku wyniosły 6,7 mln zł wobec 6,2 mln zł poniesionych w 2017 roku, co oznacza wzrost o 7,8%. Na koszty Doradztwa Grupy Kapitałowej GPW w 2018 roku złożyły się koszty zaprezentowane w poniższej tabeli.

Tabela 47 Koszty doradztwa w latach 2017-2018

w tys. zł	Okres zakończony 31 grudnia		Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017		
Doradztwo prawne	1 660	1 376	285	20,7%
Doradztwo podatkowe	558	1 308	(750)	-57,3%
Doradztwo pozostałe, tym biznesowe i zarządcze	3 835	2 887	948	32,8%
Audyty podatkowo - księgowo	643	643	(0)	-0,1%
Razem	6 697	6 214	483	7,8%

Źródło: Spółka

Doradztwo pozostałe w kwocie 3,8 mln zł w 2018 roku to w głównej mierze doradztwo biznesowo – zarządcze, w tym w GPW doradztwo w zakresie sprzedaży Spółki Aquis, wsparcie w procesie opracowania i aktualizacji strategii Grupy, a także utrzymanie przedstawicielstwa w Londynie.

Inne koszty operacyjne

Inne koszty operacyjne w 2018 r. wyniosły 6,1 mln zł w porównaniu do 5,3 mln zł w 2017 roku, co oznacza wzrost o 0,8 mln zł, tj. 15,0%. Na kwotę kosztów w 2018 roku składały się w głównej mierze koszty zużycia materiałów i energii w wysokości 3,3 mln zł, składki członkowskie na organizacje branżowe 0,6 mln zł, ubezpieczenia 0,3 mln zł, podróże służbowe 1,3 mln zł, wyjazdy na konferencje 0,2 mln zł i pozostałe koszty 0,2 mln zł. Największy wzrost kosztów w 2018 roku w porównaniu do roku 2017 nastąpił na pozycji podróże służbowe (wzrost o 58,1%, tj. 0,5 mln zł). Zwiększenie kosztów podróży służbowych jest efektem położenia większego nacisku na rozwój relacji z kontrahentami i z inwestorami, a także poszukiwania przez GPW nowych możliwości rozwoju.

POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody Grupy w 2018 r. wyniosły 2,7 mln zł, w porównaniu do 3,9 mln zł uzyskanych w 2017 roku. Na pozostałe przychody składają się otrzymane odszkodowania, zysk ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych (0,4 mln zł), usługi medyczne refakturowane pracownikom (0,4 mln zł), roczna korekta naliczonego VAT (0,4 mln zł), przychody w TGE od PSE z rozliczenia projektu PCR („PCR”, Price Coupling of Regions) w kwocie 0,6 mln zł oraz pozostałe przychody (1,0 mln zł). W 2017 roku największą kwotę przychodów stanowiły przychody z odwrócenia odpisu aktualizującego należności w TGE w wysokości 2,9 mln zł, które w 2017 roku były prezentowane jako składnik *Pozostałych przychodów*.

Pozostałe koszty Grupy w 2018 r. wyniosły 2,3 mln zł w stosunku do 2,9 mln zł w 2017 r., co oznacza spadek o 0,6 mln zł. Na pozostałe koszty składają się przekazane darowizny, strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, odpisy aktualizujące należności oraz rezerwy na odszkodowania. W bieżącym okresie koszty z tytułu przekazanych darowizn wyniosły 488 tys. zł w stosunku do 581 tys. zł przekazanych w 2017 roku.

Na kwotę przekazanych darowizn w 2018 roku złożyły się przekazane przez GPW 461 tys. zł dla Fundacji GPW, 10,3 tys. zł dla Fundacji Uniwersytetu Warszawskiego, 1 tys. zł dla Caritas i 5,5 tys. zł dla Europejskiej Fundacji na rzecz osób Potrzebujących. Ponadto Spółka TGE wsparła Dom Samotnej Matki darowizną w wysokości 4 tys. zł, Fundację Dziecięcej Fantazji kwotą 5 tys. zł oraz Fundację Avalon na kwotę 1 tys. zł.

Ponadto w 2018 roku GPW przekazała darowiznę w wysokości 1,5 mln zł na rzecz PFN, a w 2017 roku była to kwota 3,0 mln zł, jednakże kwoty te nie zostały w pełni odzwierciedlone w kosztach rachunku zysków ze względu na zmianę księgowego ujęcia tych darowizn.

Na dzień 30 września 2018 r. kierownictwo Grupy dokonało weryfikacji prawidłowości ujęcia darowizn przekazywanych na rzecz PFN w sprawozdaniach finansowych Grupy za lata 2016-2018 w świetle zapisów MSR 37 *Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe*. W wyniku przeprowadzonej analizy stwierdzono, iż wpłaty na rzecz PFN mają charakter zobowiązań, a zobowiązanie do wniesienia całości wpłat na rzecz PFN przewidzianych dla GPW w akcie założycielskim fundacji, powstało w momencie przystąpienia GPW do fundacji i podpisania aktu założycielskiego.

W związku z powyższym podjęto decyzję odnośnie retrospektywnej zmiany księgowego ujęcia wpłat na rzecz PFN polegającej na zdyskontowaniu wartości przyszłych wpłat, do których była zobowiązania GPW na dzień 31.12.2016 r. i ich jednorazowym ujęciu w „Pozostałych kosztach” w sprawozdaniu z całkowitych dochodów Grupy za rok kończący się 31 grudnia 2016 r. oraz drugostronnie w „Pozostałych zobowiązaniach” w sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. (12,0 mln zł w części długoterminowej, 2,6 mln zł w części krótkoterminowej).

Wartość zobowiązania na dzień 31 grudnia 2017 r. wyniosła 12,0 mln zł (w tym część długoterminowa 10,8 mln zł i część krótkoterminowa 1,2 mln zł). Odpowiednio, Spółka skorygowała ujęte poprzednio w sprawozdaniach z całkowitych dochodów Grupy za lata 2016 i 2017 koszty opłat na rzecz PFN o wysokość zdyskontowanych wpłat przypadających na dany okres (na 31 grudnia 2017 roku to kwota 2,6 mln zł). W konsekwencji korekty, kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. uległ zmniejszeniu o kwotę 14,7 mln zł a na dzień 31 grudnia 2017 o kwotę 12,0 mln zł (zostało to odpowiednio przedstawione w sprawozdaniu ze zmian w kapitale własnym).

Ponadto, zysk netto za rok kończący się 31 grudnia 2016 r. uległ zmniejszeniu o kwotę 14,7 mln zł a zysk netto za rok kończący się 31 grudnia 2017 r. uległ zwiększeniu o kwotę 2,6 mln zł. Choć zapłacona kwota darowizny dla PFN w 2017 roku to kwota 3,0 mln zł, korekta objęła jedynie wysokość kwoty zdyskontowanej czyli 2,6 mln zł. Natomiast różnica (tzw. dyskonto) pomiędzy kwotą zapłaconą w danym okresie a wartością zdyskontowaną za ten okres, nadal ujmowany jest w danym roku w *Pozostałych kosztach*. W 2017 roku dyskonto dla kwoty darowizny za 2017 rok to 0,4 mln zł. Zysk netto za 2018 r. uległ zwiększeniu o kwotę 1,2 mln zł w porównaniu do zysku netto jaki zostałby osiągnięty w przypadku zastosowania poprzedniego ujęcia księgowego. Natomiast kwota dyskonta ujęta w pozostałych kosztach na 31.12.2018 to 0,3 mln zł. Wartość zapłaconej darowizny dla PFN w 2018 roku w ujęciu gotówkowym to 1,5 mln zł.

Strata z tytułu utraty wartości należności

Od 1 stycznia 2018 roku w związku z dostosowaniem do MSSF 9 Grupa wyodrębniła w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów pozycję „strata z tytułu utraty wartości należności. Odpis z tytułu utraty wartości należności obliczany jest na podstawie oczekiwanych strat kredytowych w całym okresie trwania należności. Szczegółowy opis sposobu wyceny oczekiwanych strat kredytowych został opisany w części finansowej jednostkowego sprawozdania za 2018 roku. W analizowanym okresie odpis z tytułu oczekiwanych strat kredytowych obciążył wynik Grupy kwotą 3,2 mln zł.

PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody finansowe Grupy w 2018 r. wyniosły 54,4 mln zł i były wyższe o 48,9 mln zł od przychodów finansowych wygenerowanych w 2017 roku (5,6 mln zł). Wysokość przychodów finansowych w 2018 roku wynika ze sprzedaży przez GPW udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis.

W dniu 8 czerwca 2018 r. w związku z realizacją procesu IPO nastąpił przydział akcji spółki stowarzyszonej Aquis Exchange Limited, w której GPW posiadała 20,31% udziału w głosach i prawach majątkowych. Tym samym GPW w dniu 14 czerwca 2018 r. sprzedała akcje spółki Aquis po cenie 2,69 GBP za akcję, wobec czego wartość sprzedaży udziałów GPW w Aquis wyniosła 12 396 327 GBP brutto. Sprzedaż udziałów w księgach GPW została ujęta po kursie GBP/PLN 4,8582. W wynikach skonsolidowanych w pozycji przychody finansowe saldo na transakcji tej wyniosło 45,4 mln zł.

Ponadto na przychody z działalności finansowej składają się głównie odsetki z tytułu lokat bankowych oraz nadwyżka dodatnich różnic kursowych. W 2018 roku odsetki z tytułu lokat bankowych i rachunków bieżących wyniosły 5,9 mln zł w stosunku do przychodów uzyskanych w 2017 roku na poziomie 5,3 mln zł. Grupa Kapitałowa osiągnęła również przychód z tytułu posiadanych obligacji korporacyjnych oraz certyfikatów depozytowych w kwocie 1,6 mln zł.

Łączne **koszty finansowe** Grupy za 2018 r. wyniosły 9,2 mln zł w porównaniu do 11,1 mln zł w 2017 roku, co oznacza spadek o 2,0 mln zł.

Spadek kosztów finansowych w stosunku do ubiegłego roku jest rezultatem ujęcia w kosztach 2017 roku odsetek od kredytu bankowego (1,3 mln zł) udzielonego TGE przez bank DNB Polska w celu spłaty zaległych należności podatkowych z tytułu VAT oraz wystąpienie w 2017 roku nadwyżki ujemnych różnic kursowych (1,3 mln zł), która w 2018 roku nie wystąpiła.

Najwyższą pozycją w kosztach finansowych w 2018 roku są koszty odsetkowe obsługi zadłużenia z tytułu emisji obligacji serii C, D i E (wraz z kosztami emisji obligacji rozliczanymi w czasie) przez GPW, które wyniosły 7,7 mln zł w 2018 roku w porównaniu do 7,6 mln zł w 2017 r.

Obligacje serii C są oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości 3,19% w skali roku. Obligacje serii D i E oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej określanej jako suma stawki referencyjnej WIBOR 6M oraz marży. Marża dla obligacji serii D i E została ustalona na poziomie 0,95%. Odsetki od obligacji są wypłacane w okresach półrocznych. Dzień wykupu obligacji serii D i E będzie przypadał 31 stycznia 2022 r.

Oprocentowanie obligacji serii D i E w II półroczu 2018 roku wynosi 2,73%, natomiast w I półroczu wynosiło 2,76%.

UDZIAŁ W ZYSKACH JEDNOSTEK STOWARZYSZONYCH

W 2018 r. Grupa odnotowała zysk na udziale w wynikach jednostek stowarzyszonych w wysokości 10,6 mln zł w porównaniu do zysku w wysokości 10,1 mln zł w 2017 r. Na wyższy wynik zysku wpływa przede wszystkim znacznie niższa strata netto Aquis Exchange Limited, która w 2018 r. jest uwzględniona jedynie na 31 marca 2018 roku w kwocie 0,9 mln zł wobec 3,2 mln zł straty w 2017 roku.

Na 31 grudnia 2017 roku udział GPW w liczbie akcji wynosił 22,99%, natomiast udział w prawach majątkowych i w prawach głosu stanowił 20,31%. W II kwartale 2018 r. GPW zbyła udziały w spółce Aquis, a zysk ze zbycia udziałów został ujęty w przychodach finansowych.

W 2018 r. udział Grupy GPW w zysku **Grupy KDPW** wyniósł 11,2 mln zł, w porównaniu do 12,6 mln zł w 2017 r.

Udział w zysku netto **Centrum Giełdowego** w 2018 r. wyniósł 0,4 mln zł, w porównaniu do 0,7 mln zł w 2017 r. Na 31 grudnia 2018 roku w zyskach spółek stowarzyszonych została ujęta **Polska Agencja Ratingowa** (dawniej IAiR), która w wyniku zmiany struktury akcjonariatu w IV kwartale 2018 roku stała się spółką stowarzyszoną. Na koniec grudnia 2018 roku udział w stracie spółki PAR wyniósł 0,2 mln zł.

Tabela 48 Zyski/straty jednostek stowarzyszonych

w tys. zł	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Grupa KDPW S.A.	33 651	37 693	23 829	(4 042)	-10,7%
Centrum Giełdowe S.A.	1 779	2 896	1 100	(1 117)	-38,6%
Polska Agencja Ratingowa S.A.	(543)	-	-	(543)	-
Aquis Exchange Limited *	(4 548)	(15 874)	(18 996)	11 326	-71,3%
Razem	30 339	24 714	5 933	5 624	22,8%

* w 2018 rok to dane na 31 marca 2018, w II kwartale 2018 roku GPW sprzedała akcje spółki stowarzyszonej Aquis

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Tabela 49 Udział GPW w wyniku jednostek stowarzyszonych

w tys. zł	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Grupa KDPW S.A.	11 217	12 565	7 698	(1 348)	-10,7%
Centrum Giełdowe S.A.	441	718	273	(277)	-38,6%
Polska Agencja Ratingowa S.A.	(181)	-	-	(181)	-
Aquis Exchange Limited *	(924)	(3 224)	(4 453)	2 300	-71,3%
Razem	10 553	10 059	3 518	494	4,9%

* w 2018 rok to dane na 31 marca 2018, w II kwartale 2018 roku GPW sprzedała akcje spółki stowarzyszonej Aquis

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PODATEK DOCHODOWY

Podatek dochodowy Grupy za 2018 r. wyniósł 42,3 mln zł, w stosunku do 32,3 mln zł w 2017 r. Efektywna stawka podatkowa w analizowanych okresach wyniosła odpowiednio: 18,7% i 16,9% wobec 19-procentowej stawki podatku dochodowego w Polsce. Podatek dochodowy zapłacony przez Grupę w 2018 r. wyniósł 41,7 mln zł w stosunku do 46,5 mln zł zapłaconych w 2017 roku.

28 września 2016 r. spółki: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Towarowa Giełda Energii S.A., BondSpot S.A. oraz GPW Centrum Usług S.A. zawarły, w formie aktu notarialnego, umowę o utworzeniu Podatkowej Grupy Kapitałowej GPW S.A. („PGK GPW”, „PGK”) na okres 3 lat, tzn. od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2019 r.

Spółki tworzące PGK na mocy przepisów Ustawy o podatku dochodowego od osób prawnych tracą odrębność podmiotową dla celów rozliczeń CIT i otrzymują status jednego podatnika. Dochód takiego podatnika ustalany jest poprzez wykazanie nadwyżki sum dochodów spółek wchodzących w skład PGK nad sumą poniesionych strat.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., jako Spółka Reprezentująca Podatkową Grupę Kapitałową, jest podmiotem odpowiedzialnym za kalkulację i wpłacanie kwartalnych zaliczek na podatek dochodowy od osób prawnych Podatkowej Grupy Kapitałowej zgodnie z przepisami Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

Pomimo zaprzestania odrębnego rozliczania podatku dochodowego przez spółki wchodzące w skład PGK, są one w dalszym ciągu zobligowane do samodzielnego rozliczania np. podatku od towarów i usług, czy też podatków lokalnych.

V. 3. Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik

Organizacja fixingu stawek referencyjnych WIBID i WIBOR przez GPW

30 czerwca 2017 roku Grupa GPW, za pośrednictwem spółki zależnej GPW Benchmark S.A., przejęła opracowywanie stawek referencyjnych WIBID i WIBOR od dotychczasowego organizatora Stowarzyszenia Rynków Finansowych ACI Polska.

Decyzja GPW o przejściu przez GPW Benchmark funkcji organizatora fixingu stawek referencyjnych nastąpiła w związku z ofertą, którą Giełda otrzymała od Stowarzyszenia ACI Polska. W związku z wejściem w życie ww. Rozporządzenia, Stowarzyszenie ACI Polska uznało, iż nie będzie w stanie spełnić jego wymogów, tym samym zwróciło się do GPW z ofertą przekazania organizacji fixingu stawek WIBID i WIBOR. Decyzja Giełdy o przejściu organizacji fixingu stawek WIBID i WIBOR jest ważnym wydarzeniem w odniesieniu do prowadzonej dotychczas działalności. Grupa, która dotychczas skupiała się na obrocie instrumentami rynku kapitałowego i towarowego, rozszerza swoją działalność o usługi z zakresu rynku finansowego.

Dostosowanie stawek referencyjnych WIBID i WIBOR do nowych wymogów Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszu inwestycyjnego zapoczątkowało w lutym 2018 roku wdrożenie nowej dokumentacji stawek referencyjnych.

Z dniem 1 maja 2018 roku, GPW Benchmark S.A. wprowadziła Umowę o Stosowanie Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR. Zgodnie z Regulaminem Stawek Referencyjnych, ich stosowanie w instrumentach i umowach finansowych zgodnie z ww. Rozporządzeniem, może być dokonywane wyłącznie na podstawie niniejszej Umowy.

Proces przejścia opracowywania stawek referencyjnych WIBID i WIBOR ma charakter etapowy, na który składają się: rozpoczęcie organizacji fixingu, co nastąpiło 30 czerwca 2017 r., dostosowania dokumentacji zakończone wdrożeniem wzoru umowy 1 maja 2018 roku, weryfikacja metodyki ustalania stawek referencyjnych oraz uzyskanie zezwolenia na pełnienie funkcji administratora. Do końca 2019 roku trwa okres przejściowy na dostosowanie się do Rozporządzenia i w tym okresie GPW Benchmark S.A. jest zobowiązana złożyć do Komisji Nadzoru Finansowego wniosek o zezwolenie na pełnienie funkcji administratora stawek referencyjnych WIBID i WIBOR. Proces przejścia organizacji fixingu stawek referencyjnych WIBID i WIBOR, realizowany jest przez GPW Benchmark we współpracy z bankami - uczestnikami fixingu. Ma to szczególne znaczenie z punktu widzenia roli, jaką banki pełnią w tym procesie oraz zakresu wykorzystania stawek referencyjnych w działalności prowadzonej przez banki.

GPW Benchmark kontynuuje jednocześnie prace związane z dostosowaniem do ww. Rozporządzenia wskaźników referencyjnych korzystających z okresu przejściowego opracowywanych w Grupie Kapitałowej GPW, w tym indeksów kapitałowych WIG. GPW Benchmark jest autorem koncepcji Warsaw Repo Rate, czyli wskaźnika referencyjnego opartego na transakcjach warunkowych REPO. Działania związane z implementacją tej inicjatywy są przeprowadzane we współpracy z BondSpot.

Sprzedaż spółki stowarzyszonej

W dniu 19 lutego 2018 roku Zarząd Spółki GPW podjął decyzję o rozpoczęciu procesu negocjacji dotyczących warunków brzegowych dla ewentualnej transakcji sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis Exchange („Aquis”), której udziały GPW objęła na mocy umowy podpisanej w dniu 19 sierpnia 2013, które dawały warszawskiej giełdzie 30 proc. udziału w brytyjskiej spółce. Wartość transakcji wyniosła wówczas 5 mln funtów brytyjskich. W 2016 roku spółka stowarzyszona przeprowadziła kilka emisji akcji, w których GPW nie brało udziału. Na 31 grudnia 2017 roku GPW posiadała 20,31% udziału w głosach i prawach majątkowych i stan ten nie uległ zmianie do momentu sprzedaży.

W dniu 23 marca 2018 roku Zarząd Spółki GPW przyjął wartości brzegowe dla ewentualnej transakcji, zakładając że wartość udziałów w Aquis będzie nie niższa niż 11 475 000 GBP. Jednakże ostateczna wartość transakcji uzależniona była od warunków rynkowych oraz przeprowadzenia przez Aquis oferty publicznej.

W dniu 23 marca 2018 r. Rada Nadzorcza GPW podjęła uchwałę wyrażającą zgodę na zbycie akcji w spółce stowarzyszonej Aquis Exchange. Natomiast w dniu 23 kwietnia 2018 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie GPW wyraziło zgodę na zbycie 384 025 sztuk akcji spółki stowarzyszonej Aquis.

W dniu 8 czerwca 2018 r. w związku z realizacją procesu IPO nastąpił przydział akcji spółki stowarzyszonej Aquis Exchange Limited. W ramach przygotowywania procesu IPO Aquis dokonał podziału akcji w celu obniżenia wartości nominalnej 1 akcji tak aby dostosować ofertę IPO do standardów dotyczących obrotu akcjami spółek publicznych, tym samym liczba akcji posiadanych przez GPW wzrosła z 384 025 szt. do 4 608 300 szt. W dniu 14 czerwca 2018 r. GPW sprzedała akcje spółki Aquis po cenie 2,69 GBP za akcję, tj. łącznie wartość sprzedaży udziałów GPW w Aquis wyniosła 12 396

327 GBP brutto. Zysk z przeprowadzonej transakcji sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis wyniósł 45 395 tys. zł na dzień 31 grudnia 2018 roku został ujęty w przychodach finansowych.

Zwiększenie obciążeń Grupy GPW związanych z nadzorem nad rynkiem kapitałowym

Ustawa z dnia 12 czerwca 2015 r. o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw znacząco poszerzyła 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 GK GPW znacząco spadła w 2016 r. do kwoty 9,1 mln zł w stosunku do 2015 r., kiedy to koszty te wyniosły 22,0 mln zł. W 2017 roku koszty na rzecz nadzoru wyniosły 5,6 mln zł, co oznaczało kolejny spadek o 39,0%. Jednakże w 2018 roku obciążenie kosztami z tytułu nadzoru ponownie wzrosło o 7,0 mln zł i wyniosło 12,5 mln zł dla całej Grupy. Dość znaczna zmienność kosztów z tytułu nadzoru w ostatnich 3 latach pokazuje, że poziom opłat tych może podlegać znaczącym zmianom, co wpływa na wynik finansowy Grupy GPW.

Powstanie Agencji Ratingowej

W dniu 31 października 2018 roku zarejestrowano zmianę w Krajowym Rejestrze Sądowym, zgodnie z którą Instytut Analiz i Ratingu zmienił nazwę na Polska Agencja Ratingowa (PAR). Nastąpiła także rejestracja podwyższenia kapitału PAR z poziomu 2,1 mln zł do poziomu 6,5 mln zł, w efekcie czego zmianie uległa struktura akcjonariatu. Obecnie udziałowcami PAR w równych częściach, wynoszących po jednej trzeciej udziałów jest GPW, Polski Fundusz Narodowy oraz Biuro Informacji Kredytowej. Głównym zadaniem wspólnej agencji ratingowej będzie budowanie w Polsce kultury ratingu poprzez oferowanie usług szerokiemu kręgowi podmiotów przede wszystkim z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw.

V. 4. Struktura aktywów i pasywów Grupy

Suma bilansowa Grupy na dzień 31 grudnia 2017 r. wyniosła 1,2 mld zł i była o 6,1% wyższa w porównaniu do 1,1 mld zł na dzień 31 grudnia 2017 r.

AKTYWA



Aktywa trwałe Grupy na dzień 31 grudnia 2018 r. osiągnęły poziom 580,4 mln zł w porównaniu do 596,4 mln zł na dzień 31 grudnia 2017 r. Tym samym stanowiły one 48% aktywów ogółem w roku 2018 i 52% w roku poprzednim. Spadek poziomu aktywów trwałych to w głównej mierze spadek wartości rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w ciągu ostatniego roku, co z kolei jest efektem niższych nakładów inwestycyjnych odtworzeniowych w stosunku do rocznej amortyzacji posiadanego majątku. Ponadto w 2018 roku niższe były aktywa z tytułu podatku odroczonego.

Bez zmian na 31 grudnia 2018 roku w stosunku do końca 2017 roku pozostała wartość Inwestycji w jednostkach stowarzyszonych w ujęciu skonsolidowanym, która wyniosła 207,3 mln zł, pomimo zmian, które miały miejsce w ciągu 2018 roku polegających na sprzedaży spółki stowarzyszonej Aquis i ujęciu w tej pozycji spółki Polska Agencja Ratingowa (dawniej IAiR) w wartości udziałów na poziomie 2,2 mln zł po ich aktualizacji w związku z utratą kontroli nad Spółką.

Aktywa obrotowe Grupy na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosły 636,9 mln zł w porównaniu do 550,7 mln zł na dzień 31 grudnia 2017 r. Tym samym stanowiły one 52% aktywów ogółem w roku 2017 jak i 48% w roku poprzednim.

Wzrost poziomu aktywów obrotowych w ostatnim roku (o 15,7%) wynikał przede wszystkim ze wzrostu sumy aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu i środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o 79,8 mln zł (566,2 mln zł w 2018 roku w stosunku do 486,5 mln zł na koniec 2017 roku). „Środki pieniężne i ich ekwiwalenty” jako środki pieniężne o terminie zapadalności do 3 miesięcy na koniec 2018 roku wyniosły 188,7 mln zł wobec 235,9 mln zł na 31 grudnia 2017 roku. Natomiast „Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu” jako instrumenty lokacyjne o terminie zapadalności powyżej 3 miesięcy (lokaty bankowe, obligacje korporacyjne i certyfikaty depozytowe) na koniec 2018 roku wyniosły 377,5 mln zł wobec 250,6 mln zł na koniec 2017 roku zaprezentowane w „Pozostałych aktywach finansowych”.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. kierownictwo Spółki dokonało weryfikacji prawidłowości ujęcia lokat o terminie zapadalności powyżej 3 miesięcy w świetle zapisów MSR 7 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych. W wyniku przeprowadzonej analizy stwierdzono, iż jedynie lokaty o terminie zapadalności do 3 miesięcy powinny być prezentowane w pozycji „Środki pieniężne i ich ekwiwalenty” w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

W związku powyższym podjęto decyzję odnośnie retrospektywnej zmiany księgowego ujęcia lokat i zaprezentowaniu lokat o terminie zapadalności powyżej 3 miesięcy w pozycji „Aktywa finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu”. W wyniku tej reklasyfikacji „Środki pieniężne i ich ekwiwalenty” na dzień 31 grudnia 2017 r. i na dzień 31 grudnia 2016 r. uległy zmniejszeniu odpowiednio o 250,6 mln zł i 84,1 mln zł.

Ponadto różnica prezentacyjna dla lokat powyżej 3 miesięcy pomiędzy 2018 rokiem a rokiem poprzednim polegająca na ujęciu ich w dwóch różnych pozycjach aktywów wynika z faktu, iż od 1 stycznia 2018 roku weszły w życie zmiany do MSSF 9 *Instrumenty finansowe*, na podstawie których wyodrębniono w *Aktywach obrotowych* pozycję „Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu”. W 2017 roku pozycji takiej nie było i środki pieniężne o terminie zapadalności powyżej 3 miesięcy zostały zaprezentowane w pozycji *Pozostałe aktywa finansowe*.

Ponadto oprócz wzrostu środków pieniężnych w Grupie nastąpił również wzrost wartości należności handlowych o 5,3 mln zł.

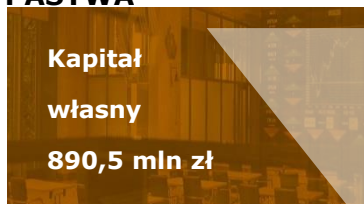
Tabela 50 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2016 - 2018 (aktywa)

w tys. zł	Stan na dzień 31 Grudnia					
	2018	%	2017	%	2016	%
Aktywa trwałe	580 375	48%	596 354	52%	597 287	52%
Rzeczowe aktywa trwałe	108 158	9%	110 784	10%	119 130	10%
Wartości niematerialne	254 564	21%	263 769	23%	269 593	23%
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	207 267	17%	207 389	18%	197 231	17%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	540	0%	3 803	0%	1 809	0%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	0%	271	0%	288	0%
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	101	0%	-	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	5 523	0%	6 116	1%	5 014	0%
Inne aktywa długoterminowe	4 222	0%	4 222	0%	4 222	0%
Aktywa obrotowe	636 942	52%	550 699	48%	560 561	48%
Zapasy	64	0%	56	0%	57	0%
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	-	0%	71	0%	428	0%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	69 437	6%	64 096	6%	113 262	10%
Aktywa z tytułu świadczonych usług	1 215	0%	-	0%	-	0%
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	377 502	31%	-	0%	-	0%
Pozostałe aktywa finansowe	-	0%	250 590	22%	84 147	7%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	188 724	16%	235 886	21%	362 667	31%
Aktywa razem	1 217 317	100%	1 147 053	100%	1 157 848	100%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Na dzień 31 grudnia 2018 r. dokonano weryfikacji prawidłowości ujęcia aktywa związanego z inwestycją w system transakcyjny w świetle MSR 38 Wartości niematerialne. W wyniku przeprowadzonej analizy stwierdzono, iż aktywo nie spełnia definicji wartości niematerialnej i podjęto decyzję odnośnie retrospektywnej zmiany ujęcia księgowego. Dokonano reklasyfikacji tego aktywa z pozycji „Wartości niematerialne” do pozycji „Inne aktywa długoterminowe” w kwocie 4,2 mln zł. Szczegóły dotyczące tego aktywa przedstawiono w Jednostkowym sprawozdaniu finansowym GPW za 2018 rok w Nocie 13.

PASYWA



Kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz 31 grudnia 2017 r. wyniósł odpowiednio 890,5 mln zł oraz 799,5 mln zł i stanowił odpowiednio 73% i 70% pasywów Grupy ogółem.

Wartość udziałów niesprawujących kontroli na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosła 0,6 mln zł podobnie jak na koniec 2017 r.

Zobowiązania długoterminowe Grupy na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz 31 grudnia 2017 r. wyniosły odpowiednio 269,3 mln zł oraz 270,8 mln zł i stanowiły odpowiednio 22% i 24% pasywów Grupy ogółem. Główną pozycję zobowiązań długoterminowych Grupy zarówno na koniec 2018 roku jak i na koniec 2017 roku stanowiły zobowiązania GPW z tytułu wyemitowanych obligacji serii C, których termin zapadalności

przypada na 6 października 2022 roku oraz obligacji serii D i E, których termin zapadalności przypada na 31 stycznia 2022 roku. Emisja obligacji serii D i E nastąpiła 2 stycznia 2017 roku tzn. na tę datę spółka rozpoznała zobowiązanie z tego tytułu w księgach. Na dzień 31 grudnia 2016 roku zobowiązanie długoterminowe z tytułu emisji obligacji stanowiły zobowiązania z tytułu emisji obligacji serii C.

Na 31 grudnia 2018 roku jak i 31 grudnia 2017 roku na zobowiązania długoterminowe złożyła się kwota rozliczeń międzyokresowych w wysokości odpowiednio 5,0 mln zł i 5,6 mln zł, na które w głównej mierze składa się rozliczenie międzyokresowe przychodów pochodzące z otrzymanej refundacji od PSE w ramach projektu PCR. Refundacja ta rozliczana jest w czasie w pozostałe przychody (szczegółowo patrz rozdział *Pozostałe przychody*). Szczegółowe informacje dotyczące rozliczeń refundacji kosztów od PSE dla TGE zostały przedstawione w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym GK GPW za 2018 rok w Notach nr 5 i 21.

Ponadto na zobowiązania długoterminowe składa się rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego 7,4 mln zł, zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych 1,1 mln zł, na które składają się rezerwa na świadczenia emerytalne 0,6 mln zł i rezerwa na nagrody roczne za lata 2016 - 2017 dla Zarządów wynikająca ze struktury nagród rocznych dla Zarządów Spółek z Grupy (tj. bank premii i akcje fantomowe - w GPW 0,1 mln zł, w BondSpot 0,2 mln zł, w IRGIT 0,2 mln zł).

Natomiast na pozostałe zobowiązania długoterminowe na dzień 31 grudnia 2018 r. składają się głównie zobowiązania spółki dominującej wobec Polskiej Fundacji Narodowej w kwocie 9,6 mln zł oraz na koniec 2017 roku w kwocie 10,8 mln zł.

Zobowiązania krótkoterminowe Grupy na dzień bilansowy 31 grudnia 2018 r. oraz 31 grudnia 2017 r. wyniosły odpowiednio 57,4 mln zł oraz 76,8 mln zł i stanowiły odpowiednio 5% oraz 7% pasywów Grupy ogółem.

Spadek zobowiązań krótkoterminowych Grupy wynika w głównej mierze ze spadku:

- ✓ zobowiązań handlowych o 12,7 mln zł,
- ✓ zobowiązań z tytułu podatku dochodowego o 2,9 mln zł,
- ✓ rozliczeń międzyokresowych o 6,8 mln zł,
- ✓ pozostałych zobowiązań krótkoterminowych o 1,7 mln zł.

Ponadto na 31 grudnia 2018 roku (w związku z wdrożeniem w życie MSSF 15 od 1 stycznia 2018 r.) w zobowiązaniach krótkoterminowych wystąpiły zobowiązania z tytułu świadczonych usług w kwocie 3,6 mln zł, czyli rozliczane w czasie przychody przyszłych okresów. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu świadczonych usług z rynku finansowego i towarowego dotyczą opłat rocznych i kwartalnych od uczestników rynków. Na 31 grudnia 2017 r. były one prezentowane jako „Rozliczenia międzyokresowe”. Więcej informacji o przejściu na MSSF 15 znajduje się w notce 34 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2018 r.

Najwyższą pozycję w zobowiązaniach krótkoterminowych stanowią „Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe” w kwocie 25,3 mln zł, wobec 27,0 mln zł na koniec 2017 roku. Na kwotę zobowiązań w wysokości 25,3 mln zł składają się w głównej mierze:

- ◆ zobowiązania w GPW - z tytułu VAT w kwocie 2,2 mln zł, zobowiązania z tytułu rozrachunków publiczno-prawnych w kwocie 1,1 mln zł, zobowiązania z tytułu zakupów inwestycyjnych w kwocie 1,8 mln zł, zobowiązania z tytułu PFN w kwocie 1,2 mln zł,
- ◆ zobowiązania w TGE - z tytułu VAT w kwocie 12,5 mln zł, zobowiązania z tytułu zakupów inwestycyjnych 2,0 mln zł, rozrachunki z tytułu CIT w ramach Grupy Podatkowej w wysokości 2,9 mln zł.

Tabela 51 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2016 - 2018 (pasywa)

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia					
	2018	%	2017	%	2016	%
Kapitał własny	890 538	73%	799 467	70%	730 592	63%
Kapitał podstawowy	63 865	5%	63 865	6%	63 865	6%
Pozostałe kapitały	1 267	0%	1 347	0%	1 184	0%
Zyski zatrzymane	824 816	68%	733 682	64%	665 018	57%
Udziały niekontrolujące	590	0%	573	0%	525	0%
Zobowiązania długoterminowe	269 333	22%	270 781	24%	155 436	13%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	243 961	20%	243 573	21%	123 459	11%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 147	0%	1 454	0%	1 832	0%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	0%	-	0%	32	0%
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	5 033	0%	5 592	0%	6 200	1%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 357	1%	7 108	1%	9 675	1%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	11 835	1%	13 054	1%	14 238	1%
Zobowiązania krótkoterminowe	57 446	5%	76 805	7%	271 820	23%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 938	0%	1 938	0%	122 882	11%
Zobowiązania handlowe	8 575	1%	21 303	2%	6 387	1%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	14 278	1%	12 958	1%	8 114	1%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	0%	31	0%	62	0%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	3 158	0%	6 012	1%	16 154	1%
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	3 581	0%	-	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe pasywów*	559	0%	7 386	1%	7 144	1%
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	68	0%	210	0%	333	0%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	25 289	2%	26 967	2%	110 744	10%
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 217 317	100%	1 147 053	100%	1 157 848	100%

* Od 2018 roku rozliczenia międzyokresowe przychodów prezentowane są jako oddzielna pozycja - zobowiązania z tytułu świadczonych usług

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PŁYNNOŚĆ, ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI ORAZ RYZYKIEM FINANSOWYM GRUPY

Działalność Spółki oraz Grupy wiąże się z trzema rodzajami ryzyka finansowego: z ryzykiem rynkowym, kredytowym oraz ryzykiem utraty płynności. Szczegóły w zakresie identyfikacji i zarządzania ryzykiem finansowym zostały przedstawione w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym.

W 2018 r. ryzyko utraty płynności przez Grupę, rozumiane jako brak możliwości terminowego regulowania zobowiązań, było znikome ze względu na posiadane istotne zasoby aktywów finansowych i uzyskiwanie dodatnich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, które przekraczały wartość zobowiązań. Wskaźnik płynności bieżącej wyniósł 11,1 na koniec 2018 r. oraz 7,2 na koniec 2017 r.

GPW, jak również spółki zależne, 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 ograniczyć ryzyko utraty płynności jednostki dominującej i spółek zależnych, a jednocześnie maksymalizować przychody z działalności finansowej. W praktyce oznacza to, że środki płynne GPW i spółek zależnych lokowane są w lokaty bankowe, w GPW w certyfikaty depozytowe i obligacje korporacyjne, a przeciętne duration portfela aktywów finansowych dla GPW wynosiło w 2018 roku ok. 106 dni, natomiast w 2017 roku ok. 68 dni.

W ocenie Zarządu Spółki dominującej proces zarządzania zasobami finansowymi oraz ryzykiem finansowym w GPW jest efektywny i gwarantuje możliwość terminowej realizacji zobowiązań.

Nie zidentyfikowano zagrożeń związanych z możliwością utraty płynności przez GPW.

Ryzyka wynikające z posiadania instrumentów finansowych zostały opisane w nocie 3 do Skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej GPW za rok zakończony 31 grudnia 2018 r.

PRZEPIŁY PNIĘŻNE

W 2018 r. Grupa uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 136,5 mln zł, w porównaniu do dodatnich przepływów w wysokości 159,4 mln zł w 2017 r.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** w 2018 r. osiągnęły ujemną wartość równą 84,2 mln zł, w stosunku do ujemnych przepływów w 2017 roku w wysokości 186,6 mln zł. Niższa ujemna wartość w 2018 roku wynika z uzyskania przez GPW wpływów ze sprzedaży udziałów spółki Aquis. W 2018 roku w związku ze zmianą prezentacji lokat powyżej 3 miesięcy w przepływach środków ujęto sumę wartości aktywów nabywanych w ciągu roku, w tym również wartości lokat bankowych powyżej 3 miesięcy i sumę wartości aktywów zbywanych, w tym wartości zakończonych lokat bankowych powyżej 3 miesięcy. Tym sposobem środki pieniężne i ich ekwiwalenty kalkulowane w Cash Flow wskazują jedynie poziom środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o zapadalności poniżej 3 miesięcy.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** w 2018 r. miały wartość ujemną 99,7 mln zł i były głównie kształtowane, podobnie jak w 2017 roku, przez wypłatę dywidendy przez GPW w wysokości 92,3 mln zł (w 2017 roku 90,3 mln zł) oraz wypłatę odsetek od wyemitowanych obligacji przez GPW w kwocie 7,3 mln zł.

Tabela 52 Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy

tys. zł	Przepływy za okres 12 miesięcy zakończony	
	2018	2017
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	136 482	159 264
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(84 170)	(186 629)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(99 669)	(99 784)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	(47 357)	(127 022)
<i>Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach</i>	195	241
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	235 886	362 667
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	188 724	235 886

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

NAKŁADY INWESTYCYJNE

Nakłady inwestycyjne Grupy za 2018 r. wyniosły łącznie 21,2 mln zł, z czego 13,0 mln zł stanowiły nakłady na środki trwałe a 8,3 mln zł nakłady na wartości niematerialne.

W 2018 roku wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe dotyczyły nakładów w Grupie m.in. na sprzęt informatyczny, w tym serwery, obudowy do serwerów i sprzęt biurowy, a także w GPW nakładów na przebudowę dawnej serwerowni oraz adaptacji powierzchni biurowych dla spółek zależnych. Wydatki inwestycyjne na wartości niematerialne w 2018 roku dotyczyły nabycia oprogramowania oraz m.in. wdrożenia nowych funkcjonalności w systemie obiegu dokumentów, wdrożenie nowych modułów do systemu nadzoru obrotu, wdrożenia systemu zarządzania projektami. Ponadto TGE ponosiła nakłady na uczestnictwo w budowaniu europejskiego rynku transgranicznego energii XBID.

W 2017 r. nakłady inwestycyjne Grupy wyniosły łącznie 22,7 mln zł, z czego 10,3 mln zł stanowiły nakłady na rzeczowe aktywa trwałe, a 12,4 mln zł na wartości niematerialne.

Wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe w 2017 r. dotyczyły nakładów inwestycyjnych w GPW na utrzymanie infrastruktury IT: sprzętu informatycznego w postaci serwerów, switchy, w tym środków trwałych przygotowujących GPW do spełnienia wymogów MIFID2. Wydatki inwestycyjne w wartości niematerialne w GPW dotyczyły oprogramowania, w tym modyfikacji systemu księgowego AX, modułu

budżetowania systemu AX, aplikacji WIBIX oraz wartości niematerialnych i prawnych w TGE związanych z wdrożeniem systemu transakcyjnego.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. wartość zakontraktowanych nakładów inwestycyjnych dotyczących rzeczowych aktywów trwałych wynosiła 253 tys. zł i dotyczyła głównie zakupu sprzętu informatycznego wraz z oprogramowaniem, natomiast wartość zakontraktowanych nakładów inwestycyjnych dotyczących wartości niematerialnych wynosiła 1 100 tys. zł i dotyczyła głównie systemu nadzoru obrotu w GPW oraz zakupu aplikacji 2PI w TGE.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących rzeczowych aktywów trwałych wynosiła 1 226 tys. zł i dotyczyła zakupu przełączników CISCO w TGE. Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących wartości niematerialnych wynosiła 1 979 tys. zł i dotyczyła głównie systemu nadzoru obrotu i zakupu licencji Microsoft dla GK GPW.

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 ze zobowiązań. Wskaźnik stosunku długu netto do zysku EBITDA pozostał na ujemnym poziomie, analogicznie jak 2017 r., co jest efektem ujemnej wartości długu netto (środki pieniężne przewyższają zobowiązania oprocentowane).

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego spadł w porównaniu do 2017 r. w wyniku wzrostu wartości kapitałów własnych. W 2017 r.

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźnik bieżącej płynności na koniec 2018 r. wynosił 11,1 wobec poziomu 7,2 na koniec 2017 roku. Jego wzrost jest wynikiem zmniejszenia zobowiązań krótkoterminowych i zwiększenia aktywów obrotowych. Wskaźnik bieżącej płynności pozostaje na bezpiecznym poziomie i wskazuje na kilkunastokrotną możliwość pokrycia zobowiązań bieżących Grupy aktywami obrotowymi.

Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji spadł w 2018 r. w porównaniu do roku poprzedniego głównie w wyniku spadku zysku EBITDA Grupy. Jednakże jego poziom jest bezpieczny i oznacza, że Grupa wygenerowała przepływy z działalności operacyjnej pozwalające wielokrotnie pokryć bieżące zobowiązania z tytułu emisji obligacji.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Wskaźniki rentowności na poziomie operacyjnym uległy niewielkiemu obniżeniu w porównaniu ze wskaźnikami za 2017 r., co wynika ze spadku zysków na poziomie operacyjnym. Natomiast wskaźniki rentowności na poziomie zysku netto są wyższe w stosunku do poziomu tych wskaźników za 2017 r. co wynika ze znacznie wyższego zysku netto Grupy.

Tabela 53 Podstawowe wskaźniki Grupy GPW

		Dane na dzień / za okres 12 miesięcy zakończony		
		31 grudnia 2018	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Grupy				
Dług netto / EBITDA (za 12 miesięcy)	1), 2)	(1,2)	(1,1)	(0,7)
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	3)	27,6%	30,7%	33,7%
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4)	11,1	7,2	2,1
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji	5)	27,7	29,7	22,3
Wskaźniki rentowności				
Rentowność EBITDA	6)	58,2%	61,1%	54,4%
Rentowność operacyjna	7)	49,1%	53,0%	46,1%
Rentowność netto	8)	53,0%	45,1%	37,5%
Cost / income	9)	50,1%	47,1%	48,3%
ROE	10)	21,7%	20,7%	16,1%
ROA	11)	15,5%	13,8%	10,4%

- 1) Dług netto = zobowiązania oprocentowane - środki płynne Grupy GPW (na dzień bilansowy)
- 2) EBITDA = zysk operacyjny Grupy GPW + amortyzacja (za okres 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

Źródło: Spółka

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 2018 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 2018 r. GPW nie dokonywała inwestycji i dezinwestycji kapitałowych poza grupą jednostek powiązanych.

Powiązania kapitałowe GPW z jednostkami znajdującymi się poza grupą kapitałową, na dzień bilansowy 31 grudnia 2018 r. to udziały w spółce InfoStrefa S.A. (wcześniej Instytut Rynku Kapitałowego WSE Research S.A.) – 19,98% oraz udziały w podmiotach zagranicznych: Bucharest Stock Exchange (BVB) – 0,06% udziałów zamiast w S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A. oraz INNEX PJSC – 10%.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. GPW posiadała udziały w S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A. („SIBEX”) z siedzibą w Rumunii od 2010 r. Była to spółka notowana na S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A. 1 stycznia 2018 r. nastąpiło połączenie SIBEX z Bucharest Stock Exchange (BVB). W wyniku połączenia GPW stała się posiadaczem 5 232 akcji BVB o wartości nominalnej 1 akcji równej 10 RON. Akcje BVB są notowane na Bucharest Stock Exchange. Wartość posiadanych przez GPW akcji na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosła 101 tys. zł.

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 2018 r. składają się lokaty bankowe, certyfikaty depozytowe i obligacje korporacyjne.

Poza inwestycją w Bucharest Stock Exchange (BVB) oraz INNEX PJSC GPW nie posiada inwestycji zagranicznych. Wszystkie ww. inwestycje zostały sfinansowane ze środków własnych GPW.

Szczegóły w zakresie inwestycji jednostki dominującej zostały przedstawione w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2018 r. i 31 grudnia 2017 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 2018 r. i 31 grudnia 2017 r. oraz w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w nocy nr 29 za lata zakończone 31 grudnia 2018 r. i 31 grudnia 2017 r.

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

Grupa nie zaciągała ani nie wypowiedziała umów dotyczących kredytów i pożyczek.

INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH

Informacje o udzielonych pożyczkach zostały podane w sekcji powyżej.

Ponadto Grupa nie udzielała pożyczek w 2018 roku.

INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZENIACH I GWARANCJACH

Spółka zależna TGE posiada gwarancję bankową w wysokości 7,8 mln EUR, udzieloną na rzecz NordPool przez jeden z banków, z tytułu rozliczeń pomiędzy TGE SA a NordPool w procesie Market Coupling na okres od 1 lipca 2017 r. do 30 czerwca 2018 r. W czerwcu 2018 roku została zawarta nowa umowa udzielenia gwarancji bankowej dla TGE na rzecz Nord Pool z okresem obowiązywania od 1 lipca 2018 roku do 30 czerwca 2019 roku na kwotę 3,6 mln EUR i druga gwarancja na kwotę 3,6 mln EUR z okresem obowiązywania od 1.12.2018 do 30.04.2019.

InfoEngine posiada poręczenie majątkowe udzielone przez TGE dla PSE, które gwarantuje poprawne rozliczenie umowy przesyłowej zawartej pomiędzy InfoEngine a PSE. Umowa poręczenia została zawarta 5 lipca 2017 roku i aneksowana w celu jej przedłużenia w lutym 2018 roku.

Ponadto Grupa nie udzielała i nie otrzymała gwarancji ani poręczeń w 2018 roku.

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

W 2018 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 29 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE I AKTYWA WARUNKOWE

Na dzień 31 grudnia 2018 r. w Grupie nie występowały zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.

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

Umowa poręczenia dla PSE na rzecz InfoEngine

W dniu 25 stycznia 2019 r. Umowa dotycząca poręczenia przez TGE dla PSE na rzecz InfoEngine została aneksowana w celu jej przedłużenia i podwyższenia kwoty zabezpieczenia z 1 mln zł do 2 mln zł.

Rozpoczęcie prac nad projektem Platforma Żywnościowa

29 stycznia 2019 roku konsorcjum w składzie Giełda Papierów Wartościowych, Towarowa Giełda Energii oraz Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych podpisało umowę na realizację zadań w ramach projektu Platforma Żywnościowa z Krajowym Ośrodkiem Wsparcia Rolnictwa. „Platforma Żywnościowa” to projekt ujęty w rządowej Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Celem projektu jest uruchomienie elektronicznej platformy obrotu towarami rolnymi.

Powołanie spółki zależnej GPW Ventures ASI S.A.

13 lutego 2019 r. powstała spółka GPW Ventures ASI S.A., w której GPW S.A., będąca jedynym założycielem, objęła 100% akcji tj. 3 000 000 akcji o wartości nominalnej i emisyjnej równej 1 zł. Zgodnie z aktem założycielskim Spółki, przedmiotem działalności spółki GPW Venture ASI S.A. będzie m.in. zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów, zgodnie z polityką inwestycyjną oraz zarządzanie alternatywną spółką inwestycyjną w tym wprowadzenie alternatywnej spółki inwestycyjnej do obrotu.

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

VI. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GPW

VI. 1. Podsumowanie wyników

W 2018 roku GPW S.A. osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 190,9 mln zł, co oznacza spadek o 6,2% tj. 12,6 mln zł w stosunku do poziomu z 2017 roku. Koszty operacyjne natomiast ukształtowały się na poziomie 113,0 mln zł co oznacza wzrost na poziomie 2,8% tj. 3,1 mln zł w stosunku do poziomu z poprzedniego roku. W 2018 r. EBITDA²⁸ GPW S.A. wyniósł 95,3 mln zł, co oznacza spadek o 14,7%, tj. 16,4 mln zł w stosunku do 111,8 mln zł w 2017 r.

W 2018 r. Spółka osiągnęła jednostkowy zysk z działalności operacyjnej równy 75,1 mln zł w porównaniu do 92,3 mln zł w 2017 r., co oznacza spadek o 18,7% (tj. o 17,2 mln zł).

Niższy poziom zysku operacyjnego w stosunku do 2017 r. to w głównej mierze efekt niższych przychodów ze sprzedaży (o 12,6 mln zł) przy jednoczesnym wzroście kosztów operacyjnych (o 3,1 mln zł). Spadek przychodów ze sprzedaży w głównej mierze Spółka odnotowała z obsługi obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym (spadek o 15,5 mln zł). Natomiast wzrost kosztów operacyjnych był efektem przede wszystkim wzrostu kosztów *Podatki i opłaty*, a w tym wzrostu opłaty dla KNF z tytułu nadzoru za 2018 rok (o 3,8 mln zł). Ponadto wzrosły koszty osobowe i inne koszty osobowe razem w wysokości 4,0 mln zł.

Wynik netto GPW S.A. w 2018 r. wyniósł 151,9 mln zł w porównaniu do 71,7 mln zł w 2017 r., co oznacza wzrost o 112%, tj. 80,2 mln zł. Na wyższy poziom zysku netto w 2018 r. w porównaniu do poprzedniego roku wpływ miało wyższe saldo na przychodach i kosztach finansowych. W 2018 r. GPW otrzymała dywidendę od spółki zależnej TGE w wysokości 69,3 mln zł oraz uzyskała zysk ze sprzedaży spółki stowarzyszonej Aquis w kwocie 32,2 mln zł. W 2017 roku Towarowa Giełda Energii nie wypłaciła dywidendy z uwagi na konieczność spłaty kredytu bankowego zaciągniętego na spłatę zaległych zobowiązań podatkowych VAT, w związku ze zmianą zasad opodatkowania niektórych usług świadczonych przez Spółkę i konieczność korekty podatku VAT za lata 2011 - 2016. Stąd też wynik na działalności finansowej był znacznie niższy.

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

²⁸ zysk operacyjny GPW S.A. przed uwzględnieniem kosztów amortyzacji

Tabela 54 Jednostkowy rachunek zysków i strat GPW S.A. w 2017 i 2018 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2016 – 2018 w ujęciu rocznym

tys. zł	2018				2017				2018	2017	2016
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.			
Przychody ze sprzedaży	47 915	47 519	46 570	48 876	51 301	47 690	50 900	53 552	190 880	203 443	175 454
Rynek finansowy	45 234	44 725	44 537	46 654	48 893	45 655	49 359	52 322	181 150	196 229	172 899
Przychody z obsługi obrotu	27 859	28 359	27 806	30 253	31 910	29 037	33 059	35 743	114 277	129 749	109 328
Przychody z obsługi emitentów	5 496	5 212	5 632	5 660	5 998	6 022	5 865	6 142	22 000	24 027	23 167
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	11 879	11 154	11 099	10 741	10 985	10 596	10 435	10 437	44 873	42 453	40 404
Rynek towarowy	115	103	105	100	90	87	86	85	423	348	327
Przychody ze sprzedaży informacji	115	103	105	100	90	87	86	85	423	348	327
Pozostałe przychody	2 566	2 691	1 928	2 122	2 318	1 948	1 455	1 145	9 307	6 866	2 228
Koszty działalności operacyjnej	28 126	28 479	26 454	29 948	34 014	21 871	24 557	29 474	113 007	109 916	100 070
Amortyzacja	5 067	5 027	5 165	4 998	4 876	4 884	4 998	4 714	20 257	19 472	19 340
Koszty osobowe	8 702	7 571	7 721	8 038	8 151	7 228	6 665	7 347	32 032	29 391	29 089
Inne koszty osobowe	2 240	2 275	2 273	2 514	2 123	1 859	1 942	2 044	9 302	7 968	7 281
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	2 292	2 240	1 938	1 829	1 879	1 874	1 934	1 785	8 299	7 472	6 347
Oplaty i podatki	30	2 289	181	4 987	176	(2 933)	175	6 447	7 487	3 865	6 212
<i>w tym opłaty do KNF</i>	<i>1</i>	<i>2 056</i>	<i>1</i>	<i>4 805</i>	<i>(1)</i>	<i>(3 160)</i>	<i>-</i>	<i>6 260</i>	<i>6 863</i>	<i>3 099</i>	<i>5 460</i>
Usługi obce	8 543	8 056	8 088	6 470	15 697	8 092	7 805	6 190	31 157	37 783	28 055
Inne koszty operacyjne	1 252	1 021	1 088	1 112	1 113	867	1 038	947	4 473	3 965	3 746
Pozostałe przychody	284	128	94	609	122	317	303	198	1 115	940	680
Strata z tytułu utraty wartości należności*	1 160	(292)	391	1 036	497	-	-	-	2 295	497	-
Pozostałe koszty	790	362	91	390	(139)	469	894	462	1 633	1 686	18 990
Zysk z działalności operacyjnej	18 123	19 098	19 728	18 111	17 051	25 668	25 752	23 814	75 060	92 284	57 074
Przychody finansowe	1 337	1 079	103 762	1 136	847	893	2 353	949	107 314	5 042	66 354
Koszty finansowe	2 288	1 947	3 834	2 043	2 246	1 933	1 921	2 771	10 112	8 871	8 073
Zysk przed opodatkowaniem	17 172	18 230	119 656	17 204	15 652	24 628	26 184	21 992	172 262	88 455	115 355
Podatek dochodowy	3 453	3 581	9 940	3 359	3 059	4 751	4 718	4 248	20 333	16 776	13 930
Zysk netto za okres	13 719	14 649	109 716	13 845	12 593	19 877	21 466	17 744	151 929	71 679	101 425

* Od 1 stycznia 2018 roku w związku z dostosowaniem do MSSF 9 Grupa wyodrębniła pozycję strata z tytułu utraty wartości należności, bez korygowania danych porównawczych (zwolnienie przewidziane w pkt. 7.2.15 MSSF 9)

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Tabela 55 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej GPW S.A. na koniec poszczególnych kwartałów lat 2016 - 2018

tys. zł	2018				2017				2016
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.
Aktywa trwałe	426 635	426 560	429 365	432 853	462 760	464 296	466 977	470 706	472 942
Rzeczowe aktywa trwałe	96 362	94 868	95 510	94 359	96 269	96 672	97 470	99 650	101 034
Wartości niematerialne	56 439	57 474	59 795	62 271	64 741	65 585	67 222	69 757	71 696
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	13 825	11 652	11 652	11 652	36 959	36 959	36 959	36 959	36 959
Inwestycje w jednostkach zależnych	250 885	253 058	253 058	254 985	254 985	254 985	254 985	254 985	254 985
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-	-	271	280	278	278	288
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	101	200	204	197	-	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4 801	5 086	4 924	5 167	5 313	5 593	5 841	4 855	3 758
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222
Aktywa obrotowe	358 619	348 867	443 934	332 097	275 535	259 360	337 304	326 360	291 788
Zapasy	64	64	60	54	56	54	53	59	58
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	-	-	-	-	-	-	-	3 355	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	25 483	28 585	99 723	39 223	26 272	33 964	38 198	36 475	23 941
Aktywa z tytułu świadczonych usług	1 015	1 946	1 818	-	-	-	-	-	-
Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	25 307	-	-	-	-	-
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	310 090	296 530	303 331	149 731	-	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-	-	196 461	160 239	72 484	142 506	72 108
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21 967	21 742	39 002	117 782	52 746	65 103	226 569	143 965	195 681
Aktywa razem	785 254	775 427	873 299	764 950	738 295	723 656	804 281	797 066	764 730
Kapitał własny	498 237	484 535	469 887	452 508	438 873	426 290	406 413	475 186	457 442
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	(142)	(125)	(125)	(125)	(125)	(114)	(114)	(114)	(114)
Zyski zatrzymane	434 514	420 795	406 147	388 768	375 133	362 539	342 662	411 435	393 691
Zobowiązania długoterminowe	263 237	262 430	260 006	258 842	264 574	264 553	262 846	262 487	148 808
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	243 961	243 864	243 767	243 670	243 573	243 475	243 378	243 281	123 459
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	595	560	669	884	883	837	1 296	1 799	1 435
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 846	6 241	3 875	2 662	7 064	7 266	5 276	4 588	9 676
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	11 835	11 765	11 695	11 626	13 054	12 975	12 896	12 819	14 238
Zobowiązania krótkoterminowe	23 780	28 462	143 406	53 600	34 848	32 813	135 022	59 393	158 480
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 938	2 099	1 899	2 070	1 938	2 100	1 895	2 069	122 882
Zobowiązania handlowe	4 498	4 689	9 766	11 137	11 954	4 040	2 727	3 752	4 297
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 095	6 934	6 722	5 281	8 481	6 779	4 895	3 560	6 490
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	1 373	422	7 779	1 047	5 685	4 226	6 822	12 282	14 445
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	11	8 650	17 209	25 771	-	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe *	-	-	-	-	21	9 972	23 903	31 687	1 712
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	68	68	68	68	211	190	317	317	317
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	6 797	5 600	99 963	8 226	6 558	5 506	94 463	5 726	8 337
Kapitał własny i zobowiązania razem	785 254	775 427	873 299	764 950	738 295	723 656	804 281	797 066	764 730

* Od 2018 roku przychody przyszłych okresów prezentowane są w pozycji zobowiązania z tytułu świadczonych usług

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

VI. 2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

Spółka wyróżnia następujące segmenty przychodowe:

- ◆ rynek finansowy,
- ◆ rynek towarowy dotyczący wyłącznie sprzedaży informacji pochodzących z rynku towarowego,

- ◆ pozostałe przychody.

Przychody z rynku finansowego dzielą się na przychody dotyczące:

- ✓ obsługi obrotu,
- ✓ obsługi emitentów,
- ✓ sprzedaży informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych.

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 Spółki 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 generuje rynek Catalyst.

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 z rynku finansowego i z rynku towarowego oraz danych historyczno-statystycznych z rynku finansowego. 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 ze sprzedaży informacji zawierają również przychody dotyczące stawek referencyjnych WIBOR i WIBID.

Pozostałe przychody Spółki to przychody m.in. z wynajmu powierzchni, działalności promocyjnej oraz usług świadczonych spółkom z GK GPW.

W 2018 r. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży równe 190,9 mln zł, co oznacza spadek o 6,2% (12,6 mln zł) w stosunku do 2017 r. Na przychody te w 95% złożyły się przychody z rynku finansowego (w roku 2017 było to 96%), w niewielkim procencie przychody ze sprzedaży informacji z rynku towarowego oraz z prawie 5% udziałem pozostałe przychody (w 2017 roku był to udział w wysokości 3%).

Na wzrost przychodów z pozostałej sprzedaży na główny wpływ mają świadczenie usług dla spółek zależnych, które z każdym rokiem są poszerzane w celu optymalizacji wykorzystania zasobów Grupy.

Tabela 56 Jednostkowe przychody GPW S.A. i ich struktura w latach 2016 - 2018

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	%	2017	%	2016	%		
Rynek finansowy	181 150	95%	196 229	96%	172 899	99%	(15 079)	-7,7%
Przychody z obsługi obrotu	114 277	60%	129 749	64%	109 328	62%	(15 472)	-11,9%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	94 082	49%	109 564	54%	89 520	51%	(15 482)	-14,1%
Instrumenty pochodne	12 068	6%	11 888	6%	12 202	7%	180	1,5%
Inne opłaty od uczestników rynku	7 398	4%	7 498	4%	6 835	4%	(100)	-1,3%
Instrumenty dłużne	349	0%	371	0%	361	0%	(22)	-5,9%
Inne instrumenty rynku kasowego	380	0%	428	0%	410	0%	(48)	-11,2%
Przychody z obsługi emitentów	22 000	12%	24 027	12%	23 167	13%	(2 027)	-8,4%
Opłaty za notowanie	19 305	10%	19 570	10%	19 508	11%	(265)	-1,4%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	2 695	1%	4 457	2%	3 659	2%	(1 762)	-39,5%
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	44 873	24%	42 453	21%	40 404	23%	2 420	5,7%
Informacje czasu rzeczywistego oraz przychody z tyt. kalkulacji stawek referencyjnych	41 224	22%	39 412	19%	37 743	22%	1 812	4,6%
Indeksy i dane historyczno-statystyczne	3 649	2%	3 041	1%	2 661	2%	608	20,0%
Rynek towarowy	423	0%	348	0%	327	0%	75	21,6%
Przychody ze sprzedaży informacji	423	0%	348	0%	327	0%	75	21,6%
Pozostałe przychody	9 307	5%	6 866	3%	2 228	1%	2 441	35,6%
Razem	190 880	100%	203 443	100%	175 454	100%	(12 563)	-6,2%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

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

Tabela 57 Zestawienie jednostkowych przychodów GPW S.A. od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2016 - 2018

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	%	2017	%	2016	%		
Przychody od odbiorców zagranicznych	84 816	44%	75 610	37%	63 887	36%	9 206	12,2%
Przychody od odbiorców krajowych	106 064	56%	127 833	63%	111 567	64%	(21 769)	-17,0%
Razem	190 880	100%	203 443	100%	175 454	100%	(12 563)	-6,2%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Średnie kursy wymiany EUR/PLN wyniosły w 2018, 2017 i 2016 r. odpowiednio 4,26 EUR/PLN, 4,26 EUR/PLN oraz 4,36 EUR/PLN.

Spółka 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 Spółki z obsługi obrotu na rynku finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. wyniosły 114,3 mln zł, w porównaniu do 129,7 mln zł w 2017 r., co oznacza spadek o 11,9%, tj. o 15,5 mln zł.

W 2018 r. udział przychodów z tytułu obsługi obrotu na rynku finansowym w łącznych przychodach Spółki wyniósł 60% w porównaniu do 64% w roku ubiegłym. Najwyższy udział w przychodach z obsługi obrotu (92,3%) stanowią przychody z Głównego Rynku, które w 2018 r. wyniosły 105,5 mln zł. Pozostały udział w przychodach mają rynki NewConnect oraz Catalist.

Przychody z tytułu:

- ✓ obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym,
- ✓ obrotu instrumentami pochodnymi,
- ✓ innych opłat od uczestników rynku,

szczegółowo omówiono w punkcie V.2.

Instrumenty dłużne

W 2018 r. przychody Spółki w podsegmencie **instrumentów dłużnych** osiągnęły poziom 0,35 mln zł, wykazując spadek o 5,9% w stosunku do poziomu z 2017 r. (0,37 mln zł).

Przychody Spółki z tytułu obsługi obrotu instrumentami dłużnymi generowane są na rynku Catalist.

Tabela 58 Dane dot. rynków instrumentów dłużnych

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	0,35	0,37	0,36	(0,02)	-5,9%
Catalist:					
Wartość obrotów (mld zł)	2,25	2,33	2,37	(0,08)	-3,3%
w tym: Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	1,67	1,45	1,39	0,22	15,3%

Źródło: Spółka

Inne instrumenty rynku kasowego

Przychody z tytułu:

- ✓ innych instrumentów rynku kasowego,

szczegółowo omówiono w punkcie V.2.

OBŚLUGA EMITENTÓW

Przychody Spółki z **obsługi emitentów** na rynku finansowym w 2018 r. wyniosły 22,0 mln zł, w porównaniu do 24,0 mln zł w 2017 r.

W 2018 r. przychody z **opłat za notowanie** wyniosły 19,3 mln zł, w porównaniu do 19,6 mln zł w roku poprzednim. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość przychodów za notowanie jest liczba notowanych emitentów na rynkach GPW oraz ich kapitalizacja na koniec poprzedniego roku.

Przychody z tytułu **opłat za wprowadzenie oraz inne opłaty** wyniosły w 2018 r. 2,7 mln zł, w porównaniu do 4,5 mln zł w roku poprzednim. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość ww. przychodów jest liczba debiutów na rynkach GPW oraz wartość akcji i obligacji wprowadzonych do obrotu. W 2018 roku nastąpił spadek wartości emisji IPO i SPO w stosunku do poprzedniego roku 2017 r.

Przychody z obsługi emitentów na Głównym Rynku GPW oraz New Connect omówiono szczegółowo w pkt V.2.

Przychody z obsługi emitentów na rynku Catalyst za 2018 r. spadły o 10,9% w stosunku do roku 2017. Spadek ten jest wynikiem spadku liczby notowanych instrumentów: 556 na koniec 2018 r., w porównaniu do 573 na koniec 2017 r., a także spadku wartości wyemitowanych instrumentów, w szczególności nieskarbowych o 7,9%. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 59 Dane dot. rynku Catalyst

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Catalyst					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	1,5	1,7	1,3	-0,2	-10,9%
Liczba emitentów	142	148	152	-6	-4,1%
Liczba wyemitowanych instrumentów	556	573	505	-17	-3,0%
w tym: nieskarbowych	508	531	464	-23	-4,3%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł)	770,8	743,0	690,0	27,8	3,7%
w tym: nieskarbowych	80,2	87,1	64,4	-6,8	-7,9%

Źródło: Spółka

SPRZEDAŻ INFORMACJI

Przychody z tytułu sprzedaży informacji z rynku finansowego i z rynku towarowego w 2018 r. wyniosły 45,3 mln zł, w porównaniu do 42,8 mln zł w roku poprzednim.

Tabela 60 Dane dot. sprzedaży informacji

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017	2016		
Przychody ze sprzedaży informacji (mln zł)	45,3	42,8	40,7	2,5	5,8%
Liczba dystrybutorów informacji	78	52	51	26	50,0%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	248,1	244,8	224,6	3,3	1,3%

Źródło: Spółka

Przychody z tytułu:

- ✓ sprzedaży informacji,

szczegółowo omówiono w punkcie V.2.

POZOSTAŁE PRZYCHODY

Pozostałe przychody Spółki w 2018 r. wyniosły 9,3 mln zł, podczas gdy w 2017 r. ukształtowały się na poziomie 6,9 mln zł. Pozostałe przychody Spółki stanowią przychody z tytułu działalności edukacyjnej oraz PR, wynajmu powierzchni, usług świadczonych dla spółek z Grupy GPW, usług kolokacji oraz usług sponsoringu. W 2018 roku największą grupę przychodów stanowią przychody z wynajmu powierzchni i kolokacji (4,9 mln zł wobec 2,9 w 2017 roku). Druga grupa przychodów to przychody z tytułu świadczonych usług dla spółek zależnych GPW (3,7 mln zł wobec 3,2 mln zł w 2017 r.). Świadczone usługi to usługi finansowo – księgowo, usługi kadrowe, biurowe, marketingowe, kancelaryjne, administracyjne. Pozostała kwota przychodów to przychody z usług sponsoringu (0,4 mln zł).

KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Łączne koszty działalności operacyjnej w 2018 r. wyniosły 113,0 mln zł, co oznacza wzrost o 2,8% (3,1 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego. Wskaźnik Cost/Income wzrósł w 2018 r. do 59,2% z 54,0% w 2017 r. Wzrost kosztów operacyjnych w 2018 roku nastąpił z uwagi na wzrost kosztów opłat dla KNF z tytułu nadzoru oraz wzrost kosztów osobowych i innych kosztów osobowych.

Tabela 61 Jednostkowe koszty działalności operacyjnej GPW S.A. i ich struktura w latach 2016 - 2018

tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	%	2017	%	2016	%		
Amortyzacja	20 257	18%	19 472	18%	19 340	19%	785	4,0%
Koszty osobowe	32 032	28%	29 391	27%	29 089	29%	2 641	9,0%
Inne koszty osobowe	9 302	8%	7 968	7%	7 281	7%	1 334	16,7%
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	8 299	7%	7 472	7%	6 347	6%	827	11,1%
Opłaty i podatki	7 487	7%	3 865	4%	6 212	6%	3 622	93,7%
<i>w tym opłaty do KNF</i>	6 863	6%	3 099	3%	5 460	5%	3 764	121,5%
Usługi obce	31 157	28%	37 783	34%	28 055	28%	(6 626)	-17,5%
Inne koszty operacyjne	4 473	4%	3 965	4%	3 746	4%	508	12,8%
Razem	113 007	100%	109 916	100%	100 070	100%	3 091	2,8%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Spółka nie jest uzależniona od żadnego z dostawców produktów lub usług, gdyż koszty Spółki odpowiadające poszczególnym kontrahentom nie stanowią więcej niż 10% kosztów Spółki ogółem.

Amortyzacja

Koszty amortyzacji w 2018 r. wyniosły 20,3 mln zł, co stanowi wzrost o 4,0% (0,8 mln zł) w porównaniu do 19,5 mln zł w 2017 r. Wzrost poziomu amortyzacji w stosunku do poprzedniego roku wynika z nabycia środków trwałych, w tym serwerów w drugiej połowie 2017 roku, dla których koszty amortyzacji w 2018 roku trwały pełny rok, a także z nakładów inwestycyjnych poniesionych w 2018 roku.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe

Koszty osobowe i inne koszty osobowe w 2018 r. wyniosły łącznie 41,3 mln zł, co oznacza wzrost o 10,6% (4,0 mln zł) w porównaniu do 37,4 mln zł w 2017 r.

Szczegółowy opis jednostkowych kosztów osobowych GPW zamieszczono w części skonsolidowanej w rozdziale Koszty działalności operacyjnej – *Koszty osobowe i inne koszty osobowe*.

Zatrudnienie w Spółce na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosło 204 etatów w porównaniu do 189 etatów przed rokiem. Wzrost zatrudnienia w Spółce w 2018 r. w porównaniu z końcem 2017 r. to efekt częściowego odbudowania zasobów w obszarach zlikwidowanych podczas restrukturyzacji przeprowadzonej w 2016 roku oraz zapewnienie zasobów do realizacji strategii.

Tabela 62 Informacja o zatrudnieniu w GPW S.A.

Liczba etatów	Stan na 31 grudnia		
	2018	2017	2016
GPW	204	189	185
Razem	204	189	185

Źródło: Spółka

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne

Czynsze i opłaty eksploatacyjne w 2018 r. wyniosły 8,3 mln zł, w porównaniu do 7,5 mln zł w 2017 r., co oznacza wzrost o 11,1% w stosunku do poprzedniego roku. Wzrost kosztów czynszów w 2018 roku związany jest z powiększeniem przez GPW wynajmowanej powierzchni na rzecz spółek zależnych. Koszty powiększonej powierzchni wynajmowanej przez GPW są następnie refakturowane na spółki zależne, co odzwierciedlone jest w *Pozostałych przychodach ze sprzedaży*.

Opłaty i podatki

Opłaty i inne obciążenia w 2018 r. wyniosły 7,5 mln zł i były o 93,7% (o 3,6 mln zł) wyższe niż w roku poprzednim. Głównym składnikiem opłat i podatków Spółki są opłaty na rzecz KNF, których zasady płatności uległy zmianie z początkiem stycznia 2016 roku poszerzając krąg podmiotów finansujących nadzór. W 2018 roku wysokość opłaty z tytułu nadzoru wyniosła 6,9 mln zł wobec 3,1 mln zł poniesionych w 2017 roku. Koszty poniesione na rzecz nadzoru dla KNF w 2018 roku wzrosły więc o 121,5 % w stosunku do kosztów poniesionych w 2017 roku. Wysokość kosztów z tytułu nadzoru jest niezależna od Spółki.

Usługi obce

Koszty usług obcych w 2018 r. wyniosły 31,2 mln zł w porównaniu do 37,8 mln zł w roku poprzednim.

Tabela 63 Jednostkowe koszty usług obcych GPW S.A. i ich struktura w latach 2016 - 2018

tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	%	2017	%	2016	%		
Koszty IT:	13 794	44%	23 722	63%	15 668	56%	(9 928)	-41,9%
<i>Utrzymanie infrastruktury IT</i>	9 521	31%	10 018	27%	9 331	33%	(497)	-5,0%
<i>Łącza transmisji danych</i>	4 178	13%	4 218	11%	4 508	16%	(40)	-0,9%
<i>Modyfikacja oprogramowania</i>	95	0%	9 486	25%	1 829	7%	(9 391)	-99,0%
Utrzymanie budynku i urządzeń biurowych:	3 025	10%	2 768	7%	2 244	8%	257	9,3%
<i>Remonty, konserwacja, serwis instalacji</i>	951	3%	870	2%	863	3%	81	9,3%
<i>Ochrona</i>	1 325	4%	1 181	3%	735	3%	144	12,2%
<i>Sprzątanie</i>	502	2%	449	1%	370	1%	53	11,8%
<i>Telefonia stacjonarna i komórkowa</i>	247	1%	268	1%	276	1%	(21)	-7,8%
Leasing, najem i eksploatacja samochodów	204	1%	159	0%	135	0%	45	28,0%
Usługi transportowe	95	0%	91	0%	81	0%	4	4,4%
Promocja, edukacja i rozwój rynku	4 039	13%	3 804	10%	4 381	16%	235	6,2%
Wspieranie płynności rynku	910	3%	521	1%	564	2%	389	74,8%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	4 806	15%	2 918	8%	2 301	8%	1 888	64,7%
Serwisy informacyjne	2 977	10%	2 212	6%	1 348	5%	765	34,6%
Szkolenia	516	2%	621	2%	540	2%	(105)	-16,9%
Opłaty pocztowe	35	0%	40	0%	44	0%	(5)	-12,5%
Opłaty bankowe	60	0%	42	0%	48	0%	18	42,9%
Tłumaczenia	289	1%	318	1%	177	1%	(29)	-9,1%
Pozostałe	407	1%	567	2%	524	2%	(160)	-28,2%
Razem	31 157	100%	37 783	100%	28 055	100%	(6 626)	-17,5%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Spadek kosztów usług obcych o 6,6 mln zł w 2018 roku w stosunku do roku poprzedniego jest wynikiem spadku przede wszystkim kosztów *Modyfikacja oprogramowania* o 9,4 mln zł, które w 2018 roku wyniosły 0,1 mln zł w stosunku do 9,5 mln zł poniesionych w 2017 roku. W 2017 roku koszty te związane były z dostosowaniem systemu giełdowego UTP do wymogów MIFiD2. Ponadto spadek wykazały następujące pozycje:

- ♦ utrzymanie infrastruktury IT – spadek o 0,5 mln zł,
- ♦ szkolenia – spadek o 0,1 mln zł,

- ◆ pozostałe koszty – spadek o 0,2 mln zł.

Wzrostowi natomiast uległy:

- ◆ promocja, edukacja i rozwój rynku – wzrost o 0,2 mln zł,
- ◆ wspieranie płynności rynku – wzrost o 0,4 mln zł,
- ◆ doradztwo – wzrost o 1,9 mln zł,
- ◆ serwisy informacyjne – wzrost o 0,8 mln zł.

Zgodnie z § 18 ust 2 pkt 1 Statutu GPW oraz art. 17 ust 6 ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym poniżej zamieszczamy **sprawozdanie o wydatkach reprezentacyjnych, a także wydatkach na usługi prawne, usługi marketingowe, usługi w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usługi doradztwa związanego z zarządzaniem.**

Koszty wydatków reprezentacyjnych, usług prawnych, marketingowych, usług w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usług doradztwa, w tym związanych z zarządzaniem wyniosły łącznie w 2018 roku 8,8 mln zł w porównaniu do 6,7 mln zł w 2017 r.

Tabela 64 Koszty promocji i doradztwa

w tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia		Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017		
Promocja, edukacja, rozwój rynku	4 039	3 804	235	6,2%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	4 806	2 918	1 888	64,7%
Razem	8 845	6 722	2 123	31,6%

Źródło: Spółka

W 2018 roku koszty *Promocji, edukacji i rozwoju rynku*, zawierające koszty usług marketingowych, usług w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej, wyniosły 4,0 mln zł wobec 3,8 mln zł poniesionych w 2017 rok. Na koszty *Promocji, edukacji i rozwoju rynku* w 2018 roku złożyły się koszty zaprezentowane w poniższej tabeli.

Tabela 65 Koszty promocji, edukacji i rozwoju rynku w latach 2018 - 2017

w tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia		Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017		
Sponsoring finansowy i rzeczowy	885	284	600	211,3%
Promocja i rozwój biznesu	1 141	640	501	78,3%
Partnerstwo w konferencjach	952	1 141	(189)	-16,6%
Usługi gastronomiczne	289	355	(66)	-18,6%
Monitoring mediów	70	46	24	52,9%
Usługi public relations	245	644	(399)	-61,9%
Reklama w radio, TV i w prasie	302	539	(237)	-43,9%
Organizacja konferencji i szkoleń	154	155	(1)	-0,6%
Razem	4 039	3 804	235	6,2%

Źródło: Spółka

Koszty reprezentacji Spółki to głównie koszty usług gastronomicznych (klasyfikowane w kosztach usług obcych), które w 2018 roku wyniosły 289,0 tys. zł wobec 355,0 tys. zł poniesionych w 2017 r. oraz koszty

upominków reklamowych (klasyfikowane w innych kosztach operacyjnych) w wysokości 184,7 tys. zł w 2018 roku wobec 153,3 tys. zł poniesionych w 2017 r.

Koszty Doradztwa w 2018 roku wyniosły 4,8 mln zł wobec 2,9 mln zł poniesionych w 2017 roku, co oznacza wzrost o 64,7%. Na koszty *Doradztwa* w 2018 roku złożyły się pozycje zaprezentowane w poniższej tabeli.

Tabela 66 Koszty doradztwa

w tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia		Zmiana (2018 vs 2017)	Dynamika (%) (2018 vs 2017)
	2018	2017		
Doradztwo prawne	1 036	554	482	87,0%
Doradztwo podatkowe	374	383	(9)	-2,4%
Doradztwo pozostałe, tym biznesowe i zarządcze	2 921	1 580	1 341	84,8%
Audyty podatkowo - księgowo	475	400	75	18,7%
Razem	4 806	2 918	1 888	64,7%

Źródło: Spółka

Doradztwo pozostałe w kwocie 2,9 mln zł to w głównej mierze doradztwo biznesowo – zarządcze, w tym doradztwo w zakresie sprzedaży Spółki Aquis, wsparcie w procesie opracowania i aktualizacji strategii Grupy, a także utrzymanie przedstawicielstwa w Londynie.

Inne koszty operacyjne

Inne koszty operacyjne w 2018 r. były wyższe w stosunku do roku poprzedniego o 12,8 % tj. 0,5 mln zł. Koszty te wyniosły 4,5 mln zł, w tym koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 2,4 mln zł, składki członkowskie na organizacje branżowe 0,4 mln zł, ubezpieczenia majątkowe 0,3 mln zł, odpis z tytułu prawa wieczystego użytkowania 0,1 mln zł, podróże służbowe 0,9 mln zł, uczestnictwo w konferencjach 0,2 mln zł oraz pozostałe koszty 0,2 mln zł.

POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody GPW S.A. w 2018 r. wyniosły 1,1 mln zł w porównaniu do 0,9 mln zł uzyskane w 2017 r. Na pozostałe przychody w 2018 roku w głównej mierze składają się zysk ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych 0,4 mln zł, usługi medyczne refakturowane pracownikom 0,3 mln zł, roczna korekta naliczonego VAT 0,4 mln zł oraz pozostałe przychody w wysokości 0,1 mln zł, które w głównej mierze stanowi rozliczenie nadwyżki przychodów nad kosztami z 2017 roku.

Pozostałe koszty GPW S.A. w 2018 r. spadły do 1,6 mln zł w porównaniu do 1,7 mln zł w 2017 r. w głównej mierze w wyniku przekazania niższych darowizn oraz wystąpienia niższych kosztów refakturowanych. W 2017 roku wystąpiły refakturowane koszty ze spółek zależnych z tytułu modernizacji i przebudowy pomieszczeń biurowych oraz usług doradczych z tytułu realizacji zadań dla projektu WIBOR.

Suma darowizn w 2018 roku była niższa i wyniosła 478 tys. zł wobec 579 tys. zł w 2017 roku.

W 2018 roku GPW przekazała darowizny na rzecz Fundacji GPW w wysokości 461 tys. zł, dla Fundacji Uniwersytetu Warszawskiego kwotę 10,3 tys. zł, dla Caritas kwotę 1 tys. zł i dla Europejskiej Fundacji na rzecz osób Potrzebujących w wysokości 5,5 tys. zł. W 2017 roku GPW przekazała darowizny na rzecz na rzecz Archidiecezji Warszawskiej 140 tys. zł, na rzecz Fundacji GPW 414 tys. zł oraz na rzecz Fundacji Wolność i Demokracja 25 tys. zł.

Ponadto w 2018 roku GPW przekazała Darowiznę dla Polskiej Fundacji Narodowej w wysokości 1,5 mln zł, natomiast w 2017 roku przekazana darowizna dla Fundacji wynosiła 3,0 mln zł. Jednakże w 2018 roku

nastąpiła zmiana w ujęciu księgowym darowizny dla Polskiej Fundacji Narodowej, co w szczegółach przedstawiono w skonsolidowanej finansowej części niniejszego Raportu w rozdziale *Pozostałe przychody i koszty*.

Od 1 stycznia 2018 roku w związku z dostosowaniem do MSSF 9 Spółka wyodrębniła w jednostkowym sprawozdaniu z całkowitych dochodów pozycję „strata z tytułu utraty wartości należności”. Odpis z tytułu utraty wartości należności obliczany jest na podstawie oczekiwanych strat kredytowych w całym okresie trwania należności, szczegółowy opis sposobu wyceny oczekiwanych strat kredytowych został opisany w części finansowej jednostkowego sprawozdania za 2018 roku. W 2018 r. odpis z tytułu oczekiwanych strat kredytowych obciążył wynik Spółki kwotą 2,3 mln zł. W porównywalnym okresie ubiegłego roku odpis na należności wyniósł 0,5 mln zł.

PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody finansowe Spółki w 2018 r. wyniosły 107,3 mln zł w porównaniu do 5,0 mln zł w 2017 r. Na przychody z działalności finansowej składają się głównie otrzymane od spółek zależnych i stowarzyszonych dywidendy, odsetki z tytułu lokat bankowych, nadwyżka dodatnich różnic kursowych oraz zysk z tytułu sprzedaży posiadanych udziałów.

Wysokość przychodów finansowych w 2018 roku wynika z otrzymania dywidend w wysokości 69,7 mln zł oraz ze sprzedaży przez GPW udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis.

W 2018 roku GPW otrzymała dywidendy w wysokości 69,7 mln zł, na którą składała się dywidenda od spółki zależnej TGE w wysokości 69,3 mln zł oraz 0,4 mln zł od Centrum Giełdowego. W 2017 roku wartość przychodów z tytułu otrzymanych dywidend wyniosła 1,3 mln zł. Różnica ta wynika z faktu niewypłacenia w roku 2017 dywidendy za 2016 rok przez spółkę zależną TGE. Spółka zależna nie wypłaciła dywidendy z uwagi na konieczność spłacenia kredytu bankowego zaciągniętego w I kwartale 2017 roku w celu spłacenia zobowiązań z tytułu zaległego podatku VAT.

W dniu 8 czerwca 2018 r. w związku z realizacją procesu IPO przez spółkę stowarzyszoną Aquis Exchange Limited nastąpił przydział akcji, w której GPW posiadała 20,31% udziału w głosach i prawach majątkowych. Tym samym GPW w dniu 14 czerwca 2018 r. sprzedała akcje spółki Aquis po cenie 2,69 GBP za akcję, wobec czego wartość sprzedaży udziałów GPW w Aquis wyniosła 12 396 327 GBP brutto. Sprzedaż udziałów w księgach GPW została ujęta po kursie GBP/PLN 4,8582. W wynikach jednostkowych w pozycji przychody finansowe saldo na transakcji tej wyniosło 32,2 mln zł.

Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych i rachunku bieżącego w 2018 roku osiągnęły poziom 3,0 mln zł w stosunku do 3,6 mln zł w 2017 r. Ponadto w 2018 roku GPW uzyskała przychody finansowe z certyfikatów depozytowych i obligacji korporacyjnych w wysokości 1,6 mln zł.

Łączne **koszty finansowe** Spółki w 2018 roku wyniosły 10,1 mln zł, natomiast w 2017 r. wyniosły 8,9 mln zł. Wyższe koszty finansowe w 2018 r. wynikają z wystąpienia straty w kwocie 2,1 mln zł ze zmniejszenia udziału w spółce Polska Agencja Ratingowa (dawniej: IAIr) oraz z wystąpienia odsetek od zobowiązań podatkowych na kwotę 0,3 mln zł.

Głównym kosztem finansowym dla Spółki jest obsługa zadłużenia z tytułu wyemitowanych obligacji. Koszty odsetkowe obsługi zadłużenia z tytułu emisji obligacji (wraz z kosztami emisji obligacji rozłożonymi w czasie) w 2018 roku ukształtowały się na nieco wyższym poziomie do roku 2017 i wyniosły 7,7 mln zł wobec 7,6 mln zł w poprzednim roku. Koszty te w 2018 roku wynikały z oprocentowania obligacji serii D i E na poziomie 2,76% w I półroczu i 2,73% w II półroczu 2018. W 2017 roku koszty odsetkowe wynikały z oprocentowania obligacji serii D i E na poziomie 2,76%, które utrzymało się na tym samym poziomie przez cały rok oraz oprocentowania obligacji serii C w wysokości 3,19%. Oprocentowanie obligacji serii D i E w 2018 roku było więc nieco niższe, jednakże długość okresów odsetkowych w 2018 roku była większa.

PODATEK DOCHODOWY

Podatek dochodowy Spółki wyniósł 20,3 mln zł w 2018 r. oraz 16,8 mln zł w 2017 r. **Efektywna stawka** podatkowa w analizowanych okresach wyniosła odpowiednio 11,8% i 19,0% wobec 19-procentowej stawki podatku dochodowego w Polsce. Różnica pomiędzy efektywną stawką podatkową a stawką podatku dochodowego w 2018 roku wynika głównie z ujęcia w zysku przed opodatkowaniem nieopodatkowanych dywidend od spółek zależnych i stowarzyszonych. Spółka korzysta ze zwolnienia w opodatkowaniu dywidend z tych spółek wynikającego z utrzymywania udziałów w tych spółkach przekraczających 10% przez okres dłuższy niż dwa lata.

W 2018 roku GPW otrzymała dywidendy w kwocie 69,7 mln zł od TGE (69,3 mln zł) i od Centrum Giełdowego (0,4 mln zł). Natomiast w 2017 roku GPW nie otrzymała dywidendy od spółki zależnej TGE, stąd też efektywna stawka podatkowa za ten okres jest zbliżona do ustawowej stawki podatku dochodowego od osób prawnych w Polsce.

Podatek dochodowy zapłacony przez GPW w 2018 r. wyniósł 35,7 mln zł w stosunku do 39,6 mln zł zapłaconych w 2017 roku.

VI. 3. Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik

Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik zostały przedstawione w pkt V.3

VI. 4. Struktura aktywów i pasywów Spółki

Suma bilansowa Spółki wyniosła 784,9 mln zł na dzień 31 grudnia 2018 r. i była o 6,3% (tj. o 46,6 mln zł) wyższa w porównaniu do 738,3 mln zł na dzień 31 grudnia 2017 r.

AKTYWA

Suma bilansowa 785,3 mln zł	Aktywa trwałe 426,6 mln zł	Aktywa obrotowe 358,6 mln zł
--	---	---

Aktywa trwałe Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r. osiągnęły poziom 426,6 mln zł w porównaniu do 462,8 mln zł na dzień 31 grudnia 2017 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio 54% oraz 63% aktywów ogółem. Spadek poziomu aktywów trwałych to efekt zmniejszenia wartości niematerialnych w wyniku ich amortyzacji oraz zmniejszenia udziałów w jednostkach stowarzyszonych w wyniku sprzedaży spółki Aquis.

Aktywa obrotowe Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosły 358,6 mln zł w porównaniu do 275,5 mln zł na dzień 31 grudnia 2017 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio: 46% oraz 37% aktywów ogółem. Na zwiększenie poziomu aktywów obrotowych w ostatnim roku wpłynął wzrost poziomu środków pieniężnych wypracowanych w ramach działalności operacyjnej i inwestycyjnej. Środki pieniężne to aktywa w pozycji „Środki pieniężne i ich ekwiwalenty” oraz „Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu”, w której to pozycji zaprezentowano lokaty bankowe powyżej 3 miesięcy oraz certyfikaty depozytowe i obligacje korporacyjne. W instrumenty te Spółka inwestowała w 2018 roku wolne środki pieniężne.

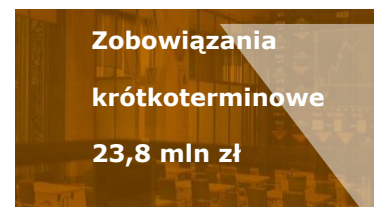
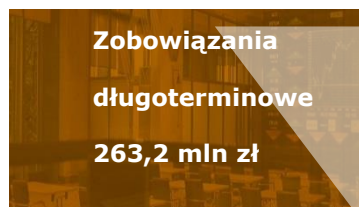
Na niższym poziomie w stosunku do końca poprzedniego roku pozostały natomiast należności handlowe i pozostałe należności, które na koniec grudnia 2018 roku wyniosły 25,5 mln zł wobec 26,3 mln zł na koniec 2017 roku.

Tabela 67 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2016 - 2018 (aktywa)

tys. zł	Stan na 31 grudnia					
	2018	%	2017	%	2016	%
Aktywa trwałe	426 635	54%	462 760	63%	472 942	62%
Rzeczowe aktywa trwałe	96 362	12%	96 269	13%	101 034	13%
Wartości niematerialne	56 439	7%	64 741	9%	71 696	9%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	13 825	2%	36 959	5%	36 959	5%
Inwestycje w jednostkach zależnych	250 885	32%	254 985	35%	254 985	33%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	0%	271	0%	288	0%
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	101	0%	-	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4 801	1%	5 313	1%	3 758	0%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	4 222	1%	4 222	1%	4 222	1%
Aktywa obrotowe	358 619	46%	275 535	37%	291 788	38%
Zapasy	64	0%	56	0%	58	0%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	25 483	3%	26 272	4%	23 941	3%
Aktywa z tytułu świadczonych usług	1 015	0%	-	0%	-	0%
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	310 090	39%	-	0%	-	0%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	0%	196 461	27%	72 108	9%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21 967	3%	52 746	7%	195 681	26%
Aktywa razem	785 254	100%	738 295	100%	764 730	100%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PASYWA



Kapitał własny Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz 31 grudnia 2017 r. wyniósł odpowiednio 498,2 mln zł oraz 438,9 mln zł i stanowiły 63% i 59% pasywów Spółki ogółem.

Zobowiązania długoterminowe Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz 31 grudnia 2017 r. wyniosły odpowiednio 263,2 mln zł oraz 264,6 mln zł i stanowiły 34% i 36% pasywów ogółem. Poziom zobowiązań długoterminowych wynikających z emisji obligacji na 31 grudnia 2018 roku pozostawał na zbliżonym poziomie wobec stanu na koniec poprzedniego roku. Zobowiązania długoterminowe dla GPW wynika z emisji obligacji serii D i E z terminem wykupu do roku 2022 oraz obligacji serii C, których wykup będzie również przypadał w 2022 roku.

Największemu zmniejszeniu w stosunku do poprzedniego roku uległa pozycja w zobowiązaniach długoterminowych uległa pozycja „Pozostałe zobowiązania długoterminowe”, która na 31 grudnia 2018 roku wyniosła 11,8 mln zł natomiast na koniec 2017 roku zobowiązania te wyniosły 13,1 mln zł.

Głównym składnikiem tych zobowiązań (9,6 mln zł) są długoterminowe zobowiązania wobec Polskiej Fundacji Narodowej w związku z nowym podejściem do księgowego ujęcia zobowiązania Spółki wobec Fundacji. Zmiany w podejściu księgowego ujęcia tych corocznych darowizn przedstawiono w skonsolidowanej części finansowej niniejszego raportu w rozdziale *Pozostałe przychody i koszty*.

Zobowiązania krótkoterminowe Spółki na dzień bilansowy 31 grudnia 2018 r. oraz 31 grudnia 2017 r. wyniosły odpowiednio 23,8 mln zł oraz 34,8 mln zł i stanowiły odpowiednio 3% oraz 5% pasywów ogółem. Spadek zobowiązań krótkoterminowych wynika ze spadku zobowiązań handlowych o 7,5 mln zł oraz ze spadku zobowiązania z tytułu podatku dochodowego o 4,3 mln zł.

Tabela 68 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2016 - 2018 (pasywa)

tys. zł	Stan na 31 grudnia					
	2018	%	2017	%	2016	%
Kapitał własny	498 237	63%	438 873	59%	457 442	60%
Kapitał podstawowy	63 865	8%	63 865	9%	63 865	8%
Pozostałe kapitały	(142)	0%	(125)	0%	(114)	0%
Zyski zatrzymane	434 514	55%	375 133	51%	393 691	51%
Zobowiązania długoterminowe	263 237	34%	264 574	36%	148 808	19%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	243 961	31%	243 573	33%	123 459	16%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	595	0%	883	0%	1 435	0%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 846	1%	7 064	1%	9 676	1%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	11 835	2%	13 054	2%	14 238	-
Zobowiązania krótkoterminowe	23 780	3%	34 848	5%	158 480	21%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 938	0%	1 938	0%	122 882	16%
Zobowiązania handlowe	4 498	1%	11 954	2%	4 297	1%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 095	1%	8 481	1%	6 490	1%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	1 373	0%	5 685	1%	14 445	2%
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	11	0%	-	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe *	-	0%	21	0%	1 712	0%
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	68	0%	211	0%	317	0%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	6 797	1%	6 558	1%	8 337	1%
Kapitał własny i zobowiązania razem	785 254	100%	738 295	100%	764 730	100%

* Od 2018 roku przychody przyszłych okresów prezentowane są w pozycji zobowiązania z tytułu świadczonych usług

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PŁYNNOŚĆ, ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI ORAZ RYZYKIEM FINANSOWYM SPÓŁKI

Działalność Spółki 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 Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym.

W 2018 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 wzrósł do poziomu 15,1 z poziomu 7,9 na koniec 2017 roku, co oznacza, że Spółka jest w stanie kilkanaście razy pokryć własne zobowiązania krótkoterminowe.

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 w 2018 roku lokowane były w lokaty bankowe, certyfikaty depozytowe oraz obligacje korporacyjne, a przeciętne duration portfela aktywów finansowych wynosiło w 2018 roku ok. 106 dni, natomiast w 2017 roku ok. 68 dni.

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 finansowych zostały opisane w nocie 3 *Zarządzanie ryzykiem finansowym* do Jednostkowego Sprawozdania Finansowego.

PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

W 2018 r. Spółka uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 62,7 mln zł, co stanowi niższy poziom w stosunku do dodatnich przepływów w wysokości 86,0 mln zł wygenerowanych w 2017 r.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** w 2018 r. były dodatnie i wyniosły 5,9 mln zł, wobec ujemnych przepływów w 2017 roku (131,0 mln zł). Dodatkowo przepływy inwestycyjne w 2018 roku związane były z uzyskaniem nadwyżki wpływów nad wypływami inwestycyjnymi, a decydującym zdarzeniem w 2018 r. było uzyskanie wpływów ze sprzedaży udziałów w spółce Aquis oraz otrzymanie dywidendy od TGE.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** w 2018 roku były ujemne, podobnie jak w 2017 roku, i wyniosły 99,6 mln zł, co wynikało głównie z wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy w wysokości 92,3 mln zł. W 2017 roku przepływy z działalności finansowej wyniosły minus 98,4 mln zł, a wypłata dywidendy dla akcjonariuszy wyniosła 90,2 mln zł.

Tabela 69 Jednostkowe przepływy pieniężne GPW S.A.

tys. zł	Przepływy za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2018	2017
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	62 737	85 990
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	5 883	(130 963)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(99 588)	(98 387)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	(30 968)	(143 360)
<i>Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach</i>	189	423
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	52 746	195 681
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	21 967	52 746

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

NAKŁADY INWESTYCYJNE

Nakłady inwestycyjne Spółki w 2018 r. wyniosły łącznie 11,9 mln zł, z czego 9,9 mln zł stanowiły nakłady na rzeczowe aktywa trwałe, a 2,0 mln zł na wartości niematerialne. W 2017 r. nakłady inwestycyjne Spółki wyniosły łącznie 10,4 mln zł, z czego 6,4 mln zł stanowiły nakłady na rzeczowe aktywa trwałe, a 4,0 mln zł na wartości niematerialne.

Wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne w 2018 r. dotyczyły utrzymania infrastruktury IT, w tym zakupu serwerów. Ponadto GPW poniosła nakłady na przebudowę dawnej serwerowni oraz dokonała adaptacji powierzchni biurowych dla spółek zależnych. Wydatki inwestycyjne na wartości niematerialne w 2018 roku dotyczyły nabycia oprogramowania oraz m.in. wdrożenia nowych funkcjonalności w systemie obiegu dokumentów, wdrożenia nowych modułów do systemu nadzoru obrotu, wdrożenia systemu zarządzania projektami.

Wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne w 2017 r. dotyczyły utrzymania infrastruktury IT, w tym zakup urządzeń sieciowych i sprzętu informatycznego w tym serwerów oraz nabycia licencji. Część z poniesionych nakładów to nakłady przygotowujące GPW do spełnienia wymogów MIFID2.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących rzeczowych aktywów trwałych wynosiła 194 tys. zł i dotyczyła głównie sprzętu informatycznego wraz z oprogramowaniem.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących wartości niematerialnych wynosiła 479 tys. zł i dotyczyła głównie systemu nadzoru obrotu.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących rzeczowych aktywów trwałych wynosiła 77,0 tys. zł i dotyczyła głównie przebudowy pomieszczeń w budynku GPW. Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących wartości niematerialnych wynosiła 1 203 tys. zł i dotyczyła głównie licencji Microsoft i systemu nadzoru obrotu.

VI. 5. Analiza wskaźnikowa

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA ORAZ FINANSOWANIA SPÓŁKI

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym zadłużenie Spółki nie stanowiło zagrożenia dla jej działalności oraz zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań. Wskaźnik stosunku długu netto do zysku EBITDA obniżył się w porównaniu do poziomu z 2017 r. i pozostaje ujemny ((-) 0,1), co wynika z wyższego poziomu środków płynnych w stosunku do poziomu zobowiązań oprocentowanych (wartość netto długu mniejsza od zera). Wzrost środków płynnych wynikał ze sprzedaży spółki Aquis, z otrzymania dywidendy od TGE, a także z dodatniego wyniku na działalności operacyjnej. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego spadł w porównaniu do 2017 r. w wyniku wzrostu wartości kapitałów własnych na koniec 2018 roku. Poziom zobowiązań oprocentowanych pozostaje na zbliżonym poziomie do stanu na koniec 2017 roku (245,9 mln zł na koniec 2018 r. do 245,5 mln zł na koniec 2017 roku).

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźnik bieżącej płynności na koniec 2018 r. wzrósł i wyniósł 15,1 w stosunku do 7,9 na koniec 2017 roku. Wzrost wskaźnika bieżącej płynności jest wynikiem wzrostu aktywów obrotowych z 275,5 mln zł w 2017 roku do 358,6 mln zł na koniec 2018 roku przy spadku poziomu zobowiązań krótkoterminowych z 34,8 mln zł do 23,8 mln zł.

Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji w 2018 roku spadł w stosunku do wartości tego wskaźnika na koniec 2017 roku i wyniósł 13,1 w 2018 roku w stosunku do 15,4 w 2017 r. Wskaźnik ten jest jednak nadal na wysokim poziomie i wskazuje, że Spółka generuje przepływy z działalności operacyjnej pozwalające wielokrotnie pokryć bieżące zobowiązania z tytułu emisji obligacji.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Wskaźniki rentowności EBITDA oraz rentowności na poziomie EBIT obniżyły się w 2018 roku, w wyniku spadku przychodów i wzrostu kosztów, a tym samym spadku wyników na poziomie operacyjnym. Spadek poziomu przychodów w 2018 roku i wzrost poziomu kosztów skutkowało wzrostem wskaźnika cost/income Spółki. Wzrosły natomiast wskaźniki rentowności aktywów ogółem (ROA) oraz rentowności kapitału własnego (ROE), co z kolei wynika z wyższego zysku netto w 2018 roku w stosunku do zysku netto za 2017 rok. Wyższy zysk netto natomiast Spółka osiągnęła ze względu na otrzymanie dywidendy od spółki zależnej TGE i zysk ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis.

Tabela 70 Podstawowe wskaźniki GPW S.A.

		Dane na dzień/ za okres 12 miesięcy zakończony		
		31 grudnia 2018	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Spółki				
Dług netto / EBITDA za 12 miesięcy	1), 2)	(0,1)	(0,0)	(0,3)
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	3)	49,4%	55,9%	53,9%
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4)	15,1	7,9	1,8
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji	5)	13,1	15,4	10,1
Wskaźniki rentowności				
Rentowność EBITDA	6)	49,9%	54,9%	43,6%
Rentowność operacyjna	7)	39,3%	45,4%	32,5%
Rentowność netto	8)	79,6%	35,2%	57,8%
Cost / income	9)	59,2%	54,0%	57,0%
ROE	10)	32,4%	16,0%	22,2%
ROA	11)	19,9%	9,5%	13,5%

1) Dług netto = zobowiązania oprocentowane - środki płynne GPW S.A. (na dzień bilansowy)

2) EBITDA = zysk operacyjny GPW S.A. + amortyzacja (za okres ostatnich 12 miesięcy)

3) Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego = zobowiązania oprocentowane / kapitał własny (na dzień bilansowy)

4) Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe (na dzień bilansowy)

5) Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji = EBITDA / koszty odsetek z tyt. emisji obligacji (odsetki wypłacone i naliczone za okres 12 miesięcy)

6) Rentowność EBITDA = EBITDA / przychody ze sprzedaży GPW S.A. (za okres 12 miesięcy)

7) Rentowność operacyjna = zysk operacyjny GPW S.A. / przychody ze sprzedaży GPW S.A. (za okres 12 miesięcy)

8) Rentowność netto = zysk netto GPW S.A. / przychody ze sprzedaży GPW S.A. (za okres 12 miesięcy)

9) Cost / income = koszty działalności operacyjnej GPW S.A. / przychody ze sprzedaży GPW S.A. (za okres 12 miesięcy)

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

11) ROA = zysk netto GPW S.A. (za okres ostatnich 12 miesięcy) / średnia wartość aktywów ogółem na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy

Źródło: Spółka

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 akcji 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	Kapitalizacja giełd (rynki akcji) w regionie Europy Wschodniej i Środkowej na koniec 2018 r. [mld EUR]	8
Wykres 2	Liczba spółek krajowych notowanych na giełdach w Europie na koniec 2018 r.	9
Wykres 3	Liczba ofert IPO na giełdach w Europie w 2018 r.	9
Wykres 4	Kurs akcji Giełdy od dnia debiutu na GPW [zł]	19
Wykres 5	Kurs akcji Giełdy w 2018 r. na tle indeksu mWIG40 i WIG [znormalizowane]	20
Wykres 6	Struktura akcjonariatu GPW na koniec 2018 r.	21
Wykres 7	Porównanie obrotów akcjami na europejskich giełdach zrzeszonych w FESE oraz alternatywnych platformach obrotu [bln EUR]	25
Wykres 8	Koncentracja obrotu giełd i alternatywnych platform obrotu na europejskim rynku akcji w ramach arkusza zleceń w 2018 r.	26
Wykres 9	Liczba notowanych spółek krajowych na giełdach w Europie w 2018 r.	27
Wykres 10	Kapitalizacja spółek krajowych na giełdach w 2018 r. według WFE [bln USD]	27
Wykres 11	Kapitalizacja spółek krajowych na giełdach w Europie w 2018 r. [mld EUR]	28
Wykres 12	Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2018 r. na giełdach w Europie [zmiana % w ujęciu EUR]	28
Wykres 13	Wartość obrotów akcjami na giełdach w Europie w 2018 r. [mld EUR]	29
Wykres 14	Zmiana wartości obrotów akcjami na giełdach w Europie w 2018 r.	30
Wykres 15	Wskaźnik płynności na giełdach w Europie w 2018 r.	30
Wykres 16	Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2018 r. (rynek spot) [TWh]	32
Wykres 17	Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2018 r. (rynek terminowy) [TWh]	32
Wykres 18	Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2018 r. (rynek spot) [TWh]	33
Wykres 19	Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2018 r. (rynek terminowy) [TWh]	33
Wykres 20	Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku [mld zł]	45
Wykres 21	Wartość obrotów akcjami na rynku NewConnect [mln zł]	45
Wykres 22	Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych z Głównego Rynku [mld zł]	46
Wykres 23	Obroty akcjami na Głównym Rynku [mld zł] i wskaźnik obrotu [%]	46
Wykres 24	Roczna zmienność głównych indeksów WIG i WIG20	47
Wykres 25	Struktura wolumenu obrotu derywatami w 2018 r. wg klasy instrumentu	48
Wykres 26	Wolumen obrotów kontraktami terminowymi, transakcje sesyjne i pakietowe [mln szt.]	49
Wykres 27	Wolumen obrotów opcjami, transakcje sesyjne i pakietowe [tys. szt.]	49
Wykres 28	Struktura obrotów na Catalyst (arkusz zleceń i transakcje pakietowe) w 2018 r. wg instrumentu	50
Wykres 29	Wartość obrotów na rynku Catalyst – transakcje EOB i pakietowe [mln zł]	51
Wykres 30	Stosunek wartości nieskarbowych obligacji do PKB [%]	51
Wykres 31	Wartość obrotu na rynku Treasury BondSpot Poland [mld zł]	53
Wykres 32	Liczba spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek	53
Wykres 33	Liczba spółek krajowych i zagranicznych – NewConnect	54
Wykres 34	Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2018 r. w ujęciu branżowym dla 20 branż o największej zmianie kapitalizacji rok do roku w ujęciu wartościowym [mln zł]	54
Wykres 35	Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]	55
Wykres 36	Wartość ofert IPO i SPO – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]	55
Wykres 37	Dystrybutorzy danych GK GPW	56
Wykres 38	Dystrybutorzy danych GK GPW w rozbiciu na kraje [dane w %]	57
Wykres 39	Abonenci danych GK GPW	57
Wykres 40	Firmy wykorzystujące dane GK GPW w non-display	58
Wykres 41	Klienci non-display w rozbiciu na kraje [dane w %]	58
Wykres 42	Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki [dane w %]	59
Wykres 43	Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki – kraje	59
Wykres 44	Emitenci instrumentów opartych na indeksach GPW [ilość]	60
Wykres 45	Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynkach Dnia Następnego i Bieżącego [TWh]	62
Wykres 46	Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynku Terminowym Towarowym [TWh]	62
Wykres 47	Wolumen obrotu gazem ziemnym na Rynku Dnia Następnego i bieżącego [TWh]	63
Wykres 48	Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku terminowym towarowym [TWh]	63
Wykres 49	Wolumen obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia [TWh]	64
Wykres 50	Struktura wolumenu obrotu prawami majątkowymi w 2018 r. wg typu świadectwa	64
Wykres 51	Wolumen wystawionych praw majątkowych do OZE [TWh]	65

Wykres 52	Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia do OZE [TWh]	66
Wykres 53	Wolumen wystawionych praw majątkowych kogeneracyjnych (TWh)	66
Wykres 54	Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia kogeneracyjnych (TWh)	67
Wykres 55	Liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia na TGE	68
Wykres 56	Liczba członków TGE	68
Wykres 57	Udział inwestorów w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW (%).....	72
Wykres 58	Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)	73
Wykres 59	Udział inwestorów w obrotach na rynku opcji (%)	73
Wykres 60	Notowania RESPECT Indeks i WIG [zmiana procentowa]	135

Spis tabel

Tabela 1	Przedmiot działalności spółek należących do Grupy Kapitałowej GPW	11
Tabela 2	Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane.....	15
Tabela 3	Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane.....	15
Tabela 4	Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej	16
Tabela 5	Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane.....	17
Tabela 6	Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane.....	17
Tabela 7	Wybrane wskaźniki finansowe Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	18
Tabela 8	Wybrane informacje dotyczące akcji GPW SA	20
Tabela 9	Dywidenda GPW z zysków osiągniętych w latach 2010-2017	22
Tabela 10	Odsetki obligacji GPW serii D i E	24
Tabela 11	Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów	48
Tabela 12	Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia	60
Tabela 13	Rejestr Gwarancji Pochodzenia	69
Tabela 14	Udział lokalnych i zdalnych członków GPW w obrotach akcjami na Głównym Rynku	71
Tabela 15	Wynagrodzenia biegłego rewidenta za usługi na rzecz Grupy GPW (kwoty netto w zł) ..	105
Tabela 16	Struktura akcjonariatu GPW	107
Tabela 17	Skład osobowy Rady Giełdy na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania	113
Tabela 18	Skład osobowy Komitetu Audytu na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania	118
Tabela 19	Skład Zarządu Giełdy na koniec 2017 r.	120
Tabela 20	Skład Zarządu Giełdy na koniec 2018 r. i na dzień niniejszego sprawozdania.	120
Tabela 21	Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2018 r. (tys. zł)	124
Tabela 22	Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone oraz należne za 2017 r. (tys. zł)	124
Tabela 23	Członkowie Zarządu Giełdy, stan na 31 grudnia 2018 r.	125
Tabela 24	Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej GPW (tys. zł)	126
Tabela 25	Stan zatrudnienia na GPW i w Grupie GPW na 31 grudnia	141
Tabela 26	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na płeć na 31 grudnia	141
Tabela 27	Wskaźnik rotacji pracowników GPW na 31 grudnia	142
Tabela 28	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na wykształcenie, stan na 31 grudnia	142
Tabela 29	Skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy GPW w 2018 i 2017 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2016 – 2018 w ujęciu rocznym	147
Tabela 30	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2016 – 2018.....	149
Tabela 31	Skonsolidowane przychody Grupy GPW i ich struktura w latach 2016 - 2018	152
Tabela 32	Zestawienie skonsolidowanych przychodów Grupy od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2016 - 2018	152
Tabela 33	Dane dot. rynków akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym	153
Tabela 34	Dane dot. rynku instrumentów pochodnych.....	154
Tabela 35	Dane dot. rynku instrumentów dłużnych	155
Tabela 36	Dane dot. Głównego Rynku GPW.....	156

Tabela 37	Dane dot. NewConnect	156
Tabela 38	Dane dot. rynku Catalyst	157
Tabela 39	Dane dot. sprzedaży informacji	157
Tabela 40	Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym	159
Tabela 41	Dane dot. Rejestru Świadczeń Pochodzenia	160
Tabela 42	Skonsolidowane koszty działalności operacyjnej Grupy i ich struktura w latach 2016 - 2018.	161
Tabela 43	Informacja o zatrudnieniu w Grupie GPW	162
Tabela 44	Skonsolidowane koszty usług obcych Grupy i ich struktura w latach 2016-2018	163
Tabela 45	Koszty promocji i doradztwa w latach 2017-2018	164
Tabela 46	Koszty Promocji, edukacji i rozwoju rynku w latach 2018 - 2017	164
Tabela 47	Koszty doradztwa w latach 2017-2018	165
Tabela 48	Zyski/straty jednostek stowarzyszonych	168
Tabela 49	Udział GPW w wyniku jednostek stowarzyszonych	168
Tabela 50	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2016 - 2018 (aktywa)	172
Tabela 51	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2016 - 2018 (pasywa)	174
Tabela 52	Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy	175
Tabela 53	Podstawowe wskaźniki Grupy GPW	177
Tabela 54	Jednostkowy rachunek zysków i strat GPW S.A. w 2017 i 2018 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2016 - 2018 w ujęciu rocznym	181
Tabela 55	Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej GPW S.A. na koniec poszczególnych kwartałów lat 2016 - 2018	182
Tabela 56	Jednostkowe przychody GPW S.A. i ich struktura w latach 2016 - 2018	184
Tabela 57	Zestawienie jednostkowych przychodów GPW S.A. od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2016 - 2018	184
Tabela 58	Dane dot. rynków instrumentów dłużnych	185
Tabela 59	Dane dot. rynku Catalyst	186
Tabela 60	Dane dot. sprzedaży informacji	186
Tabela 61	Jednostkowe koszty działalności operacyjnej GPW S.A. i ich struktura w latach 2016 - 2018	187
Tabela 62	Informacja o zatrudnieniu w GPW S.A.	187
Tabela 63	Jednostkowe koszty usług obcych GPW S.A. i ich struktura w latach 2016 - 2018	188
Tabela 64	Koszty promocji i doradztwa	189
Tabela 65	Koszty promocji, edukacji i rozwoju rynku w latach 2018 - 2017	189
Tabela 66	Koszty doradztwa	190
Tabela 67	Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2016 - 2018 (aktywa)	193
Tabela 68	Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2016 - 2018 (pasywa)	194
Tabela 69	Jednostkowe przepływy pieniężne GPW S.A.	195
Tabela 70	Podstawowe wskaźniki GPW S.A.	197

Spis schematów

Schemat 1	Linie biznesowe i oferta produktowa GK GPW	10
Schemat 2	Grupa Kapitałowa GPW i jednostki stowarzyszone	10
Schemat 3	Inicjatywy strategiczne w ramach aktualizacja strategii #GPW2022	36
Schemat 4	Zmiana struktury przychodów GK GPW 2017 r. vs. 2022 r.	36
Schemat 5	Instrumenty finansowe w obrocie na rynkach finansowych Grupy GPW	44
Schemat 6	Obrót na rynkach towarowych prowadzonych przez TGE	61
Schemat 7	Proces zarządzania ryzykiem w GPW	86
Schemat 8	Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2017 r.	121
Schemat 9	Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2018 r.	121
Schemat 10	Struktura organizacyjna GPW na dzień 3 stycznia 2019 r. oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania	122
Schemat 11	Główne obszary strategii CSR Grupy Kapitałowej GPW	130

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Marek Dietl – Prezes Zarządu

Jacek Fotek – Wiceprezes Zarządu

Dariusz Kułakowski – Członek Zarządu

Izabela Olszewska – Członek Zarządu

Piotr Borowski – Członek Zarządu

Warszawa, 26 lutego 2019 r.