



## Grupa GPW

### Wyniki finansowe – 1 kw. 2014 r.

#### Transkrypcja telekonferencji dla analityków

**Mirosław Szczepański, CFO**

30 kwietnia 2014 r., 15:00 (CET)

Warszawa, Polska

Kontakt do Biura Relacji Inwestorskich:

Grzegorz Uraziński, Dyrektor, tel: +48 22 537 72 50; e-mail: [ir@gpw.pl](mailto:ir@gpw.pl)

Mirosław Szczepański: Dzień dobry Państwu, celem naszej dzisiejszej telekonferencji jest omówienie wyników finansowych Grupy GPW w pierwszym kwartale 2014 r. Po krótkiej prezentacji rozpoczniemy sesję pytań i odpowiedzi. Komunikat prasowy i prezentacja są już dostępne dla Państwa na naszej stronie internetowej.

Na pierwszych ośmiu slajdach prezentujemy podstawowe parametry rynków prowadzonych przez GPW i wymieniamy główne inicjatywy podejmowane przez Giełdę w I kw. 2014 r. Nie będę ich teraz szczegółowo omawiał, natomiast będę do nich nawiązywał podczas omawiania sytuacji finansowej.

Zacznijmy więc od slajdu 9. Za bardzo udany uznajemy I kwartał dla Grupy Kapitałowej GPW. Osiągnęliśmy rekordowe przychody ze sprzedaży, które wyniosły 86,5 mln zł i były o 9% wyższe niż przed rokiem. Jeżeli nie dojdzie do jakiejś diametralnej zmiany, jeżeli chodzi o poziomy obrotów akcjami w kolejnych kwartałach, to wydaje się, że jest to dość dobry prognostyk na cały rok, oczywiście uwzględniając pewne sezonowości w naszych wynikach.



Rekordowym przychodom towarzyszył wzrost wyniku EBITDA o 3,2% rok do roku do 53 mln zł (przypominam, że do wyniku EBITDA zaliczamy wyniki jednostek stowarzyszonych, traktując je jako core'ową część naszego biznesu).

Zysk netto wyniósł natomiast 37,6 mln zł, co oznacza spadek o 10,6% rok do roku i wzrost o 32% kwartał do kwartału. Niższy zysk netto niż przed rokiem jest głównie następstwem wyższych obciążeń finansowych związanych z wdrożonym w kwietniu 2013 r. nowym systemem transakcyjnym UTP i ze wzrostem kosztów usług obcych, na co w szczególności złożyły się większe wydatki związane z realizowanymi projektami rozwojowymi przez GPW i jej spółki zależne, w tym w szczególności przez Towarową Giełdę Energii (koszty doradztwa, usług audytorskich i promocji).

Zwracam uwagę na dane ze slajdu 10, z których wynika, że wzrost przychodów ze sprzedaży do rekordowego poziomu jest zasługą zarówno poprawy sytuacji na rynku finansowym, jak i udanego kwartału na rynku towarowym.

Przychody z rynku finansowego wzrosły o 6,5% rdr i 8,6% kdk i osiągnęły 56 mln zł, co stanowi najwyższy poziom od I kwartału 2012 r. Na rynku towarowym odnotowaliśmy natomiast historycznie najwyższy poziom przychodów: 30,1 mln zł, co w porównaniu z I kwartałem 2013 r. oznacza wzrost o ponad 15%, a w porównaniu z IV kw. 2013 r. aż o blisko 60%. Udział przychodów z rynku towarowego stanowił w I kw. bieżącego roku 34,8% ogólnych przychodów ze sprzedaży Grupy GPW i jest to najwyższy poziom w historii.

Należy zaznaczyć, że nasz biznes w obszarze rynku towarowego podlega sezonowości, która charakteryzuje się ponadprzeciętną aktywnością uczestników tego rynku właśnie w I kwartale każdego roku. Ma to związek z obowiązkiem umarzania świadectw pochodzenia energii elektrycznej, który należy zrealizować do końca I kwartału po roku, za który następuje rozliczenie.

Wracając do rynku finansowego chciałbym zwrócić uwagę, że odnotowaliśmy wzrost parametrów biznesowych i przychodów we wszystkich głównych segmentach działalności, co można prześledzić na slajdach od 11 do 14.

Przychody z obsługi obrotu wyniosły 39,8 mln zł i były o 4,2% wyższe rdr. Wzrost jest głównie zasługą wyższych przychodów z obsługi obrotu akcjami i instrumentami pochodnymi. Na rynku akcji (slajd 11) odnotowaliśmy 60 mld zł obrotów w transakcjach sesyjnych, co jest najwyższym poziomem od III kw 2011 r. Wzrost wyniósł 8,1% rdr i 10% kwartał do kwartału, co przełożyło się na wzrost przychodów z tego obszaru o 7%.

Głównym driverem wzrostu obrotów w ujęciu rdr był wzrost cen akcji. Na przestrzeni roku odnotowaliśmy wzrost kapitalizacji krajowych spółek o ponad 15%, co, oprócz rosnących cen, było częściowo także efektem napływu nowych firm na rynek – przypomnę, że np. w IV kwartale mieliśmy IPO dwóch dużych sprywatyzowanych spółek – ENERGA I PKP CARGO. Wzrost kapitalizacji rynku był więc nawet większy niż wzrost obrotów, co potwierdza także widoczny wykresie na slajdzie 4 wskaźnik obrotów. Wyniósł on 38%, czyli ponad 2 pkt proc mniej niż rok temu. Stosunkowo niski poziom tego wskaźnika zostawia sporą przestrzeń dla dalszego wzrostu obrotów, ale to czy faktycznie do niego dojdzie zależy od wielu, czynników, w tym w szczególności od:

- możliwości dalszego wzrostu cen akcji notowanych na GPW, co z kolei przede wszystkim zależy od tempa poprawy wyników przez krajowe spółki; tu jesteśmy dość optymistyczni patrząc na ostatnie prognozy gospodarcze dla Polski, które mówią już o około 3% wzroście PKB w tym roku i nawet od 3,5% do 4% w 2015 r. Zwracam uwagę, że na obu rynkach akcji, Głównym i NewConnect mamy notowanych już ponad 900 spółek, z których zdecydowana większość to podmioty o małej i średniej kapitalizacji. Te spółki w okresach dobrej



koniunktury rozwijają się na ogół szybciej niż duży emitenci, co powinno być dodatkowym katalizatorem wzrostu kapitalizacji, czy obrotów.

- drugi czynnik, który może mieć wpływ na poziom aktywności inwestorów na GPW w kolejnych kwartałach i który niestety dużo trudniej przewidzieć i ocenić, wiąże się z reformą otwartych funduszy emerytalnych w Polsce. Polski rząd zdecydował w zeszłym roku o zmianie polityki inwestycyjnej OFE, w wyniku której na początku lutego bieżącego roku około połowa ich aktywów – dokładnie 153,2 mld zł - ulokowane głównie w obligacjach skarbu państwa została przeniesiona do ZUSu, a następnie umorzona. Stał za tym jeden zasadniczy cel, a mianowicie obniżenie długu publicznego o kwotę stanowiącą około 7,6% PKB. Równoległe z przeniesieniem obligacji do ZUS i ich umorzeniem OFE dostały zakaz dalszego inwestowania w te instrumenty. Oznacza to, że obecnie ponad 85% portfeli OFE ulokowanych jest w akcjach. Jest to bardzo duży udział, natomiast warto pamiętać, że OFE stanowią małą część systemu zabezpieczenia emerytalnego w Polsce, do której obecnie przekazywane są składki stanowiące tylko niecałe 3% pensji Polaków, natomiast na indywidualne konta lub subkonta do ZUS, które nie są powiązane z rynkiem akcji, przekazywana jest składka w łącznej wysokości ponad 16,5% pensji.

Od początku kwietnia do końca lipca każdy uczestnik OFE musi zdecydować, czy jego składki przekazywane do tej pory do OFE – wspomniane blisko 3% – mają być dalej przekazywane do OFE, czy do ZUS. Domyślny wybór, w przypadku niezadeklarowania żadnej decyzji, jest taki, że składki będą przekazywane do ZUS. W zależności od tego, ile osób zostanie w OFE i jaki będzie poziom ich zarobków, będą kształtowały się napływy lub odpływy kapitału OFE na i z GPW, a to z kolei będzie jednym z ważniejszych czynników wpływających generalnie na poziom wyceny polskiego rynku i jego atrakcyjność dla innych inwestorów.

W krótkim terminie poziom obrotów akcjami będzie raczej uzależniony od zmienności rynku, a tą będą kształtowały m.in. zdarzenia w poszczególnych spółkach i rozwój sytuacji na Ukrainie. Z krótkotrwałymi wyjątkami, w ostatnich dwóch latach mamy do czynienia z raczej bardzo niską zmiennością rynku akcji na GPW, co ma negatywne konsekwencje dla wolumenu obrotów instrumentami pochodnymi na GPW. Slajd 6. Od kilku kwartałów wolumen obrotu kontraktami na indeks WIG20 utrzymuje się na dość niskich poziomach – około 2 mln kontraktów miesięcznie. Liczymy, że z tego letargu wyciągnie go planowana zmiana mnożnika. W czerwcu zakończymy notowanie kontraktów z mnożnikiem 10 zł i w obrocie pozostaną tylko instrumenty z mnożnikiem 20 zł. Sprawi to, przede wszystkim, że realne koszty transakcyjne dla inwestorów spadną o połowę i że będą oni w stanie osiągnąć zysk już przy zmianie kursu o jeden krok notowań. Dwukrotnie wzrośnie natomiast dźwignia finansowa, co powinno zwiększyć atrakcyjność tego instrumentu dla inwestorów wykorzystujących go w celach spekulacyjnych, a takich jest większość. Nie wykluczamy, że w kilku najbliższych miesiącach zmiana ta może jeszcze trochę obniżyć aktywność inwestorów, ale jak już przyzwyczajają się do nowego standardu, wolumeny powinny zacząć się odbudowywać.

W I kwartale, m. im. dzięki chwilowemu wzrostowi zmienności, który został wywołany przez kryzys na Ukrainie, odnotowaliśmy blisko 5% wzrost wolumenu na rynku kontraktów terminowych, co skutkowało ponad 3% wzrostem przychodów rok do roku (slajd 12).

Z kolei wzrost przychodów z obsługi emitentów o 10,4% rdr do 6,3 mln zł (slajd 13) jest następstwem wyższych wycen akcji niż przed rokiem oraz emisji akcji i obligacji na kwotę przekraczającą 2,1 mld zł przez spółki z GPW w I kw. 2014 r. Cały czas utrzymujemy się w europejskiej czołówce pod względem liczby debiutów na rynku akcji. Wg raportu IPO Watch Europe przygotowywanego przez PricewaterhouseCoopers, z dwoma nowymi spółkami na Głównym Rynku i 8 na NewConnect uplasowaliśmy się na 2. miejscu w Europie po London Stock Exchange. Pod względem wartości ofert publicznych zajęliśmy dalsze



miejsce, ale to już można uznać za charakterystykę naszego rynku, czy generalnie polskiej gospodarki, która jako stosunkowo młoda gospodarka wolnorynkowa jest zdominowana przez małe i średnie przedsiębiorstwa.

W I kw. odnotowaliśmy także wzrost przychodów z tytułu sprzedaży informacji giełdowych o 14,4% rok do roku do 9,8 mln zł, co jest efektem pozyskania nowych dystrybutorów i odbiorców informacji giełdowych oraz modyfikacji struktury cennika z zakresie opłat rocznych.

Na rynku towarowym, tak jak już wspominałem, mieliśmy do czynienia ze wzrostem przychodów w stosunku do I kwartału 2013 r. o 15,1% do 30,1 mln zł. Jest to efektem wysokich przychodów z obsługi obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia (slajd 16) i wysokich przychodów z tytułu prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia, które są następstwem wysokich wolumenów wystawianych i umarzanych świadectw pochodzenia (slajd 17). Mieliśmy tutaj do czynienia z wyraźnym efektem sezonowości i w związku z tym w kolejnych kwartałach br. tak wysokich przychodów w tych obszarach nie należy już oczekiwać.

Zwracam uwagę, że w życie wchodzi właśnie nowa ustawa w Polsce, która przedłuży system wsparcia dla produkcji energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji do 2018 r. Daje to szansę na to, że w kolejnych kwartałach zacznie się odbudowywać aktywność uczestników rynku towarowego w zakresie obrotu i umarzania żółtych i czerwonych świadectw pochodzenia, która właściwie całkowicie zanikła, po tym jak z końcem I kwartału wygasły stosowne regulacje prawne w tym zakresie. W II kw. nie spodziewałbym się jeszcze jakiegoś znaczącego wzrostu. Raczej zacznie się on pojawiać w okolicy III kwartału i osiągnie sezonowy szczyt w I kw. 2015 r. w związku z obowiązkiem umarzania świadectw za 2014 r.

Przejdźmy do slajdu 18 z kosztami operacyjnymi. Ich ogólny poziom wyniósł w I kw. 43,9 mln zł, co oznacza wzrost o 19% rok do roku i spadek i niecałe 3% kwartał do kwartału.

Wyższe koszty w I kwartale 2014 r. w stosunku do I kwartału 2013 r. były w szczególności efektem wyższych o 3,5 mln zł kosztów amortyzacji, wynikających głównie z wdrożenia systemu transakcyjnego UTP, wyższych o 3,2 mln zł kosztów usług obcych związanych z projektami rozwojowymi oraz wyższych o 0,9 mln zł opłat i podatków (głównie opłat na rzecz KNF).

Na slajdzie 19 prezentujemy wyniki jednostek stowarzyszonych przypadające GPW. W I kw. 2014 r. dobry wynik osiągnął KDPW, co było efektem ogólnej poprawy sytuacji na GPW, nowych przychodów związanych z prowadzeniem repozytorium transakcji dla instrumentów pochodnych i nadawaniem numerów LEI, a także po części wynikało też z jednorazowego księgowania w I kwartale opłat rocznych od emitentów i uczestników rozliczających.

W I kwartale po raz pierwszy wykazujemy w naszych finansach wynik londyńskiego MTFa Aquis Exchange. Spółka ta nabyła status jednostki stowarzyszonej w połowie lutego 2014 r., po sfinalizowaniu przez GPW zakupu drugiej transzy udziałów. Obecnie kontrolujemy 32,6% praw głosu i majątkowych w Aquisie. Koszt nabycia tych akcji przez GPW wyniósł 5 mln GBP.

W I kw. Aquis wniósł do naszych wyników niecały 1 mln zł straty, co nie powinno zaskakiwać, biorąc pod uwagę, że spółka rozpoczęła działalność operacyjną dopiero w listopadzie 2013 r. W kolejnych kwartałach strata przypadająca na GPW może się nawet zwiększyć, biorąc pod uwagę, że I kw. Aquis był naszą spółką stowarzyszoną tylko przez około półtora miesiąca.



Na zakończenie chciałbym zwrócić uwagę na fakt, że trzy tygodnie temu Zarząd GPW zarekomendował Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy z zysku za 2013 r. na poziomie 50,4 mln zł, co daje 1,2 zł na akcję. Jest to o blisko 54% więcej niż rok wcześniej, kiedy dywidenda wyniosła 0,78 zł na akcję. Jeżeli propozycja Zarządu GPW zostanie przyjęta przez Walne to będzie oznaczało to stopę dywidendy na poziomie około 3,2%, natomiast wskaźnik wypłaty dywidendy wyniesienie ponad 44% zysku skonsolidowanego i 50% zysku skonsolidowanego pomniejszonego o wynik jednostek stowarzyszonych, co jest górnym poziomem obowiązującej polityki dywidendowej.

Do istotnych wydarzeń I kwartału zaliczamy rozpoczęcie działalności przez pierwsze podmioty w ramach programów HVP na rynku akcji i instrumentów pochodnych, o czym wspominamy na slajdzie nr 5. Dwa tygodnie temu minął rok od wdrożenia przez GPW nowoczesnego systemu transakcyjnego. Było to dla nas ogromnym wyzwaniem. Zrobiliśmy to w sposób, który nie zakłócił funkcjonowania rynku i cały czas utrzymujemy najwyższą sprawność i dostępność systemu. Obecnie koncentrujemy nasze wysiłki na biznesowym wykorzystaniu możliwości, jakie daje nowa technologia. Pozyskaliśmy na GPW w I kwartale pierwszych uczestników specjalnych programów, które mają pobudzać płynność rynku akcji i instrumentów pochodnych, tzw. high volume provider. Wpływ ich działań już widzimy. Podmiot, który trzy miesiące temu rozpoczął działalność na rynku akcji zrealizował w lutym i marcu transakcje o łącznej wartości przekraczającej 1,1 mld zł, co stanowiło 1,4% całkowitych obrotów sesyjnych w tym okresie. Efekty będą jeszcze lepsze, po wprowadzeniu usługi nettingu w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych i rozpoczęciu działalności w Polsce przez globalne banki świadczące usługi rozliczeniowe, czego oczekujemy w II połowie roku.

W I kwartale 2014 r. GPW zainicjowała także projekt powołania agencji ratingowej, co spotkało się z szerokim poparciem uczestników rynku finansowego w Polsce, w tym Komisji Nadzoru Finansowego. Instytut Analiz i Ratingu jest jednym z wielu działań, które rozpoczęliśmy w ostatnim czasie na rzecz zwiększania wiarygodności krajowego rynku kapitałowego. Więcej informacji na ten temat postaram się przekazać przy okazji kolejnej prezentacji wyników. Jestem przekonany, że m. in. równoległe do reformy rynku NewConnect i spółek groszowych, odświeżenia zasad ładu korporacyjnego, nad czym właśnie pracujemy i szeregu programów edukacyjnych, które prowadzimy, agencja ratingowa będzie ważnym elementem wzmacniającym rozwój Giełdy i jej otoczenia w dłuższym terminie.

Dziękuję i proszę operatora o rozpoczęcia sesji Q&A.

Chris Turner: Dzień dobry, mam dwa pytania. Pierwsze dotyczy certyfikatów pochodzenia energii, co do których obserwujemy pewną zmienność na przestrzeni kwartałów. Zdaje się, że wspominał Pan już o tym w swojej wypowiedzi, będę jednak wdzięczny, jeśli jeszcze raz wytłumaczy Pan, jak wolumen obrotu certyfikatami i przychody z tego tytułu mogą kształtować się w kolejnych kwartałach 2014 r.?

Drugie pytanie dotyczy rozmów GPW z giełdą w Wiedniu. Czy pojawiły się w tej sprawie jakieś nowe informacje?

Mirosław Szczepański: Bardzo dziękuję za te pytania. Jeśli chodzi o certyfikaty pochodzenia energii, spróbuję jeszcze raz wyjaśnić Państwu tę kwestię. Obecnie na Towarowej Giełdzie Energii istnieje obrót głównie tzw. zielonymi certyfikatami. Tak jak wspominałem wcześniej, wyższy poziom obrotu zielonymi certyfikatami jest zazwyczaj obserwowany w I kw. każdego roku, co dobrze obrazuje slajd numer 16/ Oczekujemy, że w przypadku zielonych certyfikatów poziom obrotu i liczba umorzeń oraz wystawień tych certyfikatów będzie



podobna w najbliższych kwartałach 2014 r. do poziomów sprzed roku. Trend ten jest powiązany z cyklem umorzeń świadectw pochodzenia energii oraz w jakimś sensie z ich ceną.

Po drugie, nie wspominałem wcześniej, że na TGE obecne są również nowe, białe certyfikaty związane z efektywnością energii. Obecnie obrót białymi certyfikatami nie jest istotny, ale oczekujemy, że nawet do miliona białych certyfikatów zostanie wystawionych w tym roku. Nie wiemy niestety, kiedy to się wydarzy. Pewne jest jednak, że już w tym roku pojawi się obrót białymi certyfikatami i że będzie to skutkowało pojawieniem się przychodów z tego źródła. Dodam jeszcze, że obecnie organizowany jest przetarg na białe certyfikaty, czekamy więc na rozpoczęcie ich wystawiania.

Trzecia, ważna w kontekście Pana pytania sprawa, to powrót wsparcia dla energii wytwarzanej w wysokosprawnej kogeneracji. Oczekujemy, że obrót czerwonymi i żółtymi certyfikatami rozpocznie się na nowo jeszcze w II kwartale, natomiast w III i IV kwartale 2014 r. może nawet powrócić do poziomu sprzed roku. Oczywiście, z powodu sezonowości na rynku towarowym, większość obrotu zostanie zapewne zrealizowana w pierwszym kw. 2015 r.

Jeśli chodzi o Pana drugie pytanie, nie mam nic nowego do dodania w temacie rozmów z Wiedniem. Rozmowy trwają, żadne nowe informacje w tej kwestii się nie pojawiły.

Chris Turner: Świetnie, bardzo Panu dziękuję za odpowiedź.

Mirosław Szczepański: Jeśli nie ma więcej pytań, chciałbym bardzo Państwu podziękować za udział w telekonferencji. Do usłyszenia na podsumowaniu wyników kolejnego kwartału.