

A nighttime photograph of the Warsaw skyline is visible through a large, irregular white cutout in the blue background. The image shows several illuminated skyscrapers, with the most prominent one being the Palace of Culture and Science, which has a distinctive clock tower with a golden spire. Other buildings are lit up with various colors, and the overall scene is a vibrant representation of the city at night.

2019

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ I GRUPY KAPITAŁOWEJ
GIEŁDY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE S.A.

SPIS TREŚCI

LIST PREZESA ZARZĄDU GPW	5
LIST PREZESA RADY GIEŁDY	7
1. Dla Akcjonariuszy	9
1.1. Charakterystyka Grupy Kapitałowej GPW	9
1.2. Wybrane dane rynkowe	13
1.3. Wybrane dane finansowe skonsolidowane	16
1.4. Wybrane dane finansowe jednostkowe	19
1.5. GPW na rynku Kapitałowym	22
1.5.1. Notowania Akcji GPW	22
1.5.2. Akcjonariusze GPW	24
1.5.3. Dywidenda dla akcjonariuszy GPW	25
1.5.4. Dialog z akcjonariuszami i inwestorami GPW	26
1.5.5. Obligacje GPW na giełdzie	27
2. Działalność Grupy Kapitałowej GPW	29
2.1. Otoczenie Rynkowe	29
2.1.1. Rynek Finansowy	29
2.1.2. Rynek towarowy	34
2.2. Misja i Strategia Grupy Kapitałowej GPW	36
2.3. Realizacja Strategii Grupy GPW w 2019 r.	38
2.3.1. Czynniki zewnętrzne mające wpływ na rozwój grupy	45
2.4. Linie biznesowe	46
2.4.1. Rynek finansowy	46
2.4.2. Rynek towarowy	61
2.5. Działalność międzynarodowa Grupy GPW	71
2.5.1. Przedstawicielstwa GPW za granicą	71
2.5.2. Rozwój sieci zagranicznych firm inwestycyjnych – klientów GPW	71
2.5.3. Udział inwestorów zagranicznych w obrotach na rynkach GPW	72
2.5.4. Inicjatywy regionalne – rozpoczęcie publikacji indeksu CEEplus	73
2.5.5. Działalność TGE na arenie międzynarodowej w 2019 r.	74
2.5.6. Członkostwo Grupy GPW w organizacjach i inicjatywach międzynarodowych	76
2.6. Rozwój Grupy GPW w 2020 r.	78
2.7. Czynniki ryzyka i zagrożenia	90
2.7.1. Zarządzanie ryzykiem w GPW	90
2.7.2. Ryzyka związane z otoczeniem rynkowym	92
2.7.3. Ryzyka związane z regulacjami prawnymi	93
2.7.4. Ryzyka operacyjne	96
2.7.5. Ryzyka o charakterze finansowym	101
2.7.6. Inne ryzyka	102
2.8. Pozostałe informacje	102
3. Ład Korporacyjny	103
3.1. Oświadczenia o stosowaniu Ładu Korporacyjnego	103
3.1.1. działalność sponsoringowa i charytatywna w 2019 r. oraz działalność promocyjna i edukacyjna	103
3.2. System kontroli wewnętrznej i zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych	104
3.3. Audytor	105
3.4. Polityka Różnorodności	107
3.5. Kapitał zakładowy, akcje i obligacje GPW	107
3.6. Uprawnienia kontrolne i ograniczenia praw z akcji GPW	108
3.6.1. Uprawnienia kontrolne	108
3.6.2. Ograniczenia wykonywania prawa głosu	108
3.6.3. Obowiązki akcjonariuszy związane ze znacznymi pakietami akcji GPW	109



3.7.	Zasady zmiany Statutu GPW	109
3.8.	Walne Zgromadzenie	109
3.8.1.	Zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia	109
3.8.2.	Sposób działania Walnego Zgromadzenia	110
3.8.3.	Prawa akcjonariuszy	110
3.8.4.	Walne Zgromadzenia w 2019 r.	110
3.9.	Rada Giełdy i komitety	111
3.9.1.	Zasady powoływania i odwoływania członków Rady Giełdy	111
3.9.2.	Kompetencje i skład osobowy Rady Giełdy	111
3.9.3.	Komitety Rady Giełdy	114
3.9.4.	Komitet Audytu	116
3.10.	Zarząd Giełdy	118
3.10.1.	Zasady powoływania i odwoływania członków Zarządu GPW	118
3.10.2.	Kompetencje Zarządu GPW	119
3.10.3.	Skład Zarządu GPW	119
3.10.4.	Struktura organizacyjna GPW	120
3.11.	Polityka wynagrodzeń	122
3.11.1.	Polityka wynagrodzeń funkcjonująca w GPW	122
3.11.2.	Polityka wynagrodzeń dla członków Zarządu GPW	122
3.11.3.	Warunki zatrudnienia członków Zarządu GPW	124
3.11.4.	Wynagrodzenia członków Rady Giełdy	125
3.11.5.	Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń	126
3.12.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania GPW i Grupą GPW	126
3.12.1.	Zmiany w strukturze kapitałowej GPW	126
3.12.2.	Zmiany osób zarządzających w spółkach z Grupy Kapitałowej GPW	126
4.	Spółeczna Odpowiedzialność Biznesu (CSR)	128
4.1.	Strategia CSR Grupy Kapitałowej GPW	128
4.2.	Działalność Edukacyjna	129
4.2.1.	Fundacja GPW	129
4.2.2.	Szkoła Giełdowa	132
4.2.3.	Działania Edukacyjne prowadzone przez GPW	132
4.2.4.	Respect Index oraz ESG Index	133
4.2.5.	Działalność edukacyjna na rynku towarowym	134
4.3.	Dialogi relacje z rynkiem	135
4.3.1.	Rozpoczęcie publikacji indeksów makrosektorowych	135
4.3.2.	Rozpoczęcie publikacji indeksu Giełd Regionu Trójmorza - CEEplus	135
4.3.3.	Program mający na celu rozwój technologiczny rynku kapitałowego	136
4.3.4.	Pilotażowy Program Wsparcia Pokrycia Analitycznego	136
4.3.5.	Badanie -wpływ czynników ESG na decyzje inwestycyjne	136
4.3.6.	Konferencja „Ring the Bell for Gender Equality”	137
4.3.7.	Klub Kobiet Rynku Finansowego	137
4.3.8.	IR Excellence Programme – badanie jakości relacji inwestorskich w spółkach GPW	138
4.3.9.	Komitety konsultacyjne	138
4.3.10.	Jednostki nadzorcze powołane na podstawie rozporządzenia o wskaźnikach referencyjnych	139
4.4.	Odpowiedzialna polityka Human Resources	139
4.4.1.	Polityka rekrutacyjna GPW	141
4.4.2.	Polityka Różnorodności w GPW	141
4.4.3.	Polityka szkoleniowa w GPW	142
4.4.4.	System motywacyjny GPW	143
4.4.5.	Praktyki i staże	143
4.5.	Etyka biznesu	143



4.5.1.	Kodeks etyki biznesu GPW	143
4.5.2.	Transparentna Spółka Roku	144
4.5.3.	Standardy w zakresie przeciwdziałania korupcji oraz systemu ochrony sygnalistów	144
4.5.4.	Polityka ds. naruszeń.....	144
4.6.	Polityka BHP.....	144
4.7.	Akcje charytatywne oraz wolontariat pracowniczy	145
4.8.	Ograniczenie wpływu na środowisko naturalne	145
4.8.1.	Gospodarowanie odpadami i surowcami wtórnymi	145
4.8.2.	Zużycie surowców, energii, paliw.....	146
4.8.3.	Produkty i usługi.....	147
5.	Sytuacja Finansowa i majątkowa GK GPW	148
5.1.	Podsumowanie wyników	148
5.2.	Podsumowanie wyników	151
5.2.1.	Przychody ze sprzedaży.....	151
5.2.2.	Koszty działalności operacyjnej.....	161
5.2.3.	Pozostałe przychody i koszty.....	165
5.2.4.	Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na utratę wartości należności lub strata z tytułu utraty wartości należności	166
5.2.5.	Przychody i koszty finansowe.....	166
5.2.6.	Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki	166
5.2.7.	Udział w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności	167
5.2.8.	Podatek dochodowy.....	167
5.3.	Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik	168
5.4.	Struktura aktywów i pasywów Grupy	171
5.4.1.	Aktywa.....	171
5.4.2.	Pasywa.....	172
5.5.	Płynność, zarządzanie zasobami finansowymi oraz ryzykiem finansowym grupy	174
5.6.	Przepływy pieniężne	175
5.7.	Nakłady inwestycyjne	175
5.8.	Analiza wskaźnikowa	176
5.8.1.	Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania spółki	176
5.8.2.	Wskaźniki płynności	176
5.8.3.	Wskaźniki rentowności.....	176
5.9.	Pozostałe informacje	177
5.9.1.	Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.....	177
5.9.2.	Inwestycje oraz powiązania z innymi podmiotami	178
5.9.3.	Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	178
5.9.4.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	178
5.9.5.	Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach	178
5.9.6.	Informacje o istotnych transakcjach zawartych w danym roku obrotowym przez emitenta oraz jednostki zależne z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe	179
5.9.7.	Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe	179
5.9.8.	Zdarzenia po dniu bilansowym, które mogą znacznie wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta.....	180
6.	Sytuacja finansowa i majątkowa GPW	181
6.1.	Podsumowanie wyników	181
6.2.	Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych	184
6.2.1.	Przychody ze sprzedaży.....	184
6.2.2.	Koszty działalności operacyjnej.....	187



6.2.3.	Pozostałe przychody i koszty	190
6.2.4.	Przychody i koszty finansowe	190
6.2.5.	Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki	190
6.2.6.	Podatek dochodowy	191
6.2.7.	Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik	191
6.2.8.	Struktura aktywów i pasywów Spółki	191
6.2.9.	Płynność, zarządzanie zasobami finansowymi oraz ryzykiem finansowym spółki	193
6.2.10.	Przepływy pieniężne	194
6.2.11.	Nakłady inwestycyjne	194
6.3.	Analiza wskaźnikowa	195
6.3.1.	Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania spółki	195
6.3.2.	Wskaźniki płynności	195
6.3.3.	Wskaźniki rentowności	195
	Słownik	197
	Spis wykresów	198
	Spis tabel	199



LIST PREZESA ZARZĄDU GPW



Szanowni Państwo, Drodzy Akcjonariusze i Inwestorzy,

Przekazuję Państwu Sprawozdanie Zarządu Giełdy z działalności Jednostki Dominującej i Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GK GPW) oraz jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2019 r.

Na początku pragnę podkreślić sukces naszej spółki zależnej, Towarowej Giełdy Energii (TGE), dla której rok 2019 był bardzo udany. TGE zanotowała w 2019 r. rekordowy obrót energią elektryczną. Wolumen obrotu wyniósł 228,9 TWh, o 1,3 proc. więcej rdr, a całkowity wolumen transakcji zawartych na rynkach gazu ziemnego wyniósł rekordowe 146,1 TWh (wzrost rdr o 2 proc.).

Ten sukces TGE cieszy tym bardziej, że dla GK GPW ubiegły rok na rynku finansowym nie należał do łatwych, m.in. ze względu na niższe wyceny spółek giełdowych czy wyprzedaż akcji przez OFE. Giełdy odnotowywały spadki obrotów, przy czym na GPW procentowo był on najniższy w Europie i wyniósł 7,1 proc. rdr (44,9 mld EUR) wobec: -12 proc. na CEESEG Wiedeń, -12,6 proc. na Deutsche Boerse, -16,7 proc. na LSE w Londynie (dane FESE).

Mamy jednak solidne fundamenty i w kolejnym roku wypracowaliśmy dobre wyniki finansowe. Na koniec 2019 r. skonsolidowany zysk netto wyniósł 119,3 mln zł wobec 183,7 mln zł w 2018 r. przy 336,1 mln zł przychodów ze sprzedaży (3,1 proc. mniej r/r). 156,3 mln zł wyniósł wynik z działalności operacyjnej w ujęciu rocznym w porównaniu do 170,2 mln zł w 2018 r. EBITDA zaś sięgnęła 193,2 mln zł, o 4,3 proc. mniej wobec 2018 r. Stabilnie rosły przychody ze sprzedaży danych (7 proc. r/r) i stanowią 14,3 proc. wszystkich przychodów. Utrzymanie ich rocznego wzrostu na poziomie kilku procent

rocznie będzie możliwe dzięki poszerzaniu bazy klienckiej i przychodom z licencjonowania indeksów giełdowych i wskaźników referencyjnych. Podkreślę, że popyt na dane GPW i GPW Benchmark generują głównie podmioty zagraniczne, co zwiększa potencjał przychodowy tych produktów.

W 2019 r. wypłaciliśmy 133,5 mln zł dywidendy ze skonsolidowanego zysku netto za 2018 r. (skorygowanego o udziały jednostek stowarzyszonych), a w ostatnich dziewięciu latach w sumie ponad 794 mln zł. Zarząd GPW zdecydował, że corocznie dywidenda wzrośnie nie mniej niż o 0,1 zł na akcję po 2019 r. do 2022 r., a towarzyszyć jej będzie konsekwentne wdrażanie inicjatyw strategicznych

Jesteśmy blisko półmetka **strategii #GPW2022**. To dobra okazja na krótkie podsumowanie tego, gdzie jesteśmy jako grupa kapitałowa i dokąd zmierzamy. Od momentu ogłoszenia zaktualizowanej strategii wykonaliśmy tytaniczną pracę, która zaowocowała prowadzonymi obecnie 22 projektami strategicznymi, a w 2019 r. na realizację trzech (rynek rolny, GPW Data oraz system transakcyjny) pozyskaliśmy finansowanie w kwocie prawie 40 mln zł z funduszy NCBR. W 2019 roku uruchomiliśmy część spośród ogłoszonych przez nas inicjatyw strategicznych.

Skoncentrowaliśmy nasze wysiłki na dywersyfikowaniu działalności GK GPW poprzez wchodzenie w nowe obszary biznesowe i produktowe. Naszym celem jest, aby w nadchodzących latach projekty strategiczne przyniosły wartość dla naszych klientów i akcjonariuszy.

Po pierwsze rozwiązania technologiczne. Podjęliśmy działania, które odpowiadają na globalne trendy i mogą je dyktować. Naszym celem jest postawienie znaku równości między giełdą a innowacyjnością dzięki wdrożeniu rozwiązań technologicznych. Ich komercjalizacją dla rynku kapitałowego zajmie się spółka GPW Tech (m.in. TCA Tools - innowacyjne narzędzia do identyfikacji i analizy kosztów transakcyjnych). Budujemy własny system transakcyjny GPW, który będzie dostosowany do potrzeb średnich i mniejszych giełd, ale będzie spełniał światowe standardy jakości. W tym celu otworzyliśmy centrum badawczo-rozwojowe w Łodzi.

Intensywnie pracujemy nad rozwojem projektu GPW Data - systemu danych opartego na sztucznej inteligencji, który ułatwi raportowanie spółkom, a którego wdrożenie jest planowane na drugą połowę 2021 r.

Uruchomiliśmy inkubator przedsiębiorczości, który kieruje ofertę do innowacyjnych przedsiębiorstw na wczesnym etapie rozwoju. Z jednej strony wykorzystując potencjał i doświadczenie spółek GK GPW zapewniamy pomysłodawcą wsparcie mentorskie, a z drugiej umożliwiamy im pozyskanie kapitału na rozwój projektów. Proces inkubacji realizowany jest przy współpracy z Akceleratorem Idea Global. Pomysłodawcy mogą otrzymać dofinansowanie do 200 tys. zł oraz wsparcie finansowe na doradztwo prawne i eksperckie. Przeprowadziliśmy pierwszy proces akceleracyjny i realizujemy kolejne, wspierając innowacyjne rozwiązania w szczególności z zakresu Big Data, AI, czy robotyzacji.

Nasze działania w zakresie nowych rozwiązań technologicznych i dostosowywania do wymogów regulacyjnych w UE są fundamentem pod dalszy rozwój przychodów ze sprzedaży informacji.

Po drugie, rozwój nowych linii biznesowych. W ten obszar wpisuje się bardzo wiele projektów. Jesteśmy m.in. na jednym z ostatnich etapów przygotowania platformy do pożyczek papierów wartościowych, a także do stworzenia platformy GPW Private Market oraz przy sprzyjających regulacjach prawnych, pilotażowego projektu elektronicznej Platformy Handlu Odpadami i Surowcami Wtórnymi. W ramach projektu GPW Ventures powołaliśmy spółkę pełniącą rolę prywatnego/pasywnego inwestora dla funduszy venture capital, który zapewni stworzenie wehikulu finansowania umożliwiającego rozwój tego rynku, zwiększenie na nim poziomu innowacyjności oraz wzrost liczby IPO na GPW.

W 2019 r. uruchomiliśmy też Program Firm Partnerskich GPW - program crowdfundingowy, który przyciąga inwestorów do spółek na wczesnym etapie rozwoju i daje możliwość obejmowania akcji oraz rynkowej ich wyceny i obrotu na rynku wtórnym NewConnect. W styczniu 2020r. świętowaliśmy na NewConnect pierwszy debiut spółki związanej z tym programem.

W 2019r na Głównym Rynku akcji zadebiutowało 7 spółek (w tym 5 spółek przeszło na ten rynek z NewConnect), natomiast na rynku NewConnect zadebiutowało 15 spółek, głównie z branży gier komputerowych, które w ostatnich latach są fenomenem tego rynku.

Po trzecie, nowe produkty inwestycyjne. To kolejny zestaw inicjatyw. W 2019 r. pozyskaliśmy dwóch zagranicznych emitentów produktów strukturyzowanych, wprowadziliśmy trzy ETF-y oparte na polskim prawie i nowe kategorie indeksów - cztery indeksy makrosektorowe, które są instrumentami bazowymi dla kontraktów terminowych z najpopularniejszym wśród nich WIG-Games. Rozpoczęliśmy kalkulację indeksów: spółek nowych technologii (WIGtech) oraz spółek uwzględniających zagadnienia ESG (WIG-ESG). Ponadto we współpracy z sześcioma giełdami z regionu Europy Centralnej uruchomiliśmy indeks CEEplus (obejmujący akcje najbardziej płynnych spółek notowanych na tych giełdach). Pod koniec roku, mając na uwadze dostosowanie do nowych wymogów regulacyjnych, rolę centrum kompetencyjnego w zakresie zarządzania indeksami giełdowymi przejęła nasza spółka GPW Benchmark. Warto podkreślić, że w 2019 GPW Benchmark złożyła wniosek o zezwolenie na pełnienie funkcji Administratora Stawkami Referencyjnymi WIBID i WIBOR, w tym kluczowego z punktu widzenia polskiej gospodarki wskaźnika referencyjnego WIBOR.

Wprowadzenie indeksu WIG-ESG to kolejny krok w kierunku zwrócenia uwagi inwestorów na kwestie czynników pozafinansowych, tj. środowiska, społeczeństwa i ładu korporacyjnego. Powstaje nowy paradygmat inwestowania na rynku kapitałowym, a brak dostosowania do niego może skutkować marginalizacją podmiotów będących w obrocie na rynku kapitałowym. GPW chce odpowiedzieć na te zmiany i być aktywnym uczestnikiem globalnego trendu poprzez działania dostosowujące emitentów do nowych wyzwań czy rozszerzenie oferty z zakresu produktów inwestycyjnych typu ESG.

Początek 2020 roku przyniósł nam wiele wyzwań w związku ze światową pandemią COVID-19, z którymi przychodzi się nam mierzyć w codziennej pracy. Zarówno działania Członków giełdy jak i samej giełdy, jak dotąd zdają egzamin w nowej sytuacji. Giełda przeprowadziła dodatkowe testy w celu potwierdzenia ciągłości działania i bezpieczeństwa obrotu w reżimie pracy zdalnej. Dzięki dużej determinacji całej kadry GK GPW jak i uczestników prowadzonych przez nas rynków, inwestorzy mogą korzystać z niezakłóconego dostępu do obrotu.

Podziękowanie należy się wszystkim pracownikom naszej Grupy za motywację, odpowiedzialność, oraz zaangażowanie w nowych warunkach pracy. Pragnę jednocześnie zapewnić, że w 2020 r. będziemy dokładać wszelkich starań by kontynuować rozwój naszej Grupy zgodnie z zaprezentowanymi kierunkami. Mam nadzieję, że nawet w obliczu tych nowych, trudnych wyzwań będziemy stale się rozwijać i tym samym spełniać pokładane w nas oczekiwania. Jestem optymistą i wierzę, że doświadczenia wynikające z tej trudnej, obecnej sytuacji Grupa Kapitałowa GPW będzie umiała w przyszłości twórczo wykorzystać i przekuć w kolejne sukcesy.

Akcjonariuszom GPW, inwestorom z warszawskiego parkietu, emitentom, Zarządowi GPW, Radzie Giełdy, a także wszystkim pracownikom Grupy Kapitałowej GPW dziękuję za 2019 rok i życzę sukcesów w 2020 r.!

Z poważaniem,
Marek Dietl, Prezes Zarządu GPW



LIST PREZESA RADY GIEŁDY



Szanowni Państwo,

W rok 2019 uczestnicy rynku kapitałowego w Polsce, w tym Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW), wkraczali z wieloma wyzwaniami, choć towarzyszyła im świadomość funkcjonowania w trudnym otoczeniu rynkowym. Dla GPW kluczowe w minionym roku było wdrażanie najważniejszych inicjatyw strategicznych, a dla Rady Giełdy, której mam zaszczyt przewodzić, aktywne wsparcie i analiza działań Zarządu.

Jednym z najistotniejszych wydarzeń minionego roku był przegląd celów finansowych w ramach Strategii #GPW2022 dokonany przez Zarząd GPW pod koniec marca. Zakłada on uzyskanie 470 mln zł przychodów GK GPW w 2022 r. przy 250 mln zł EBITDA. Rada Giełdy wydała pozytywną opinię odnośnie wypłaty 3,18 zł dywidendy na akcję z zysku za 2018 r., a Zarząd GPW zdecydował m.in. o podniesieniu dywidendy o nie mniej niż o 0,1 zł na akcję corocznie z zysku za lata 2020-2022. Wskaźnik wypłaty dywidendy został utrzymany na poziomie nie mniejszym niż 60% przypadającego akcjonariuszom GPW skonsolidowanego zysku netto Grupy Kapitałowej GPW za dany rok obrotowy, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych.

Jak pokazują dane z ostatnich trzech lat (bez uwzględniania spółek dual-listingowych), choć liczba wypłacających dywidendę emitentów z Głównego Rynku zmniejsza się (184 w 2017 r., 176 w 2018 r. i 153 w 2019 r.) to suma wypłaconych dywidend rośnie (odpowiednio: 10 484,25 mln zł, 17 129,70 mln zł i 18 876,06 mln zł). Tym, co wpływa na wartość portfela giełdowych akcji, jest nie tylko zmiana kursu, ale również korzyści dla akcjonariuszy, w tym zwłaszcza wypłata dywidendy.

W ostatnich 15 latach na GPW wartość WIG20 wzrosła o 10 proc., a WIG20TR o 100 proc. (uwzględnia dochód z dywidend). Dziesięciokrotna różnica wyników pomiędzy indeksami to właśnie efekt dywidend. Dywidendy, które nie tylko pomnażają pieniądze inwestorów, przekładają się na dobre relacje z akcjonariuszami oraz budują i wzmacniają kulturę długoterminowego oszczędzania, zyskują na znaczeniu zwłaszcza w okresie niskich stóp procentowych. To one pracowały na wyniki inwestycji w ostatnich latach. Jestem przekonany, że tacy emitenci powinni być spółkami pierwszego wyboru dla inwestora długoterminowego.

GPW może być dobrym przykładem dla innych emitentów w tym zakresie, plasuje się bowiem jako stabilna, długoterminowa i perspektywiczna spółka, która nie tylko regularnie dzieli się zyskiem z akcjonariuszami, ale ma również przyjętą politykę dywidendową, która została zakomunikowana akcjonariuszom i wskazuje jasno określone cele dywidendowe w horyzoncie realizacji Strategii #GPW2022. Ostatnia wypłacona dywidenda była jedną z najwyższych w historii Spółki. Koszt realizacji inicjatyw strategicznych nie powinien obciążać akcjonariuszy GPW, a Spółka będzie konsekwentnie dzielić się zyskiem z akcjonariuszami zgodnie z przyjętą polityką dywidendową. Takie podejście do dzielenia się zyskiem, wydaje się, że również zyskało aprobatę akcjonariuszy. Odzwierciedleniem tego są m.in. wzrost kursu akcji GPW w całym roku o 7,2%, uzyskana całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy (TSR - Total Shareholder Return) na poziomie +15,9% i kapitalizacja spółki sięgająca na koniec roku około 1,6 mld zł. GPW, zgodnie ze swoją polityką dywidendową, zakłada również wypłatę dywidendy na poziomie powyżej średniej dla światowych operatorów giełdowych (6,1-6,3% vs średnia 3,2%).

Z punktu widzenia akcjonariuszy równie ważne są perspektywy rozwoju spółki. Przypomnę, że Zarząd GPW postawił na dywersyfikację działalności, której służyć mają inicjatywy strategiczne. Jednym z celów jest bowiem uczynienie z GK GPW lidera technologicznego w regionie, co już się dzieje, m.in. za sprawą decyzji o stworzeniu własnej platformy transakcyjnej oraz planów związanych z inicjatywą GPW Tech, która zakłada rozwój samodzielnej spółki technologicznej specjalizującej się w rozwiązaniach IT dla rynku kapitałowego. Dziś nie ma mowy o rozwoju parkietu giełdowego bez rozwoju technologii. GPW chce nie tylko być częścią rewolucji technologicznej zachodzącej na rynkach kapitałowych świata, ale także nadawać jej ton, tworzyć unikatowe rozwiązania, które mogłyby znaleźć zastosowanie w krajach z naszego regionu i nie tylko.

Kwestie technologii są nie tylko kluczowymi w Strategii #GPW2022, ale także mają fundamentalne znaczenie w uchwalonej i upublicznionej Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego. GPW aktywnie uczestniczyła w konsultacjach nad tym dokumentem. Z pewnością przyniesie ona wymierne efekty dla całego rynku kapitałowego. GPW będzie także aktywnie uczestniczyć we wdrażaniu strategii, w tym w szczególności będzie promotorem zasad ładu korporacyjnego.

W ubiegłym roku Rada Giełdy oraz Komitetu Audytu dużą wagę przykładali do szeroko pojętych kwestii bezpieczeństwa, w tym funkcjonowania systemu kontroli wewnętrznej w Spółce. Komitet Audytu dba o to, aby system ten działał prawidłowo. W tym zakresie przedstawiamy zalecenia i formujemy nasze oczekiwania. Wśród wielu nowych inicjatyw, nie zapominamy



o podstawowej działalności GPW i dążymy do tego, aby była prowadzona w sposób profesjonalny oraz z uwzględnieniem najwyższych standardów.

Rada Giełdy jest aktywnym organem i nie ogranicza się wyłącznie do minimum ustanowionego przepisami. W 2019 r. Rada Giełdy odbyła osiem posiedzeń. Komitet Audytu zbierał się w tym okresie 12 razy, dziewięć posiedzeń miał Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego, siedem Komitet Strategii, a Komitet Wynagrodzeń i Nominacji sześć. W 2019 r. Rada Giełdy podjęła wiele ważnych decyzji na posiedzeniach, a dodatkowo 30 uchwał zostało podjętych w trybie obiegowym.

Staramy się być bardzo blisko spraw spółki, dlatego wsłuchujemy się nie tylko w stanowiska prezentowane przez członków Zarządu, ale również pozostałej kadry menadżerskiej. Dlatego w 2019 r. rozpoczęliśmy cykl spotkań z kadrą menadżerską GPW. Dzięki temu Rada Giełdy będzie mogła szerzej spojrzeć na działania Spółki.

Bacznie przyglądamy się wszystkim inicjatywom GPW i staramy się ograniczać związane z nimi ryzyka. Naszym celem w długim horyzoncie czasowym jest przysporzenie korzyści akcjonariuszom, którzy będą korzystać ze wzrostu Spółki wynikającego również z nowych obszarów jej działalności.

Co kilka lat rynki finansowe na świecie muszą mierzyć się z różnego rodzaju kryzysami i tak jest również teraz. Tym razem to epidemia koronawirusa wywołała panikę na parkietach przyczyniając się do dużych spadków. Historia pokazuje, że zwykle rynki kapitałowe radzą sobie z kryzysami, podobnie jak GPW, która jest zdrową instytucją o silnych fundamentach i jestem przekonany, że także z tego kryzysu wyjdziemy obronną ręką.

Na koniec chciałbym podziękować Zarządowi i pracownikom GPW, członkom Rady Giełdy, za wytrwałą i aktywną pracę w minionym roku. Jednocześnie chciałbym życzyć powodzenia RN kolejnej kadencji. Zdajemy sobie sprawę, że za nami dwa trudne lata, a przed nami realizacja wyznaczonych celów, które są ambitne, ale realne i wierzę, że przyczynią się do zdynamizowania rozwoju warszawskiej giełdy. Tego życzę Zarządowi, Pracownikom i Akcjonariuszom GPW.

Z poważaniem,

*Jakub Modrzejewski
Prezes Rady Giełdy*



1. DLA AKCJONARIUSZY

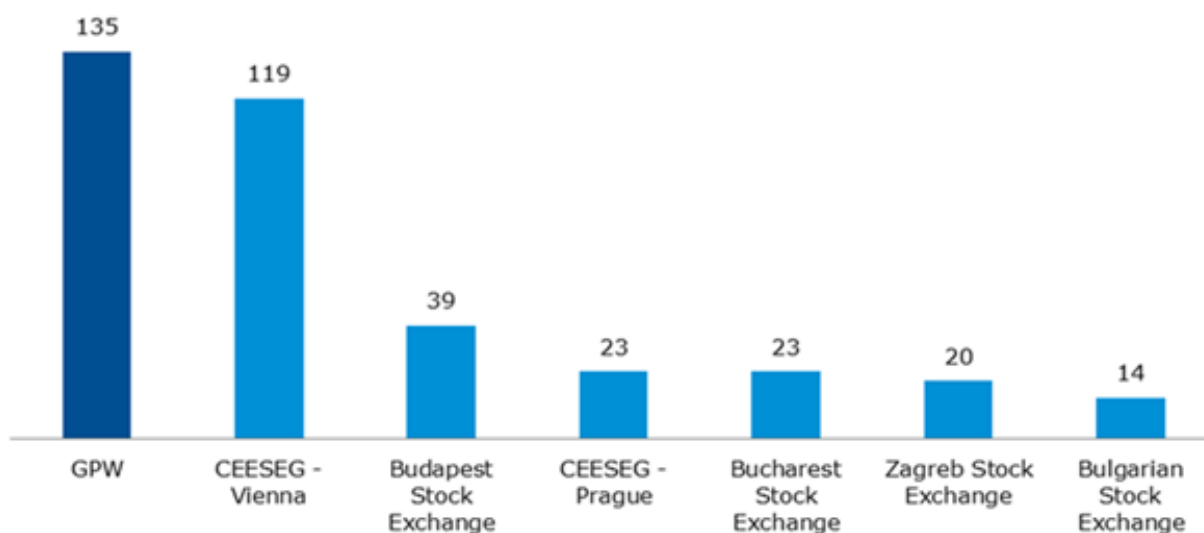
1.1. CHARAKTERYSTYKA GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

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.

Warszawską Giełdę charakteryzuje największa kapitalizacja spośród wszystkich giełd Europy Środkowo-Wschodniej – 135 mld EUR. Jest to także jeden z największych rynków Europy, na którym notowanych jest łącznie 824 spółek, z czego 770 krajowych oraz 54 zagranicznych. Warszawski parkiet aktywnie stawia na rozwój poprzez realizację Strategii #GPW2022, koncentrując się zarówno na poszerzaniu oferty produktowej, jak również innowacyjnych m.in. z dziedziny nowych technologii. W ostatnim czasie GPW jest także szczególnie atrakcyjnym miejscem dla spółek z sektora gier. Na koniec 2019 r. łącznie na rynkach GPW notowanych było 36 spółek z tego sektora, co plasowało warszawską giełdę na pierwszym miejscu w Europie i drugim na świecie. WIG GAMES obrazujący koniunkturę w tym sektorze w ciągu roku odnotował wzrost o 87,7%.

GPW to zarówno centrum polskiego rynku kapitałowego, jak i bardzo ważny uczestnik projektów międzynarodowych. Już od ponad 28 lat dostarczamy spółkom kapitał na rozwój, organizujemy i rozwijamy inicjatywy wzrostowe, wspieramy w ekspozycji na zagraniczne rynki i wytyczamy kierunki rozwoju.

Wykres 1 Kapitalizacja giełd (rynków akcji) w regionie Europy Wschodniej i Środkowej na koniec 2019 r. [mld EUR]

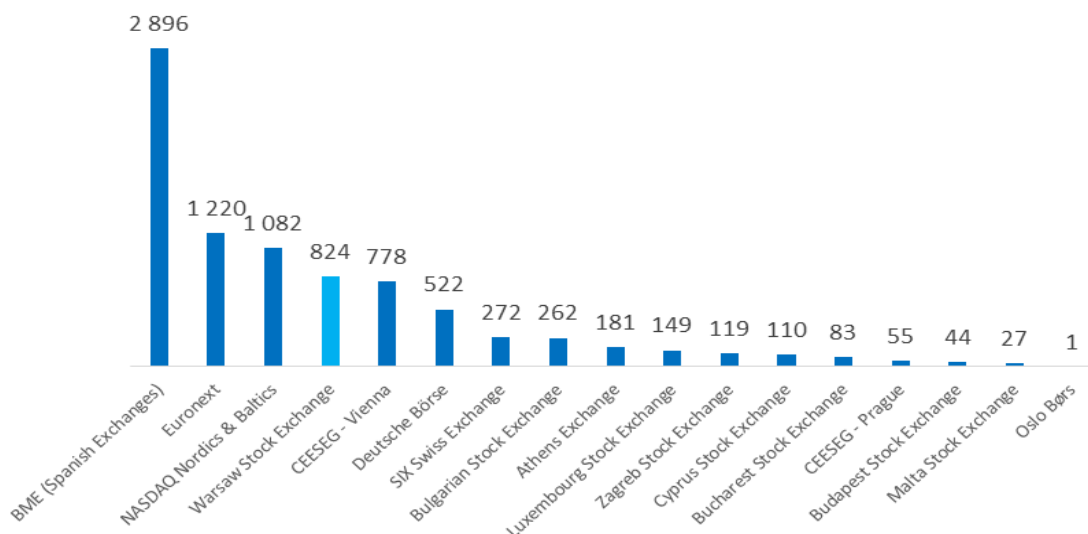


Źródło: FESE



Wykres 2

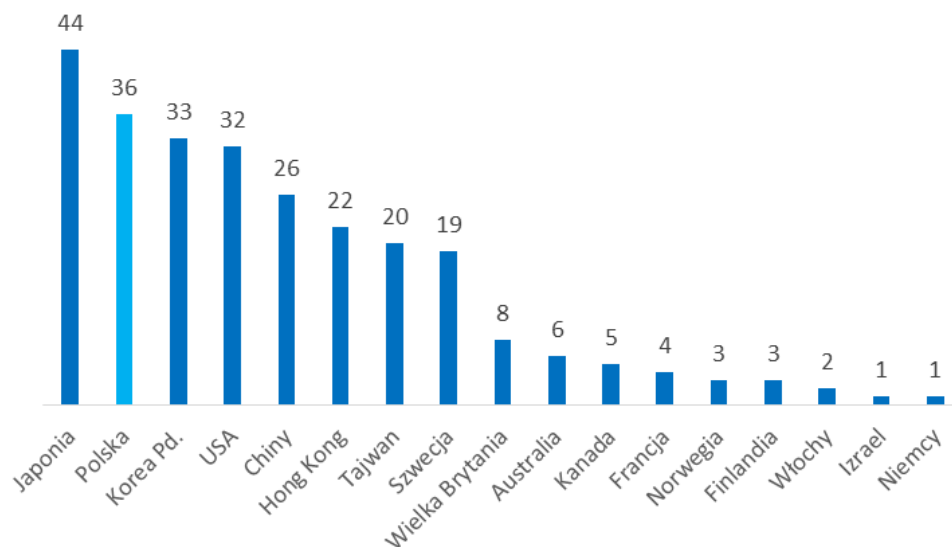
Liczba spółek krajowych i zagranicznych notowanych na giełdach w Europie na koniec 2019 r.



Źródło: FESE

Wykres 3

Liczba spółek notowanych z sektora gier na koniec 2019 r.



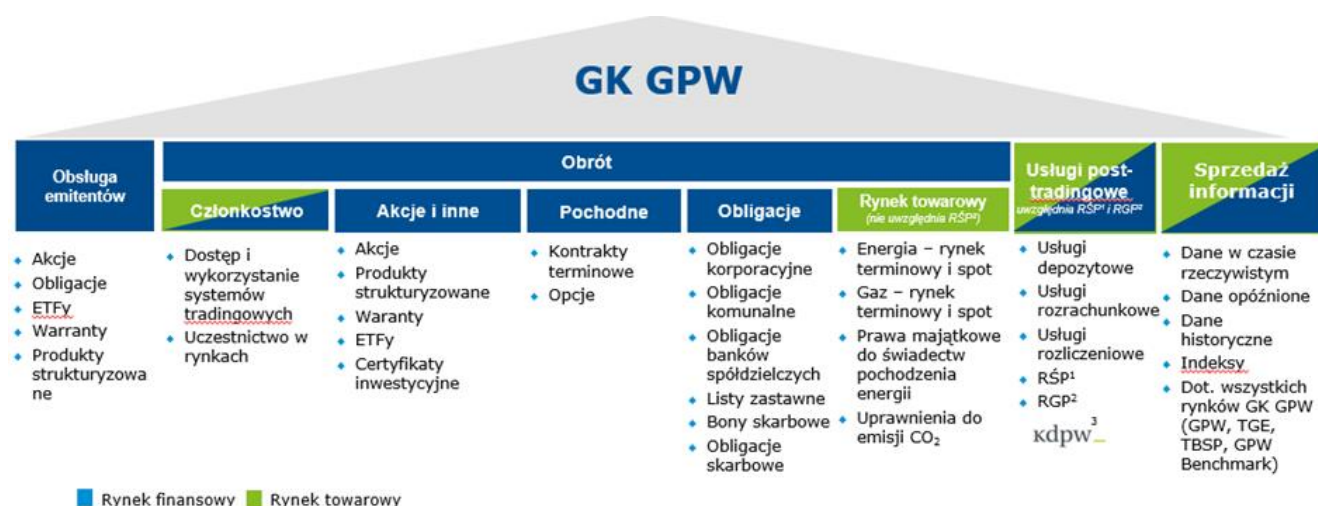
Grupę Kapitałową TGE tworzą obecnie trzy podmioty: Towarowa Giełda Energii, Infoengine oraz Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych. Nasze spółki świadczą kompleksową ofertę dla obecnych i potencjalnych Członków TGE. Należąc od lutego 2012 r. do Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GK GPW lub Grupa Kapitałowa GPW), TGE organizuje obrót na jednym z najdynamiczniej rozwijających się rynków kapitałowych w Europie. Rynek towarowy odpowiada w GK GPW za ponad 40% przychodów. Jego rozwój stanowi jeden z filarów strategii grupy. Przyczynia się do tego szeroka oferta TGE i jej spółek zależnych, które pod jednym dachem zapewniają kompleksową obsługę dla obecnych Członków oraz przejrzystość dla zainteresowanych nowych podmiotów. Na rynku towarowym oferowany jest obrót produktami energetycznymi oraz prawami majątkowymi. Prowadzony jest również Rejestr Świadczeń Pochodzenia oraz 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



¹ Rejestr Świadectw Pochodzenia

² Rejestr Gwarancji Pochodzenia

³ Spółka stowarzyszona (33,33%); Grupa KDPW oferuje usługi posttradingowe na rynku finansowym

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Grupa Kapitałowa GPW składała się z jednostki dominującej i 7 spółek zależnych objętych konsolidacją. GPW ma udziały w 4 spółkach stowarzyszonych.

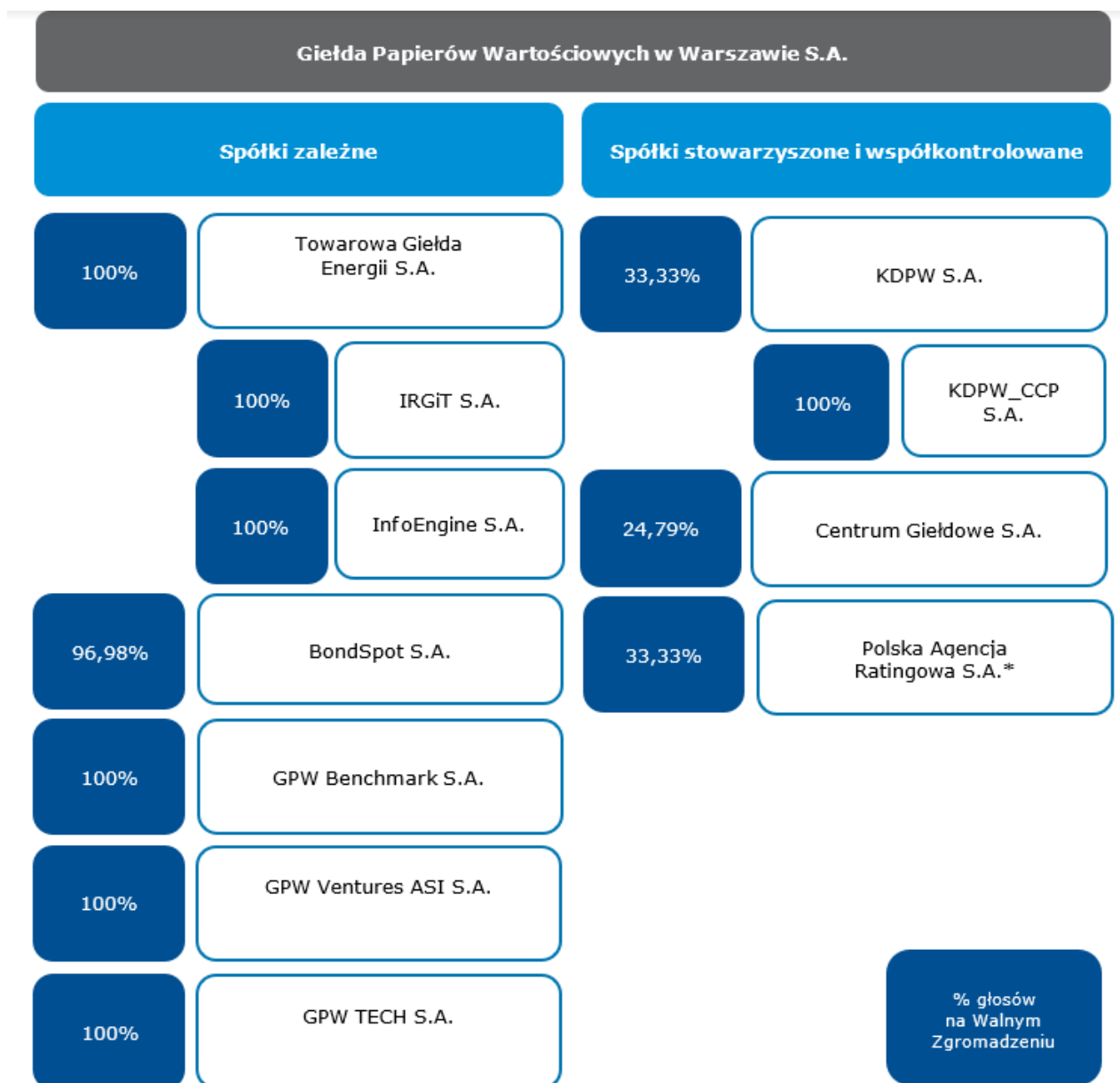
Tabela 1 Przedmiot działalności spółek należących do Grupy Kapitałowej GPW

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 licencjonowanego administratora wskaźników referencyjnych danych regulowanych (Rodzina Indeksów Giełdowych WIG, CEEplus) oraz wskaźników referencyjnych niebędących wskaźnikami stopy procentowej (TBSP.Index), a także jest podmiotem opracowującym Stawki Referencyjne WIBID i WIBOR, z których WIBOR ma



	status kluczowego wskaźnika referencyjnego o systemowym znaczeniu dla polskiego rynku pieniężnego, używanego dla wyceny większości kredytów bankowych, instrumentów pochodnych i dłużnych emitowanych w PLN
GPW Ventures ASI S.A.	Przedmiotem działalności Spółki jest zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną oraz zarządzanie alternatywną spółką inwestycyjną
GPW TECH S.A.	Przedmiotem działalności Spółki jest budowa, utrzymanie i komercjalizacja rozwiązań informatycznych wspierających rynek finansowy, a w szczególności kapitałowy.

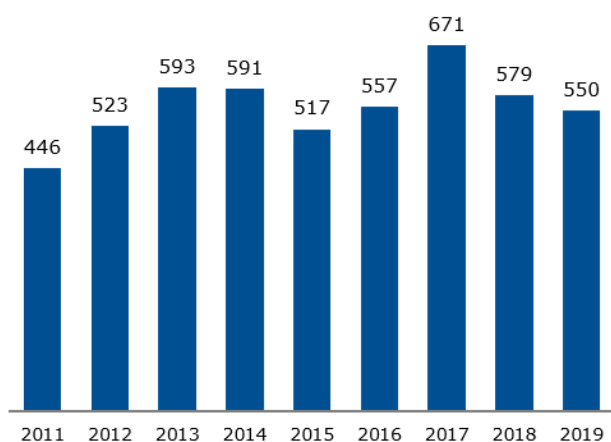
Schemat 2 Grupa Kapitałowa GPW oraz spółki stowarzyszone i kontrolowane



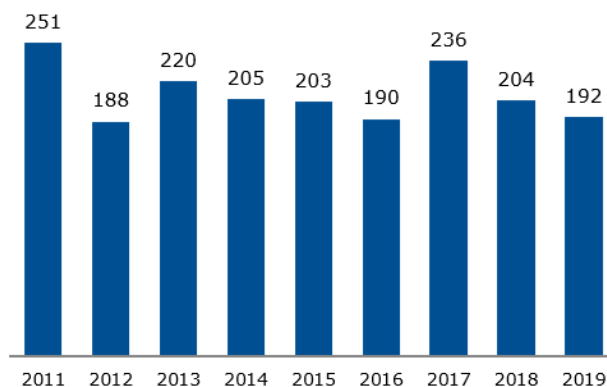
*Polska Agencja Ratingowa S.A. jest jednostką współkontrolowaną

1.2. WYBRANE DANE RYNKOWE

Kapitalizacja spółek krajowych
- Główny Rynek (mld zł)

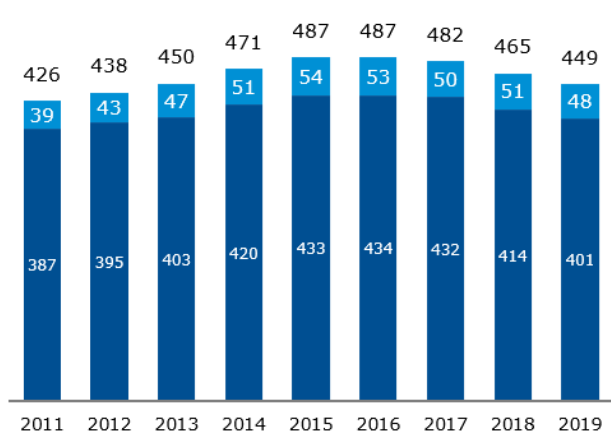


Wartość obrotów akcjami w transakcjach
sesyjnych - Główny Rynek (mld zł)



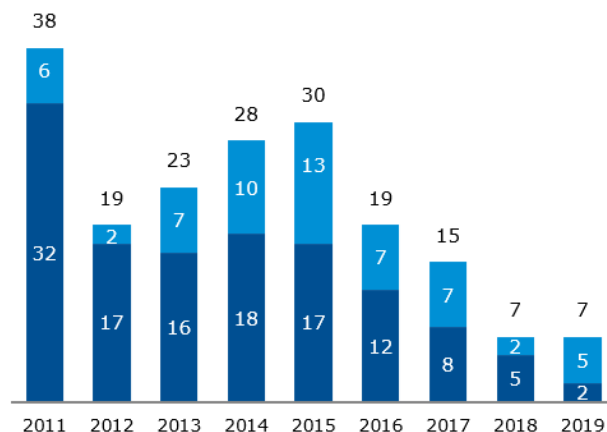
Liczba spółek - Główny Rynek

■ liczba spółek krajowych ■ liczba spółek zagranicznych

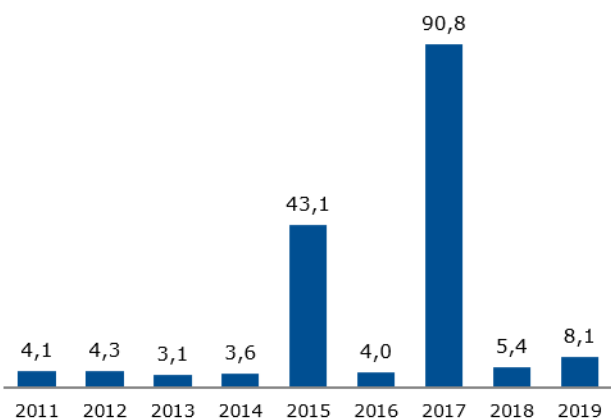


Liczba debiutów - Główny Rynek

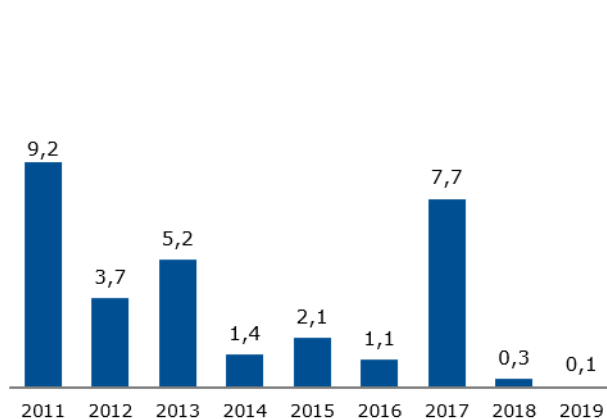
■ nowe spółki ■ przeniesienia z NewConnect

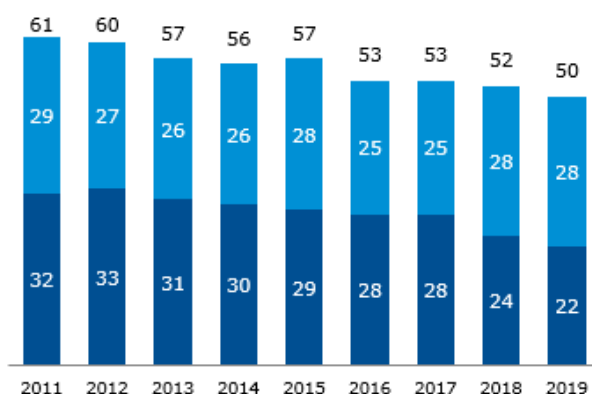
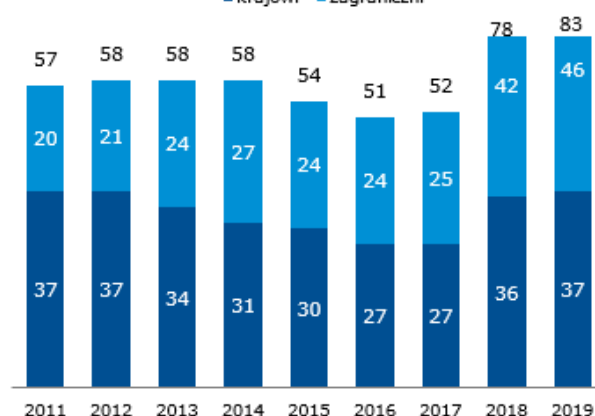
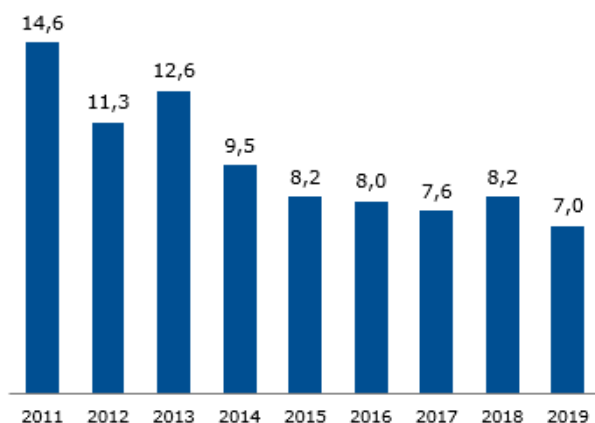
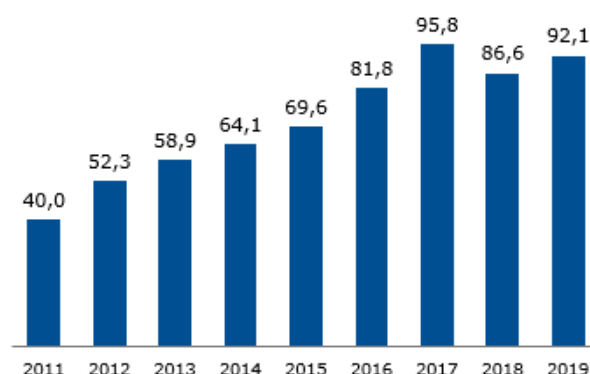


Wartość ofert SPO -
Główny Rynek i NewConnect (mld zł)³

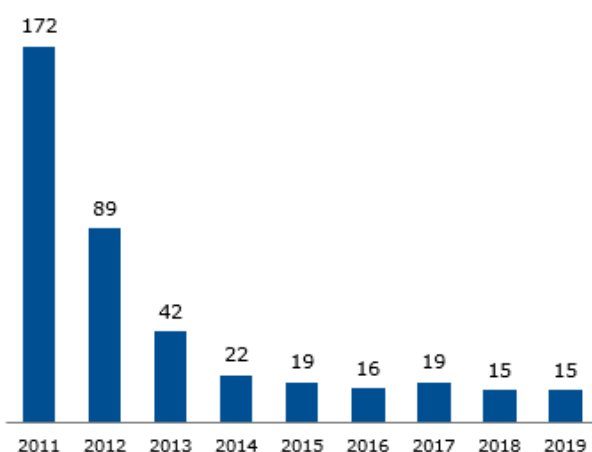


Wartość ofert IPO -
Główny Rynek i NewConnect (mld zł)

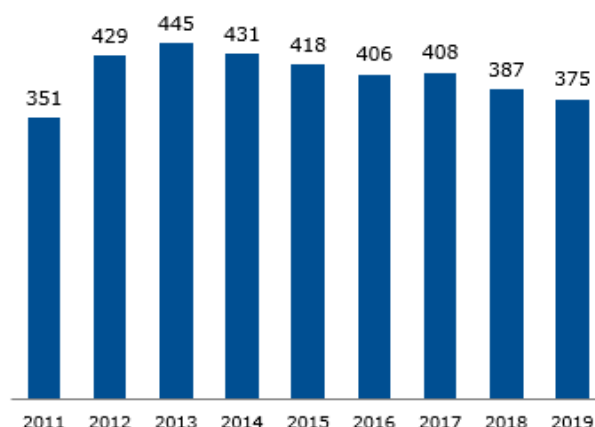


Liczba członków GPW
 ■ lokalni ■ zdalni

 Liczba dystrybutorów informacji
 ■ krajowi ■ zagraniczni

 Wolumen obrotów kontraktami terminowymi
 (mln szt.)

 Catalyst - wartość notowanych emisji
 nieskarbowych (mld zł)


Liczba debiutów - NewConnect

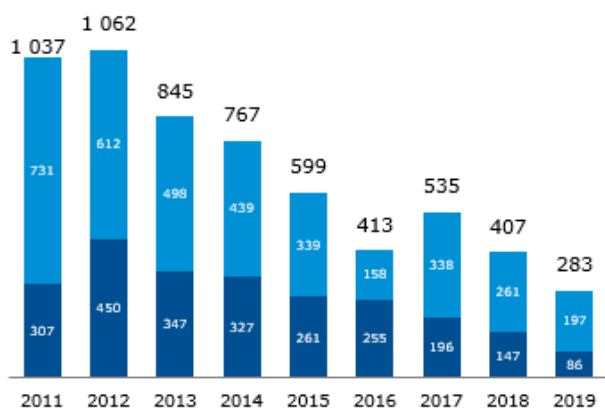


Liczba spółek - NewConnect

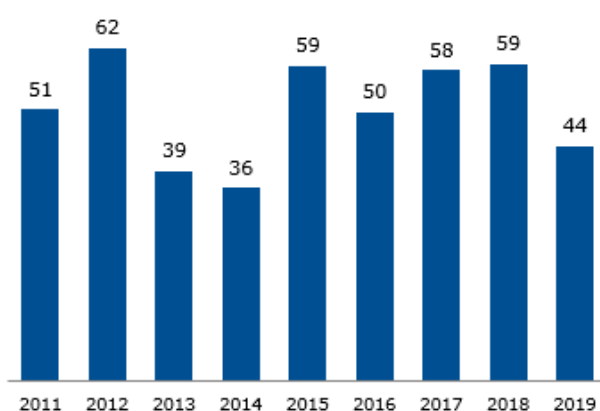


Wartość obrotów skarbowymi instrumentami dłużnymi - TBSP (mld zł)

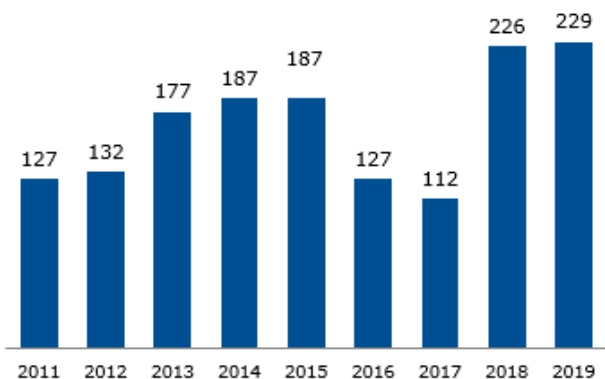
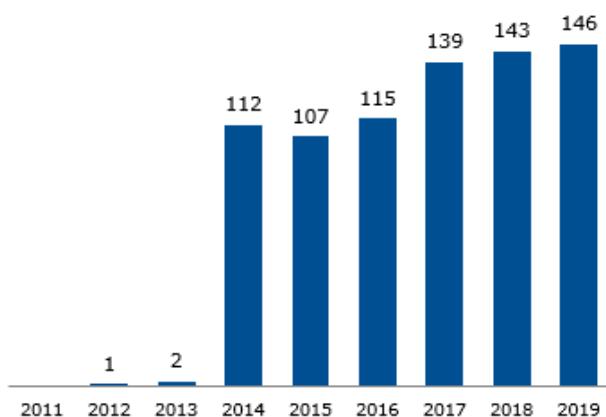
■ transakcje kasowe ■ transakcje warunkowe



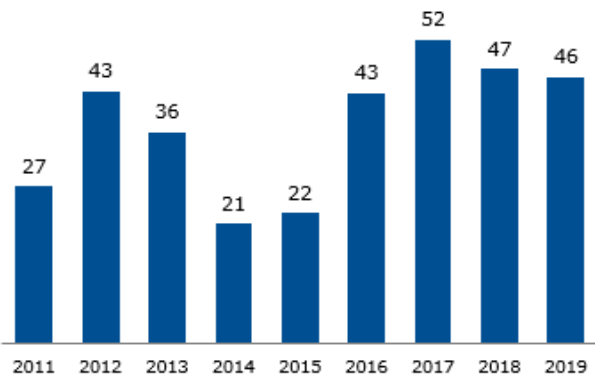
Wolumen obrotu prawami majątkowymi (TWh)



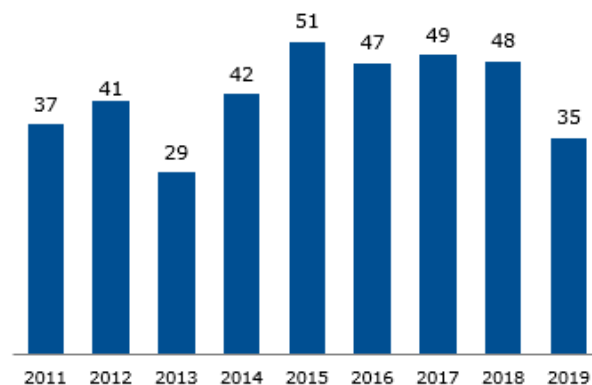
Wolumen obrotu energią elektryczną (spot + forward; TWh)


 Wolumen obrotu gazem ziemnym (spot + forward; TWh)⁴


Wolumen umorzonych praw majątkowych (TWh)



Wolumen wystawionych praw majątkowych (TWh)


⁴ Obrót gazem został uruchomiony w grudniu 2012 r.


1.3. WYBRANE DANE FINANSOWE SKONSOLIDOWANE
Tabela 2 Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2019	2018	2019	2018
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Przychody ze sprzedaży	336 081	346 781	78 195	81 360
Rynek finansowy	184 990	191 852	43 041	45 011
Przychody z obsługi obrotu	117 455	124 280	27 328	29 158
Przychody z obsługi emitentów	19 629	22 805	4 567	5 350
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	47 906	44 767	11 146	10 503
Rynek towarowy	149 940	153 555	34 886	36 026
Przychody z obsługi obrotu	75 167	78 547	17 489	18 428
Prowadzenie RŚP	27 815	28 696	6 472	6 733
Rozliczenia transakcji	46 270	45 862	10 765	10 760
Przychody ze sprzedaży informacji	688	450	160	106
Przychody pozostałe	1 151	1 374	268	322
Koszty działalności operacyjnej	181 149	173 812	42 147	40 779
Pozostałe przychody	6 616	2 703	1 539	634
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na utratę wartości należności / (Strata) z tytułu utraty wartości należności	(1 901)	(3 153)	(442)	(740)
Pozostałe koszty	3 345	2 314	778	543
Zysk z działalności operacyjnej	156 302	170 205	36 366	39 933
Przychody finansowe	8 911	8 527	2 073	2 001
Koszty finansowe	25 549	9 021	5 944	2 116
Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki	(1 089)	45 771	(253)	10 739
Udział w zyskach/(stratach) jednostek wycenianych metodą praw własności	11 262	10 553	2 620	2 476
Zysk przed opodatkowaniem	149 837	226 035	34 862	53 031
Podatek dochodowy	30 503	42 334	7 097	9 932
Zysk netto za okres	119 334	183 701	27 765	43 099
Podstawowy/rozwodniony zysk na akcję ^[2] (w PLN, EUR)	2,84	4,38	0,66	1,03
EBITDA^[3]	193 220	201 977	44 956	47 387

^[1] Wykorzystano średnią kursu EUR/PLN za okres 12 miesięcy publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,2980 PLN w 2019 r. oraz 1 EUR = 4,2623 PLN w 2018 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 2019	31 grudnia 2018	31 grudnia 2019	31 grudnia 2018
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Aktywa trwałe	590 114	580 501	138 573	135 000
Rzeczowe aktywa trwałe	101 968	108 158	23 945	25 153
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	22 725	-	5 336	-
Wartości niematerialne	246 649	254 564	57 919	59 201
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	210 327	207 267	49 390	48 202
Inwestycje w jednostkach zależnych wyłączonych z konsolidacji	4 000	-	939	-
Należności z tytułu subleasingu	523	-	123	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	464	666	109	155
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	120	101	28	23
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	2 043	5 523	480	1 284
Inne aktywa długoterminowe	1 295	4 222	304	982
Aktywa obrotowe	666 680	636 942	156 553	148 126
Zapasy	47	64	11	15
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	4 132	-	970	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	45 232	69 437	10 622	16 148
Należności z tytułu subleasingu	190	-	45	-
Aktywa z tytułu świadczonych usług	2 415	1 215	567	283
Aktywa finansowe wyceniane wg amortyzowanego kosztu	328 998	377 502	77 257	87 791
Inne aktywa krótkoterminowe	4 382	-	1 029	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	281 284	188 724	66 052	43 889
AKTYWA RAZEM	1 256 794	1 217 443	295 126	283 126
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	872 881	887 210	204 974	206 328
Udziały niekontrolujące	605	590	142	137
Zobowiązania długoterminowe	283 502	269 026	66 573	62 564
Zobowiązania krótkoterminowe	99 807	60 617	23 437	14 097
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 256 794	1 217 443	295 126	283 126

[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2019 r. (1 EUR = 4,2585 PLN) oraz 31.12.2018 r. (1 EUR = 4,3000 PLN).

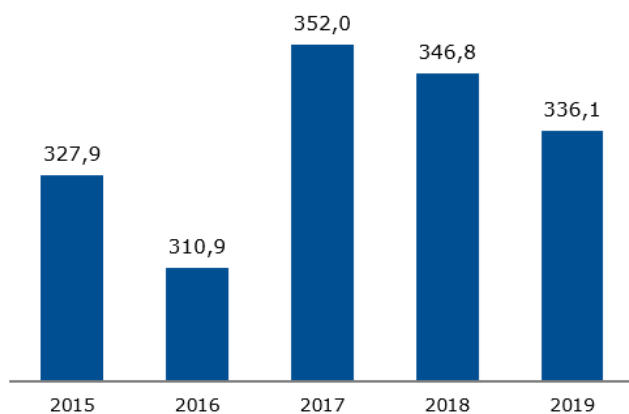
Tabela 4 Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej GPW

	Okres 12 miesięcy zakończony/ Stan na dzień	
	31 grudnia 2019	31 grudnia 2018
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	57,5%	59,6%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	46,5%	50,6%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) (Zysk netto za okres ostatnich 12 m-cy/ Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy)	13,6%	21,8%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania oprocentowane ^[1] / Kapitał własny)	30,6%	27,7%

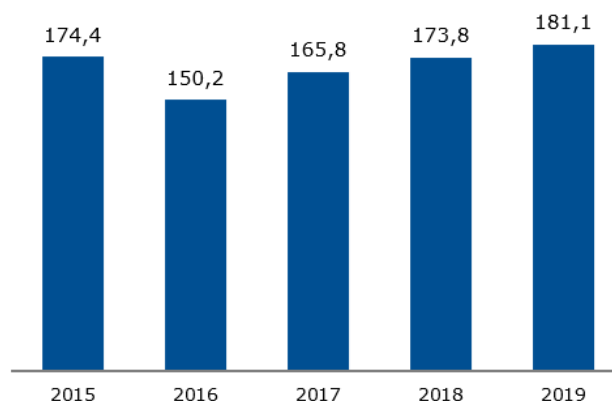
^[1] zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego



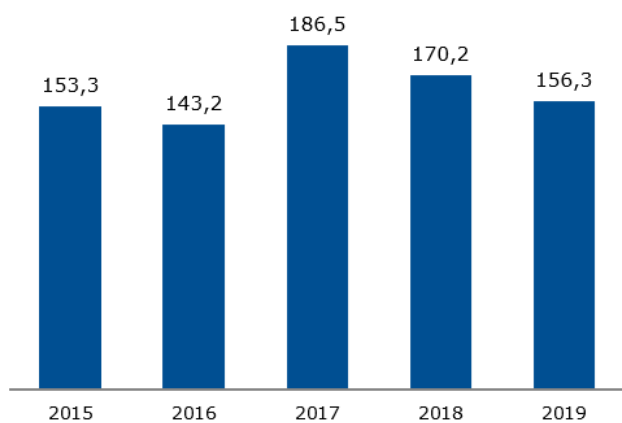
Przychody ze sprzedaży (mln zł)



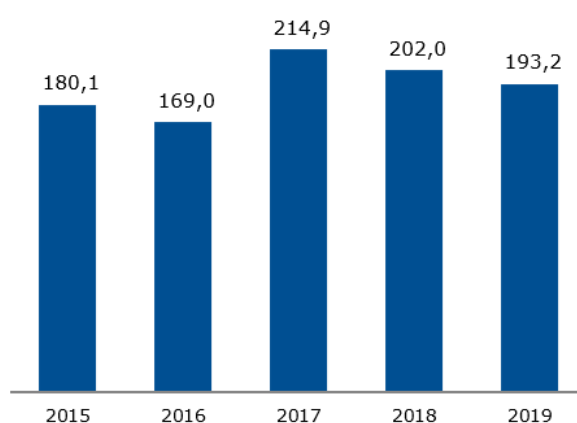
Koszty operacyjne (mln zł)



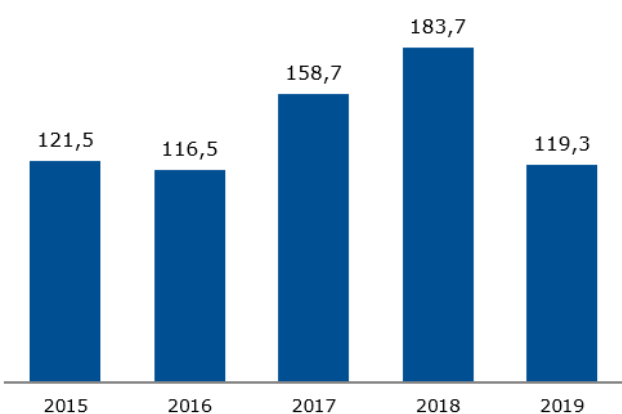
Zysk operacyjny (mln zł)



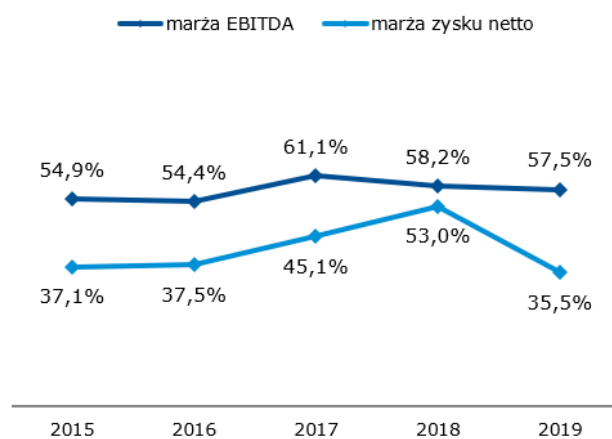
EBITDA (mln zł)



Zysk netto (mln zł)



Rentowność zysku netto i EBITDA



1.4. WYBRANE DANE FINANSOWE JEDNOSTKOWE

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

	Rok zakończony 31 grudnia			
	2019	2018	2019	2018
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Przychody ze sprzedaży	183 599	190 880	42 717	44 783
Rynek finansowy	172 348	181 150	40 100	42 501
Przychody z obsługi obrotu	107 837	114 277	25 090	26 811
Przychody z obsługi emitentów	18 784	22 000	4 370	5 162
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	45 727	44 873	10 639	10 528
Rynek towarowy	685	423	159	99
Przychody ze sprzedaży informacji	685	423	159	99
Przychody pozostałe	10 566	9 307	2 458	2 184
Koszty działalności operacyjnej	119 317	113 007	27 761	26 513
Pozostałe przychody	1 277	1 115	297	262
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na utratę wartości należności / (Strata) z tytułu utraty wartości należności	(756)	(2 295)	(176)	(538)
Pozostałe koszty	3 315	1 633	771	383
Zysk z działalności operacyjnej	61 488	75 060	14 306	17 610
Przychody finansowe	76 206	75 075	17 731	17 614
Koszty finansowe	8 742	8 043	2 034	1 887
Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki	(2 173)	30 170	(506)	7 078
Zysk przed opodatkowaniem	126 779	172 262	29 497	40 415
Podatek dochodowy	11 656	20 333	2 712	4 770
Zysk netto za okres	115 123	151 929	26 785	35 645
EBITDA^[2]	84 936	95 317	19 762	22 363

^[1] Wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,2980 w 2019 oraz 1 EUR = 4,2623 PLN w 2018 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 2019	31 grudnia 2018	31 grudnia 2019	31 grudnia 2018
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Aktywa trwałe	435 342	426 635	102 229	99 217
Rzeczowe aktywa trwałe	95 416	96 362	22 406	22 410
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	14 329	-	3 365	-
Wartości niematerialne	49 829	56 439	11 701	13 125
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współkontrolowanych	11 652	13 825	2 736	3 215
Inwestycje w jednostkach zależnych	255 885	250 885	60 088	58 345
Należności z tytułu subleasingu	6 363	-	1 494	-
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	120	101	28	23
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	1 748	4 801	410	1 117
Inne aktywa długoterminowe	-	4 222	-	982
Aktywa obrotowe	357 422	358 619	83 931	83 400
Zapasy	47	64	11	15
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	4 132	-	970	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	30 128	25 483	7 075	5 926
Należności z tytułu subleasingu	2 302	-	541	-
Aktywa z tytułu świadczonych usług	940	1 015	221	236
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	267 687	310 090	62 859	72 114
Inne aktywa krótkoterminowe	4 222	-	991	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	47 964	21 967	11 263	5 109
AKTYWA RAZEM	792 764	785 254	186 160	182 617
Kapitał własny	479 843	498 237	112 679	115 869
Zobowiązania długoterminowe	275 299	263 237	64 647	61 218
Zobowiązania krótkoterminowe	37 622	23 780	8 835	5 530
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	792 764	785 254	186 160	182 617

^[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2019 r. (1 EUR = 4,2585) oraz 31.12.2018 r. (1 EUR = 4,3000 PLN).

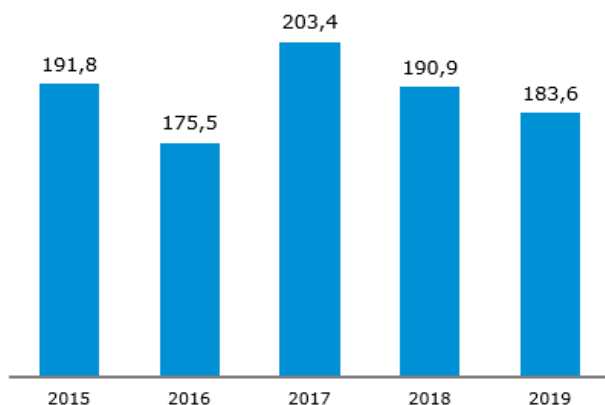
Tabela 7 Wybrane wskaźniki finansowe GPW

	Rok zakończony/ Stan na dzień	
	31 grudnia 2019	31 grudnia 2018
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	46,3%	49,9%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	33,5%	39,3%
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)	23,5%	32,4%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania oprocentowane ^[1] / Kapitał własny)	55,7%	49,4%

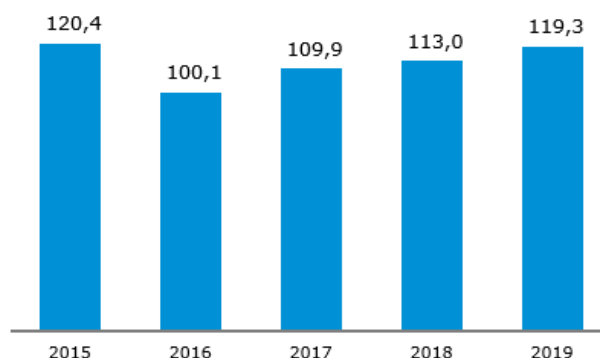
^[1] zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego



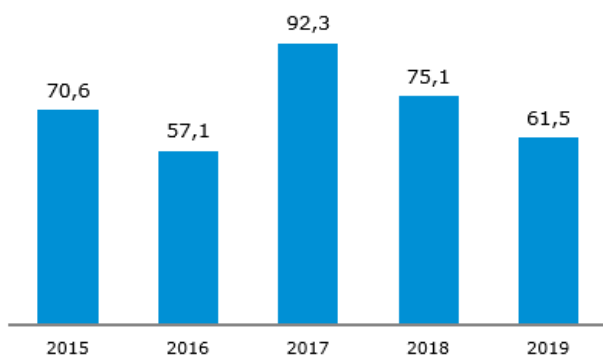
Przychody ze sprzedaży (mln zł)



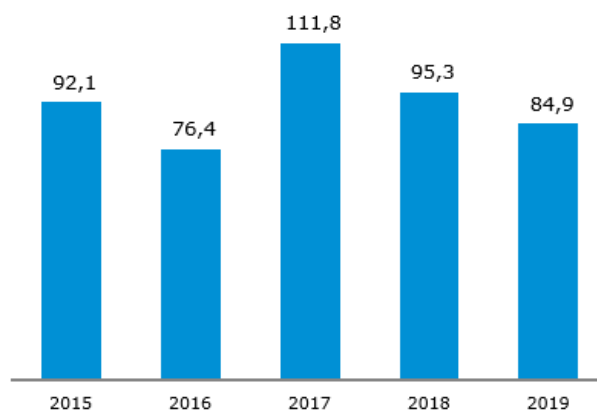
Koszty operacyjne (mln zł)



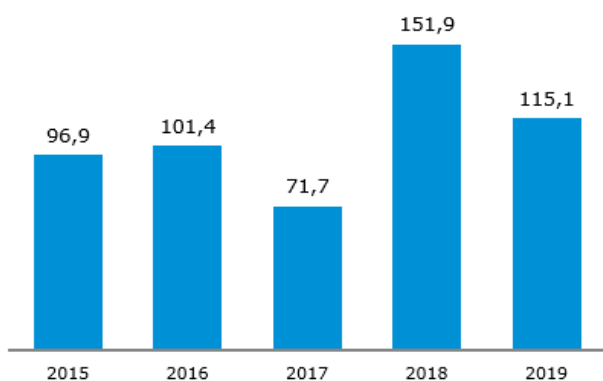
Zysk operacyjny (mln zł)



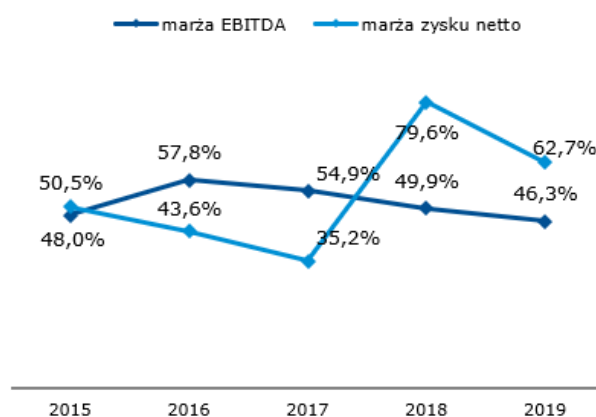
EBITDA (mln zł)



Zysk netto (mln zł)



Rentowność zysku netto i EBITDA



1.5. 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 2019 r. wyniosła 1,65 mld zł, co plasuje ją na 46 miejscu wśród wszystkich notowanych spółek krajowych.

Spółka od 19 marca 2011 r. wchodzi w skład indeksu średnich spółek – mWIG40 z 2,05% udziałem w portfelu na koniec 2019 r. oraz w skład mWIG40TR (indeks dochodowy, co oznacza, że przy jego obliczaniu bierze się pod uwagę zarówno ceny zawartych w nim transakcji oraz dochody z tytułu dywidend). Akcje GPW znajdują się także w indeksach szerokiego rynku (WIG i WIG-Poland), w indeksie spółek dywidendowych WIGdiv (skupiającym w swoim portfelu firmy z GPW regularnie dzielące się zyskiem z akcjonariuszami), w indeksie CEEplus (największe spółki z regionu Europy Środkowo-Wschodniej). 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 dniu 3 września 2019 r. GPW weszła w skład nowopowstałego indeksu WIG-ESG (wcześniej RESPECT Index) skupiającego spółki odpowiedzialne społecznie. GPW znalazła się w gronie 59 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.

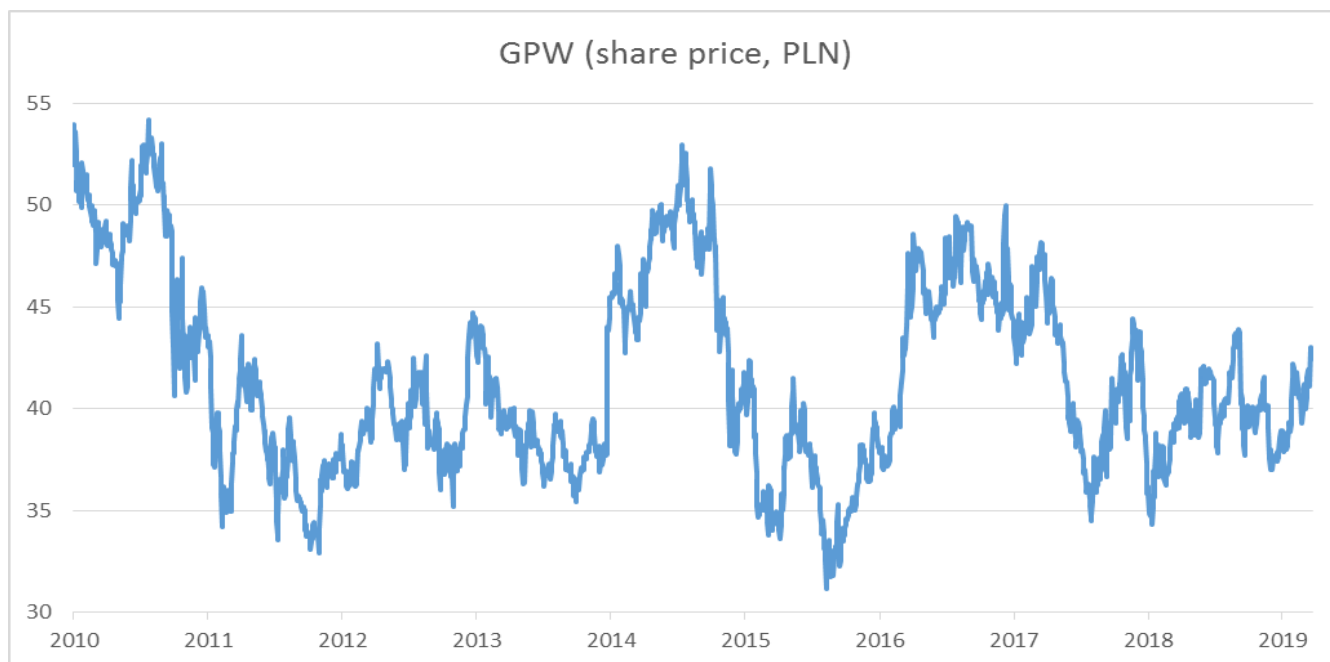
Od grudnia 2018 r. GPW oblicza i publikuje nowe indeksy dywidend. Spółka GPW, wchodząca w skład indeksu mWIG40 ma wpływ na wartość indeksu mWIG40dvp, który prezentuje skumulowane dywidendy wypłacane przez spółki wchodzące w skład tego indeksu bazowego.

Całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy (TSR-Total Shareholder Return) Spółki wyniosła w 2019 r. +15,9%.

1.5.1. NOTOWANIA AKCJI GPW

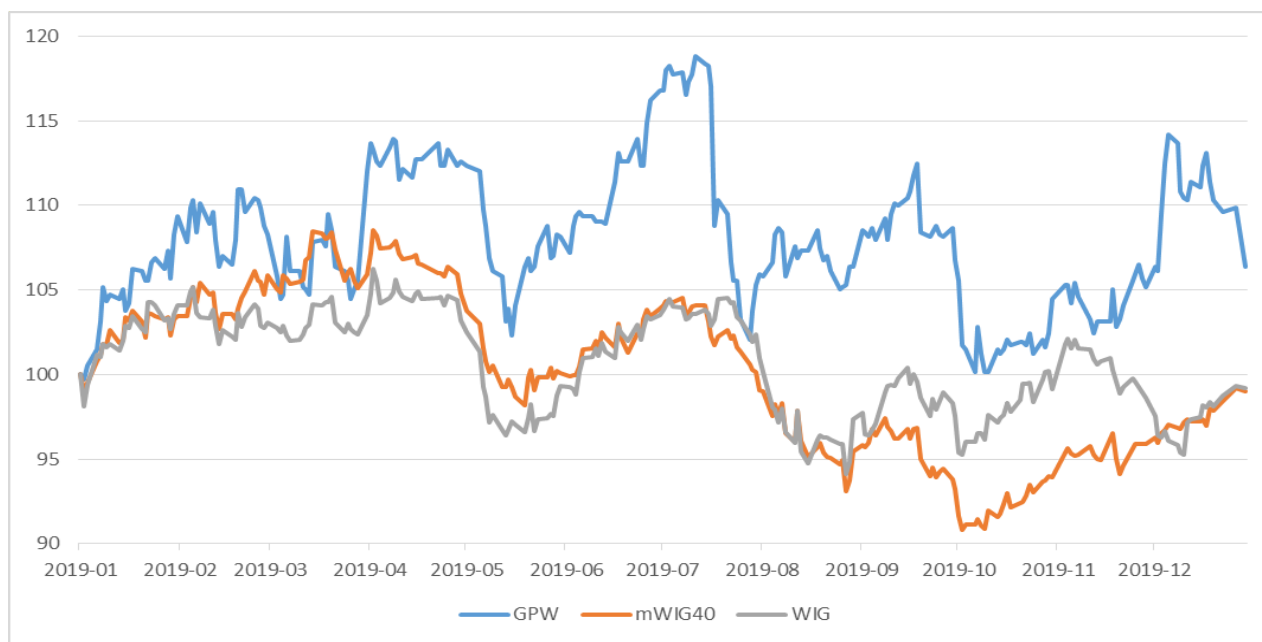
Kurs akcji GPW kształtował się w 2019 r. w przedziale od 36,85 zł (minimum z 3 stycznia 2019 r.) do 43,90 zł (maksimum z 12 lipca 2019 r.). Na koniec 2019 r. wyniósł 39,30 zł wobec 36,65 zł na koniec 2018 r. i 46,99 zł na koniec 2017 r. Oznacza to wzrost w trakcie całego roku o 7,2%. Po uwzględnieniu wypłaconej dywidendy w wysokości 3,18 zł na akcję całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy (TSR-Total Shareholder Return) Spółki wyniosła w 2019 r. +15,9%. 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 2019 r. na tle indeksu mWIG40 i WIG [znormalizowany: 1.01.2019=100 proc.]


Tabela 8

Wybrane informacje dotyczące akcji GPW SA

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Zysk netto na akcję (zł) ²	2,84	4,38	3,78	3,12	2,95	2,67	2,70	2,52
Dywidenda na akcję (zł) ³	3,18	2,20	2,15	2,36	2,40	1,20	0,78	1,44
Stopa dywidendy ⁴	7,4%	5,8%	4,4%	6,7%	4,9%	3,3%	2,0%	3,8%
Cena / zysk	13,8	8,4	16,9	12,8	12,2	17,1	15,4	15,4
Maksymalny kurs akcji (zł)	43,90	48,65	49,98	41,57	53,00	48,04	45,10	43,89
Minimalny kurs akcji (zł)	36,85	34,05	39,06	31,05	34,53	35,25	34,75	32,10
Kurs akcji na koniec okresu (zł)	39,30	36,65	46,99	39,93	35,95	45,70	41,50	38,87
Średnia ważona (wolumenem) cena akcji (zł)	39,95	39,69	46,05	35,87	44,99	39,52	40,22	37,55
Stopa zwrotu z akcji	7,2%	-22,0%	17,7%	11,1%	-21,3%	10,1%	6,8%	10,3%
Całkowita stopa zwrotu - TSR ⁵	15,9%	-17,3%	23,1%	17,6%	-16,1%	13,0%	8,8%	14,4%
Liczba wyemitowanych akcji (tys.)	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972	41 972
Kapitalizacja (mln zł)	1 649	1 538	1 972	1 676	1 509	1 918	1 742	1 631
Free float ⁶ (mln zł)	1 068	997	1 278	1 089	978	1 241	1 127	1 054
Free float %	64,8%	64,8%	64,8%	64,8%	64,8%	64,7%	64,7%	64,6%
Wolumen obrotu (mln akcji) ⁷	9,7	14,8	10,9	11,8	11,7	14,5	14,8	19,2
Wartość obrotu (mln zł)	388,6	589,5	501,9	424,00	526,4	571,8	596,1	720,7
Liczba transakcji (tys.)	81,8	98,9	90,2	89,7	63,0	68,8	67,3	73,3
Średni wolumen obrotu na sesję (tys.)	39,2	60,1	46,3	47,1	46,6	58,1	60,0	77,1
Średnia wartość obrotu na sesję (tys. zł)	1 567,0	2 386,5	2 007,7	1 689,1	2 097,4	2 296,2	2 413,4	2 894,2
Średnia liczba transakcji na sesję	330	400	360,7	357,4	250,9	276,0	272,6	294,2

² W oparciu o zysk skonsolidowany przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

³ Z zysku za rok poprzedni

⁴ Wyplacona dywidenda / kurs akcji z dnia odcięcia prawa do dywidendy

⁵ (Roczna zmiana ceny akcji + dywidenda na akcję) / kurs akcji na koniec wcześniejszego okresu

⁶ Akcje znajdujące się w wolnym obrocie (bez m. in. akcji w posiadaniu Skarbu Państwa i inwestorów strategicznych)

⁷ W ramach arkusza zleceń (transakcje sesyjne; bez uwzględniania transakcji pakietowych)


Wskaźnik obrotów ⁸	24,4%	33,6%	27,9%	26,9%	30,8%	31,2%	35,4%	46,2%
-------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

1.5.2. AKCJONARIUSZE GPW

Na dzień 31 grudnia 2019 r. największym akcjonariuszem GPW i jedynym, którego zaangażowanie przekraczało 5% kapitału zakładowego, był Skarb Państwa, który posiada 14 688 470 akcji, stanowiących 35,00% wszystkich akcji i 51,77% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Wykres 6 Struktura akcjonariatu GPW na koniec 2019 r.



Według szacunków Spółki, na koniec 2019 r. krajowe otwarte fundusze emerytalne zarządzane przez PTE (OFE) posiadały łącznie ok. 9,66 mln akcji GPW, co stanowiło 23,0% udziału w kapitale zakładowym Spółki, ok. 3% akcji było w posiadaniu pozostałych krajowych inwestorów instytucjonalnych (głównie fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI), ok. 21% akcji posiadali bezpośrednio krajowi inwestorzy indywidualni, a około 18% inwestorzy zagraniczni.

Tabela 9 Szacunkowa struktura free float GPW na koniec 2019 r.

Akcjonariusz	Szacunkowy udział w akcjonariacie
OFE zarządzane przez PTE	~23,0%
Fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI	~3,0%
Inwestorzy indywidualni	~21,0%
Inwestorzy zagraniczni	~17,0%
Suma	64,80%

Źródło: Szacunki własne GPW; Bloomberg, Reuters

Tabela 10 Szacunkowa lista zagranicznych akcjonariuszy GPW na koniec 2019 r.

Akcjonariusz	Szacunkowy udział w akcjonariacie
Vanguard Group Inc	1,80%
BlackRock Inc	1,40%
Norwegian Government Pension Fund Global (Norway GPF)	1,18%
WisdomTree Investments Inc	0,70%
Alliance Bernstein LP	0,70%
Argenta Asset Management SA	0,50%
Somerset Capital Management LLP	0,40%
Schroders PLC	0,30%
Teachers Insurance & Annuity Assoc.	0,30%

⁸ Wartość obrotów (dla 2019 r. uroczniona) / średnia kapitalizacja z początku i końca okresu



Power Corp of Canada	0,20%
Royce & Associates LP	0,20%
Skandinaviska Enskilda Banken AB	0,20%
Avaron Funds/Estonia	0,10%
State of California	0,10%
Charles Schwab Corp	0,10%
Danske Bank A/S	0,10%
SEI Investments	~ 0,1%
RAM Lux Systematic Funds SICAV	~ 0,1%
BAYERISCHE LANDESBANK	~ 0,1%
Bessemer Group Inc	~ 0,1%
British Columbia Investment Manage	~ 0,1%
Esfera Capital Gestion SGIIC SA/Sp	~ 0,1%
Manulife Financial Corp	~ 0,1%
UBS AG	~ 0,1%
American Century Cos Inc	~ 0,1%
FlexShares Trust	~ 0,1%

Źródło: Bloomberg, Reuters; Norges Bank; lista powstała na bazie szacunkowych danych, co oznacza, że może być niekompletna

1.5.3. DYWIDENDA DLA AKCJONARIUSZY GPW

Zgodnie z obecną polityką dywidendową (o której spółka poinformowała Raportem Bieżącym 4/2019), 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.

Jednocześnie intencją Zarządu GPW jest rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu wypłat dywidend:

- ♦ z zysku za 2019 rok w wysokości nie mniejszej niż 2,4 zł na akcję,
- ♦ wzrostu corocznie dywidendy z zysku za lata 2020-2022 nie mniej niż o 0,1 zł na akcję.

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 uwzględnia między innymi następujące istotne czynniki:

- ♦ 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 2019 r.

GPW wypłacała swoim właścicielom dywidendę za każdy rok od momentu debiutu w roli spółki publicznej. 2 sierpnia 2019 r. Spółka wypłaciła 133,5 mln zł dywidendy. Dywidendę w wysokości 3,18 zł na akcję otrzymali akcjonariusze GPW, którzy posiadali akcje 19 lipca 2019 r. (dzień ustalenia praw do dywidendy). Stopa dywidendy w 2019 roku, liczona według kursu zamknięcia z dnia odcięcia prawa do dywidendy wyniosła 7,4%.

GPW to stabilna finansowo spółka, która od lat regularnie wypłaca wysoką dywidendę swoim inwestorom. Stopa dywidendy w 2019 r. wyniosła 7,4%.



Tabela 11

Dywidenda GPW z zysków osiągniętych w latach 2010-2018

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)					
2018	133 471	3,18 zł	77,1%*****	7,40%	17.06.2019	19.07.2019	2.08.2019
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 odjęcia 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

1.5.4. DIALOG Z AKCJONARIUSZAMI I INWESTORAMI GPW

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 2019 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 17 czerwca 2019 r., Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 6 sierpnia 2019 r. oraz Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 1 października 2019 r.;
- ♦ udział w zagranicznych konferencjach finansowych z udziałem globalnych inwestorów instytucjonalnych, współorganizowanych przez GPW konferencjach inwestorskich w Londynie, Sztokholmie, Nowym Jorku, Paryżu, Frankfurt, Wiedniu, Zurs (Austria), Atenach i w Pradze;
- ♦ udział w dwóch konferencjach dla inwestorów instytucjonalnych w Warszawie;
- ♦ ponad 100 indywidualnych i grupowych spotkań w siedzibie Spółki oraz innych form kontaktu z przedstawicielami krajowych i zagranicznych inwestorów instytucjonalnych.

W 2019 r. po raz pierwszy GPW zaprezentowała kluczowe wydarzenia, osiągnięcia i strategiczne plany w formie Zintegrowanego Raportu Rocznego online, który jest dostępny na stronie <https://raportzintegrowany2018.gpw.pl/pl-home>. Zamieszczony materiał daje użytkownikom interaktywne narzędzia umożliwiające wielopłaszczyznową analizę zdarzeń w 2018 r.



Działania GPW ukierunkowane są także na aktywny dialog z inwestorami indywidualnymi. Poza powszechnie dostępnymi informacjami na temat Spółki na stronie internetowej, w 2019 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.:

- ♦ zorganizowanie czatu inwestorskiego z udziałem Prezesem Zarządu GPW Markiem Dietlem (16 lipca 2019), oraz dwóch czatów z Wiceprezesem Zarządu GPW Jackiem Fotkiem, odpowiedzialnym za Dział Finansowy Spółki i nadzorującego działania z zakresu relacji inwestorskich (27 marca 2019 r.; 27 listopada 2019 r.).
- ♦ 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 udostępnia również usługę powiadomień IR, za pomocą których przesyła bieżące informacje dotyczące Spółki.

1.5.5. OBLIGACJE GPW NA GIEŁDZIE

Na koniec 2019 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 r., 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 101,5 zł 22 listopada 2019 r. do 103,75 zł 21-23 stycznia 2019 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 2019 r. cena obligacji GPW serii D i E o tickerze GPW0122 wahała się w przedziale od 100,46 zł 2 stycznia 2019 r. do 101,75 zł w dniach 30 lipca 2019 r. oraz w dniach od 1 sierpnia do 6 sierpnia 2019 r.



Tabela 12 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 r. (z wyłączeniem tego dnia)	23.01.2017 r.	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.



2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

2.1. OTOCZENIE RYNKOWE

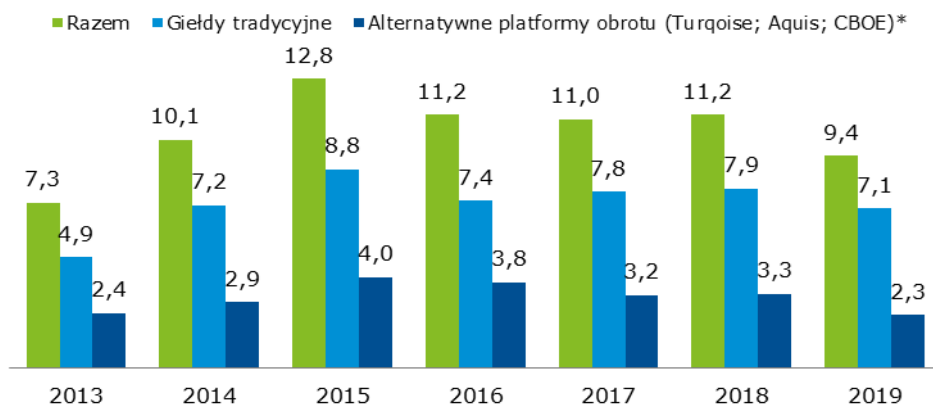
2.1.1. RYNEK FINANSOWY

W ostatnich latach - za sprawą wprowadzenia przez Unię Europejską dyrektywy MiFID I oraz MiFID II - znacząco zwiększa się poziom konkurencji pomiędzy platformami obrotu instrumentami finansowymi na Starym Kontynencie. Spółki prowadzące rynki regulowane konkurują między sobą o pozyskiwanie nowych emitentów, inwestorów, odpowiednią płynność i obroty na rynku. Dodatkowym wyzwaniem dla tradycyjnych giełd stają się również alternatywne platformy/systemy obrotu, takie jak MTF (Multilateral Trading Facility), OTC (Over the Counter Market, rynek pozagiełdowy) czy SI (Systematic Internaliser), których rozwój wsparły dyrektywy MiFID I oraz MiFID II.

Część MTF-ów z biegiem czasu uzyskało status rynku regulowanego, tak jak CBOE Europe Equities, będący w 2019 r. trzecią największą platformą handlu akcjami w Europie w ramach arkusza zleceń, zaraz po grupie London Stock Exchange i grupie Euronext. Z doświadczeń innych tradycyjnych giełd wynika, że aktywność alternatywnych platform obrotu ma wpływ na zwiększenie całkowitego obrotu spółkami z danego rynku. Jest to spowodowane m.in. przyciągnięciem nowych grup inwestorów oraz działaniem arbitrażystów tj. podmiotów wykorzystujących strategie oparte na handlu akcjami tych samych spółek na dwóch lub kilku rynkach, na których taki handel jest oferowany. Natomiast procentowy udział w całościowym obrocie po stronie macierzystych giełd zazwyczaj ma tendencję malejącą. Od kilku lat obrót akcjami polskich spółek jest oferowany przez londyńską platformę Turquoise (należy do London Stock Exchange), a od 5 listopada 2018 r. również przez CBOE Europe Equities. W 2019 r. na obydwu platformach obserwowano sesje, na których odbywał się obrót akcjami polskich spółek, ale ich udział w obrotach nie był znaczący. W ocenie Giełdy jest to dowód na to, że w przypadku mniejszych rynków - takich jak GPW - preferowana jest koncentracja obrotu na macierzystej platformie. Jeżeli chodzi o obrót akcjami polskich spółek, to alternatywne platformy obrotu oferują istotnie niższe koszty egzekucji zleceń, natomiast są już 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 tym celu wprowadzono 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. Funkcjonująca od I kwartału 2016 r. usługa kolokacji jest kolejnym kluczowym elementem infrastruktury rynku kapitałowego, pozwalającym zbudować segment elektronicznych dostawców płynności i w efekcie znacznie poprawić płynność w arkuszu zleceń. Dodatkowo, w marcu 2019 r. wystartował giełdowy Program Wsparcia Rozwoju Technologii. Został on wypracowany po konsultacjach z domami maklerskimi i polega na możliwości skorzystania z rabatów w zakresie niektórych opłat giełdowych pod warunkiem poniesienia przez domy maklerskie wydatków na zwiększenie potencjału technologicznego, a co za tym idzie podniesienia jakości oferowanych usług. W 2019 r. uruchomiono również pilotażowy Program Wsparcia Pokrycia Analitycznego (szczegółowy opis Programu znajduje się w rozdziale 4.3.4). W ramach poprawy atrakcyjności obrotu giełdowego, GPW liczy również na to, że stanie się beneficjentem uruchamianego programu Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK) oraz inicjatyw związanych z przyjętą przez Rząd Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego (SRRK). W związku z przekwalifikowaniem Polski do grona rynków rozwinętych przez agencję FTSE Russell i agencję Stoxx, wspólnie z krajowymi brokerami GPW aktywnie promuje polski rynek akcji wśród globalnych inwestorów.

Wykres 7 Porównanie obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na europejskich giełdach zrzeszonych w FESE oraz alternatywnych platformach obrotu⁹ [bln EUR]



Źródło: FESE – European Equity Market Report; *CBOE Europe Equities w terminologii FESE to rynek regulowany. Na potrzeby danych porównawczych ujęto go w "alternatywnych platformach obrotu"

⁹ MTF-y (Turquoise, Aquis Exchange) i platforma o rodowodzie MTF, czyli CBOE Europe Equities (w terminologii FESE klasyfikowany jest już jako rynek regulowany)



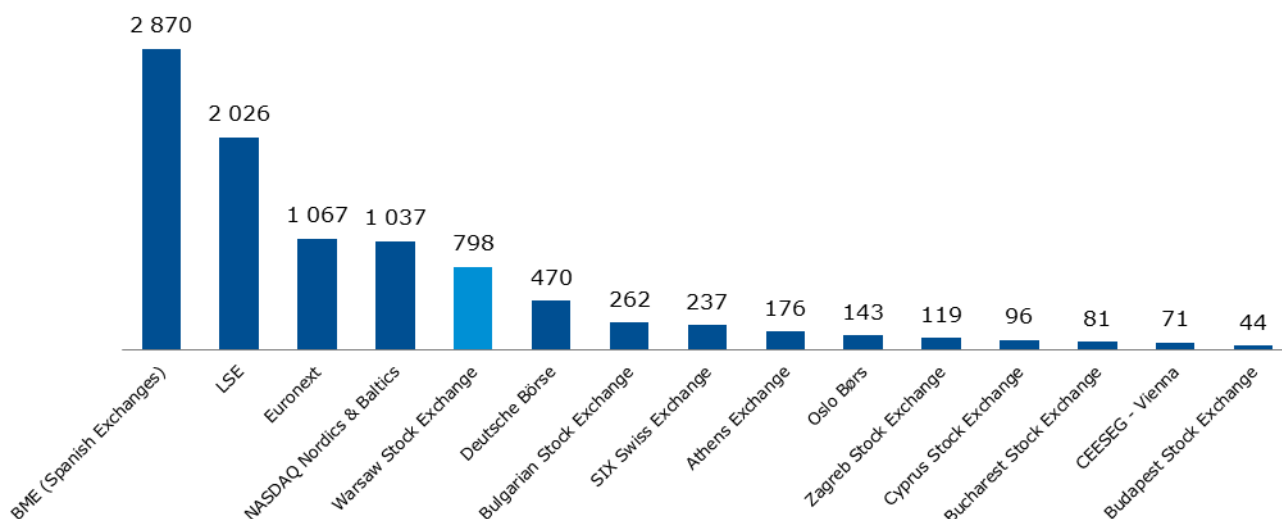
Według danych FESE w 2019 r. alternatywne platformy obrotu (Turquoise, Aquis Exchange) oraz CBOE Europe Equities (platforma o rodowodzie MTF, w terminologii FESE klasyfikowana już jako rynek regulowany; na potrzeby niniejszej analizy, potraktowana jako „alternatywna platforma”), odpowiadały łącznie za 2,3 bln EUR, tj. 24,9% obrotu akcjami w Europie w ramach arkusza zleceń. Łączna wartość obrotów na europejskim rynku akcji w ramach arkusza zleceń (zarówno giełdy jak i alternatywne platformy obrotu) wyniosła 9,4 bln EUR, co oznacza spadek w stosunku do roku 2018 o 1,8 bln EUR tj. o 16,1%.

Liczba spółek notowanych

Według danych FESE i WFE, na koniec 2019 roku, na wszystkich giełdach europejskich notowanych było 9 569 spółek krajowych. Najwięcej spółek krajowych było notowanych na hiszpańskiej giełdzie BME (2 870 spółek), co stanowiło ponad 30,0% spośród wszystkich spółek notowanych na giełdach europejskich. GPW plasowała się pod tym względem na 5-tej pozycji z wynikiem 798 notowanych spółek krajowych, które stanowią 8,3% liczby spółek krajowych notowanych na europejskich parkietach.

W 2019 r. na Rynku Głównym GPW odnotowano 7 debiutów oraz 15 debiutów na rynku alternatywnym NewConnect.

Wykres 8 Liczba notowanych spółek krajowych na giełdach w Europie w 2019 r.



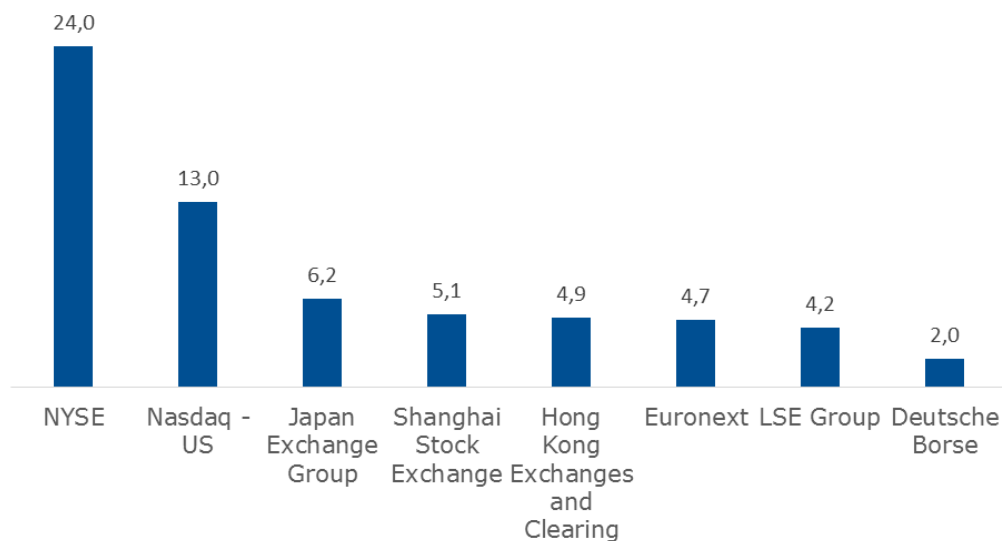
Źródło: FESE; WFE

Kapitalizacja rynków akcji

Według danych WFE w 2019 roku łączna kapitalizacja wszystkich giełd na świecie wzrosła o 26,6%, osiągając na koniec roku poziom 94,3 bln USD (źródło: WFE)¹⁰. Na koniec 2019 r. na czele największych giełd na świecie znajdowała się amerykańska giełda NYSE z kapitalizacją spółek krajowych o wartości 24,0 bln USD. Kolejne miejsca zajęły: NASDAQ – kapitalizacja o wartości 13,0 bln USD, Japan SE – 6,2 bln USD, Shanghai SE – 5,1 bln USD, Hong Kong SE 4,9 bln USD, Euronext 4,7 bln USD, London SE – 4,2 bln USD oraz Deutsche Boerse z kapitalizacją 2,0 bln USD.

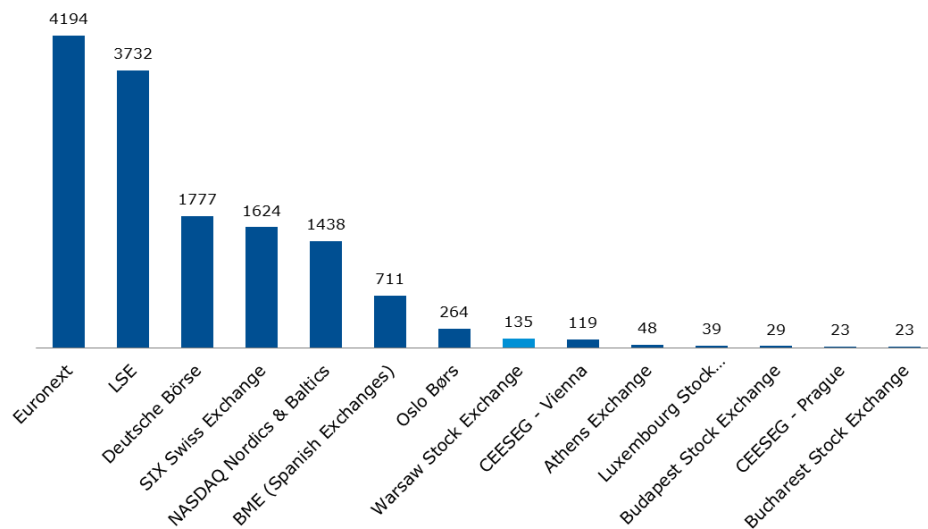
¹⁰ <https://focus.world-exchanges.org/issue/january-2019/market-statistics>



Wykres 9 Kapitalizacja spółek krajowych na największych światowych giełdach w 2019 r. według WFE [bln USD]


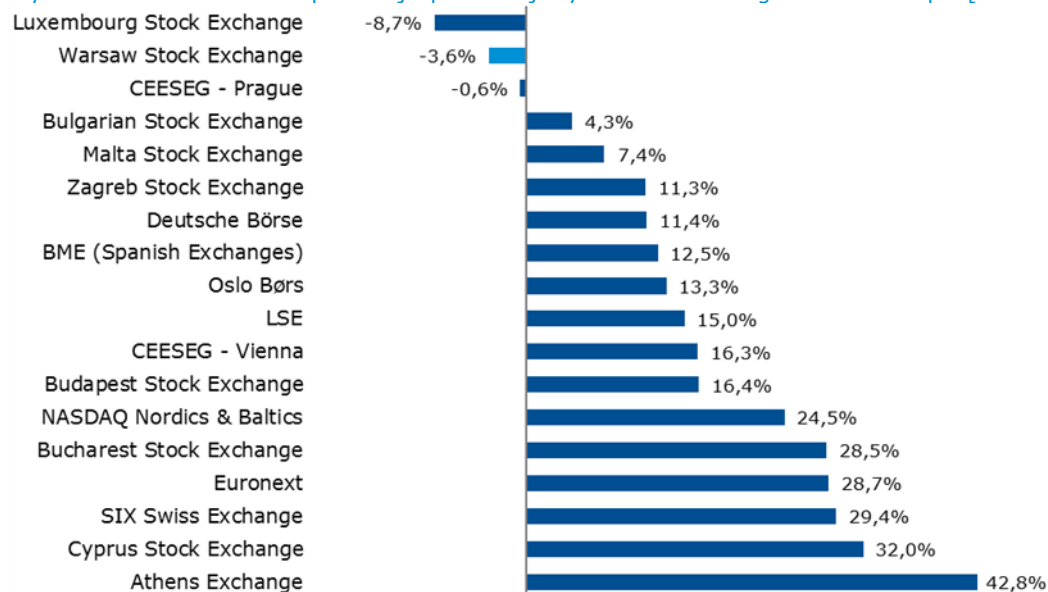
Źródło: WFE

Poniżej statystyki FESE, wyrażone w mld EUR, dotyczące kapitalizacji spółek krajowych na poszczególnych giełdach w Europie. Pierwsze miejsce należy do grupy Euronext (4 194 mld EUR), drugie do grupy LSE (3 732 mld EUR), a trzecie do Deutsche Börse 1 777 (mld EUR). GPW z kapitalizacją 135 mld EUR zajmuje ósme miejsce na Starym Kontynencie, będąc zdecydowanie największym rynkiem w regionie CEE.

Wykres 10 Kapitalizacja spółek krajowych na giełdach w Europie w 2019 r. [mld EUR]


Źródło: FESE, (monthly statistics, December 2019); dane o LSE Group pobrano ze statystyk WFE i przeliczono z USD na EURO

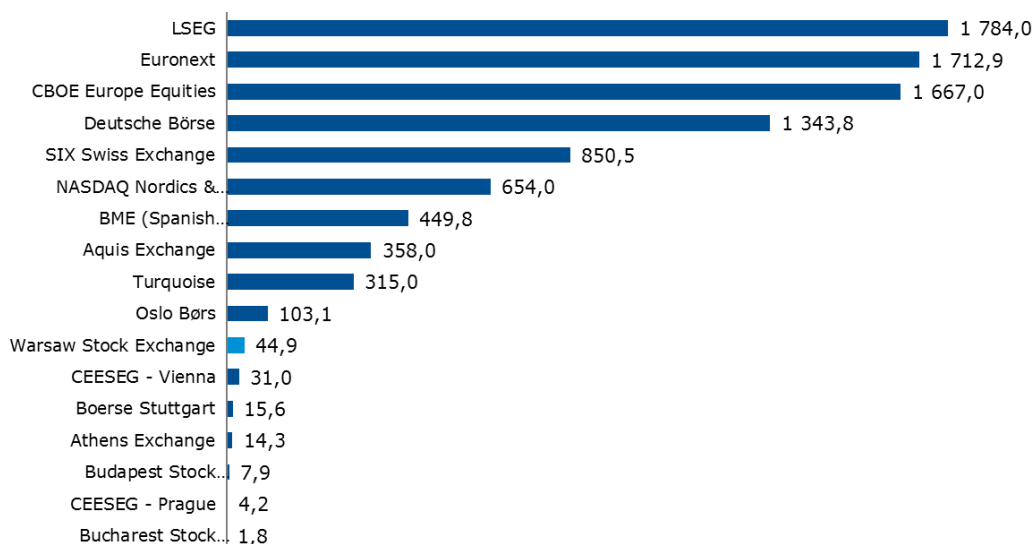


Wykres 11 Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2019 r. na giełdach w Europie [zmiana % w ujęciu EUR]


Źródło: FESE (monthly statistics, December 2019); dane o LSE Group i Deutsche Boerse pobrano ze statystyk WFE

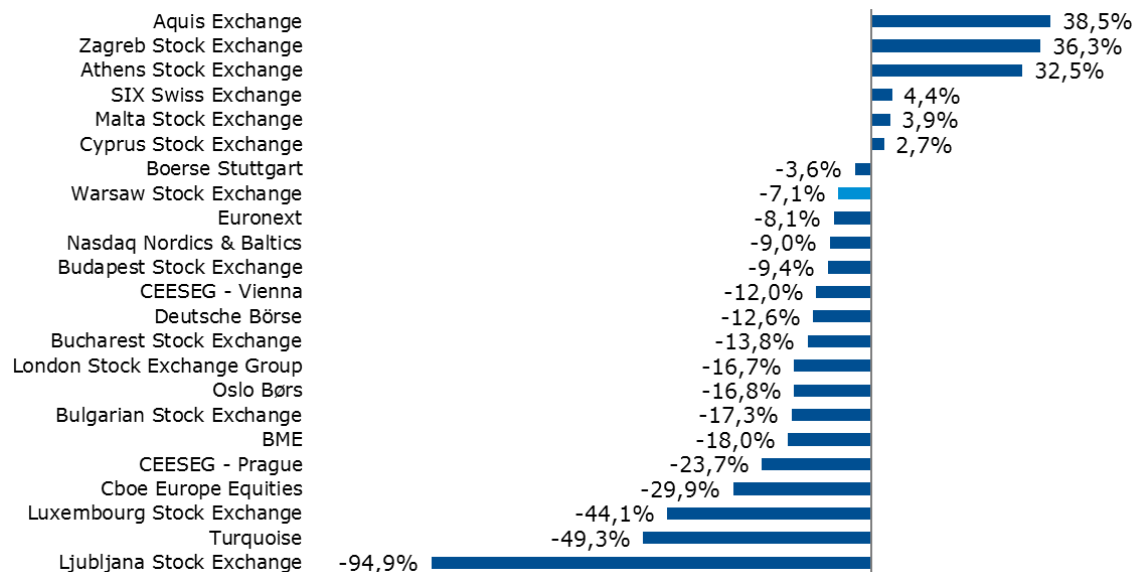
Obroty akcjami

Zgodnie z raportem FESE - European Equity Market Report, europejski rynek giełdowy cechuje się dominacją kilku największych operatorów. W 2019 r., biorąc pod uwagę skalę obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń, liderem europejskiego rynku z wynikiem 1,78 bln EUR była London Stock Exchange Group (grupa skupia: London Stock Exchange oraz mediolańską Borsa Italiana). Drugie miejsce z wynikiem 1,71 bln EUR należało do grupy Euronext, prowadzącej rynki regulowane w Belgii, Francji, Irlandii, Holandii, Portugalii i Wielkiej Brytanii. Trzecie miejsce należało do platformy CBOE Europe Equities 1,67 bln EUR, a czwarte do Deutsche Boerse (1,34 bln EUR). Zgodnie z danymi prezentowanymi w statystykach FESE w 2019 r. wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń na GPW wyniosła 44,9 mld EUR, co oznacza, że udział GPW w europejskim rynku wyniósł ok. 0,48%. W 2019 r., podobnie jak latach poprzednich, GPW pozostała zdecydowanym liderem w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, pod względem wartości obrotów akcjami, wyprzedzając CEESEG Vienna.

Wykres 12 Wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń w Europie w 2019 r. [mld EUR]


Źródło: FESE (monthly statistics, December 2019)

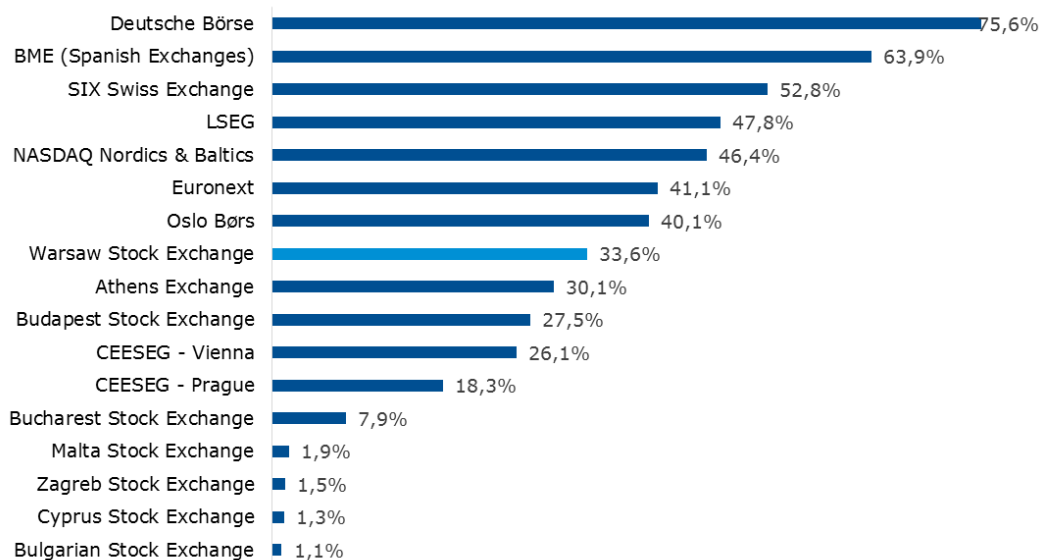


Wykres 13 Zmiana wartości obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na giełdach w Europie w 2019 r. [% w euro]


Źródło: FESE (monthly statistics)

Wskaźnik płynności

Współczynnik płynności (inaczej velocity ratio) jest stosunkiem obrotów do średniej miesięcznej kapitalizacji na poszczególnych giełdach. Średni współczynnik płynności w analizowanych giełdach europejskich wyniósł w 2019 r. 30,4%, (liczone z danych FESE). Największy wskaźnik velocity ratio odnotowano na giełdach Deutsche Boerse, BME, SIX oraz w grupie LSE. Dla GPW wskaźnik płynności wyniósł w 2019 r. 33,6% vs. 34,4% w 2018 r.

Wykres 14 Wskaźnik płynności¹¹ na giełdach w Europie w 2019 r.


Źródło: FESE oraz dla LSEG <https://www.londonstockexchange.com/statistics/monthly-market-report/lseg-monthly-market-report-december-2019.pdf>

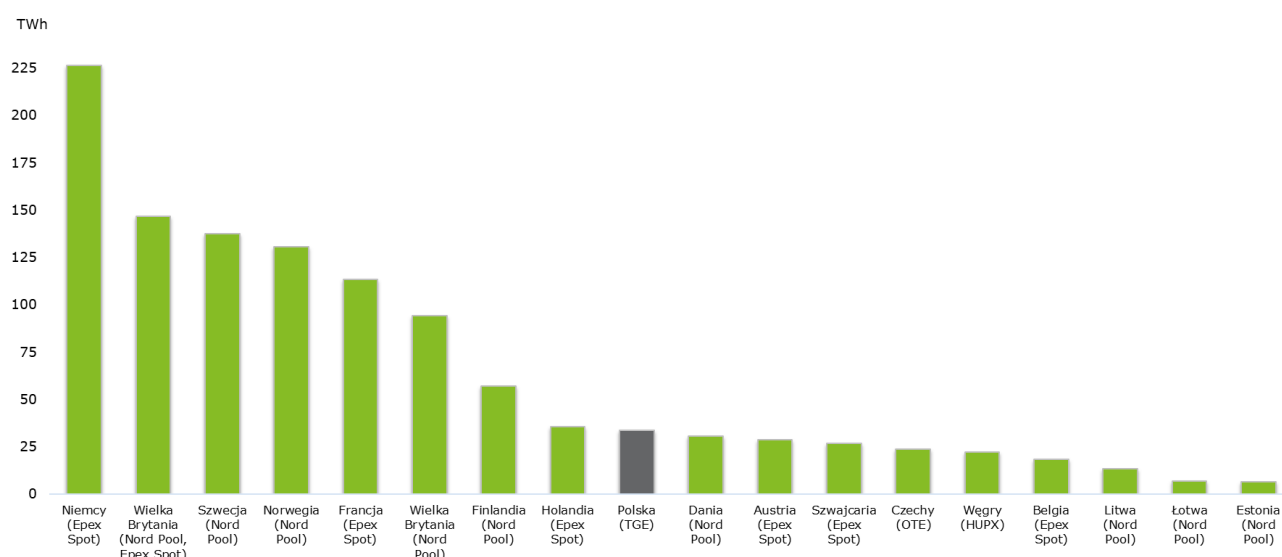
Udział kapitalizacji spółek krajowych GPW w kapitalizacji giełd europejskich ukształtował się na poziomie 1,07% w 2016 r., 1,24% w 2017 r. i 1,19% w 2018 r. oraz 0,95% w 2019 r.

¹¹ Współczynnik płynności (Velocity), obliczony jako stosunek obrotów poszczególnych giełd za 2019 r. do średniej rocznej kapitalizacji z końca każdego miesiąca



2.1.2. RYNEK TOWAROWY
Rynek energii elektrycznej i rynek gazu

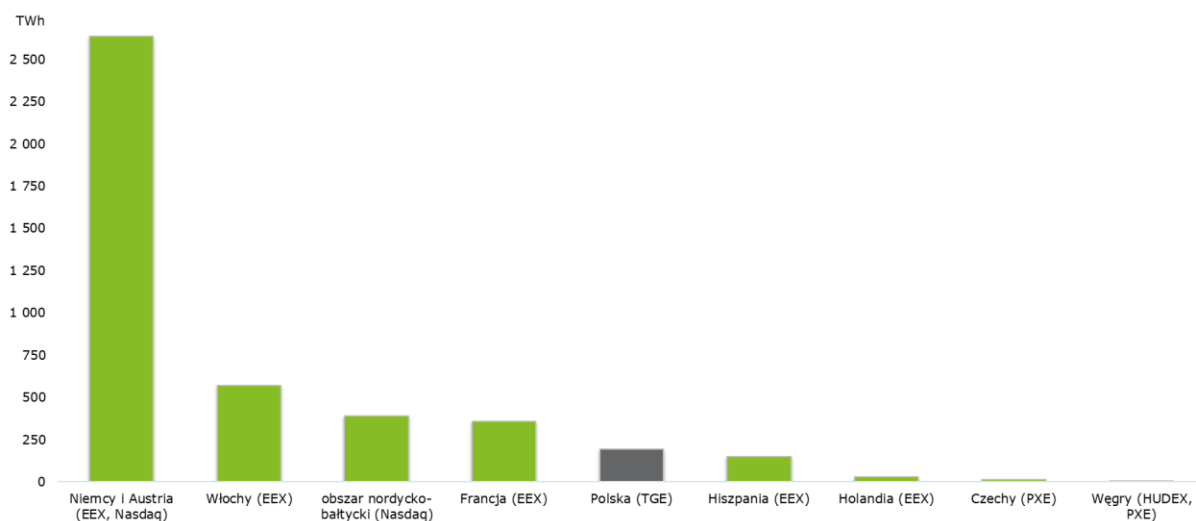
- ✓ W roku 2019 odnotowano wzrost obrotu giełdowego zarówno energią elektryczną, jak i gazem ziemnym, co oznacza zarazem historycznie najwyższe obroty roczne dla obu tych rynków. Procentowo wzrosty rok do roku były podobne – dla rynku energii elektrycznej było to 1,3% (z 226,1 do 228,9 TWh), natomiast dla rynku gazu o 2,0% (ze 143,3 do 146,1 TWh).
- ✓ Na rynku energii elektrycznej minął pierwszy rok przy zmienionych zasadach ustalania poziomu sprzedaży obowiązkowej dotyczącej wytwórców. Pomimo zwiększenia ogólnego poziomu obowiązku z 30 do 100 procent rozszerzono również zakres, dla którego wytworzona energia obowiązkowi nie podlega. Pomimo rozpoczętego w kwietniu animowania rynku obroty na rynku terminowym zmalały rok do roku o 1,7% (ze 198,3 do 195,0 TWh). Wpływ na to miała również stabilizacja cen, jaka dokonała się po burzliwym roku 2018, naznaczonym przede wszystkim gwałtownym wzrostem cen uprawnień do emisji CO₂. Zmniejszenie obrotów na rynku terminowym było w pewnym stopniu zakładane przez TGE, lecz ich wielkość okazała się nieznaczna, a do istotnego obniżenia obrotów doszło jedynie w styczniu 2019 r.
- ✓ Wzrost obrotów na rynku energii elektrycznej dokonał się – w obliczu spadku na rynku terminowym – poprzez wzrost na rynku spot. Obroty na Rynku Dnia Następnego wzrosły o 22,1%, przekraczając po raz pierwszy w historii polskiej giełdy towarowej 30 TWh już w drugiej połowie listopada, sięgając na koniec roku 33,7 TWh. Doszło do tego pomimo utrzymania poziomu wymiany międzysystemowej na zbliżonym poziomie. Poziomowi obrotów na rynku krajowym sprzyjały natomiast zmiany w regulacjach dotyczące sprzedaży obowiązkowej. Istotnym rozszerzeniem działalności było dołączenie do europejskiego rynku dnia bieżącego (SIDC, dawniej XBID), jakie dokonało się w dniu 19 listopada 2019 r. Wskutek tego TGE oferuje obecnie obrót dla przepływów transgranicznych na całym rynku spot energii elektrycznej, przy równoczesnym rozszerzeniu czasu notowań na Rynku Dnia Bieżącego do pełnej doby. Skutkiem tych zmian był skokowy wzrost obrotów i ich dotychczasowy poziom pozwala przewidywać roczny wolumen na tym rynku powyżej 1 TWh.
- ✓ Rok 2019 upłynął głównie pod znakiem rekordowo niskich cen na rynku spot gazu oraz podobnej sytuacji na rynku terminowym, gdzie odwróceniu uległ mocny trend wzrostowy z okresu 2 i 3 kwartału roku 2018. Ostatecznie cena na rok 2020 spadła w grudniu w okolice 75 zł/MWh, czyli do poziomu zbliżonego do stanu kontraktu na rok następny z połowy roku 2017. Poza notowaniami ropy naftowej istotny wpływ na poziom cen miały także rozwój rynku gazu skroplonego i wysokie temperatury. Doszło też do przedłużenia umowy o transzycie rosyjskiego gazu przez Ukrainę, czego brak mógłby doprowadzić do gwałtownej zmiany sytuacji w ostatnich tygodniach roku. Ostatni rok był także kolejnym, kiedy – wbrew tendencjom w giełdowym obrocie dla zachodnioeuropejskich obszarów rynkowych – zmniejszył się udział rynku spot w całkowitym wolumenie obrotu giełdowego, do 15,5%.

Wolumeny obrotu energią i gazem w hubach europejskich
Wykres 15 Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2019 r. (rynek spot) [TWh]


Źródło: TGE na podstawie danych z giełd

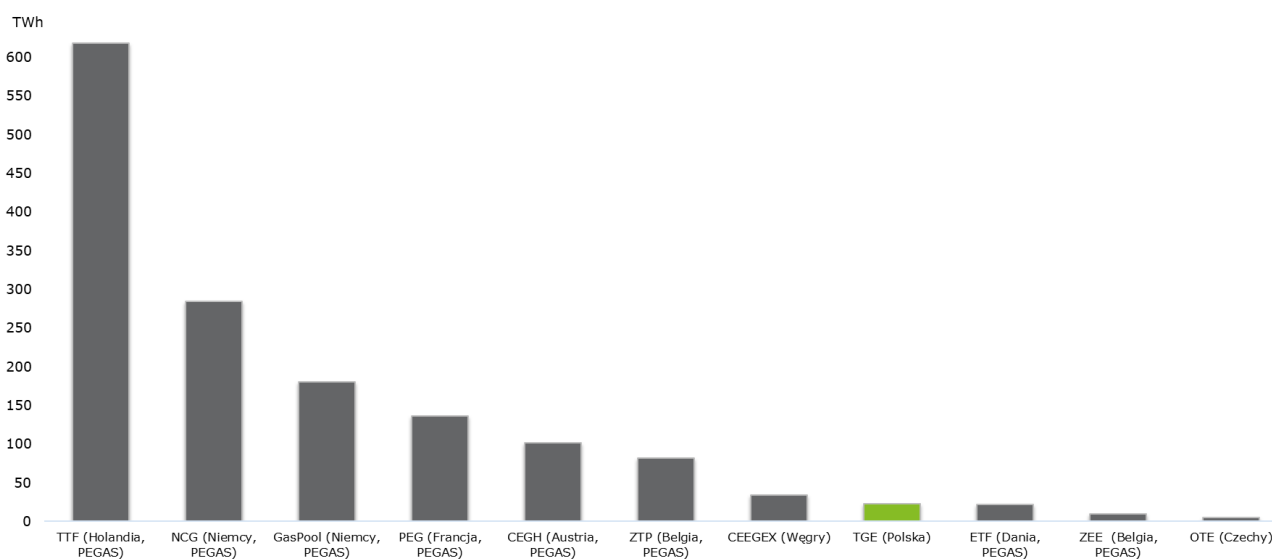


Wykres 16 Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2019 r. (rynek terminowy) [TWh]



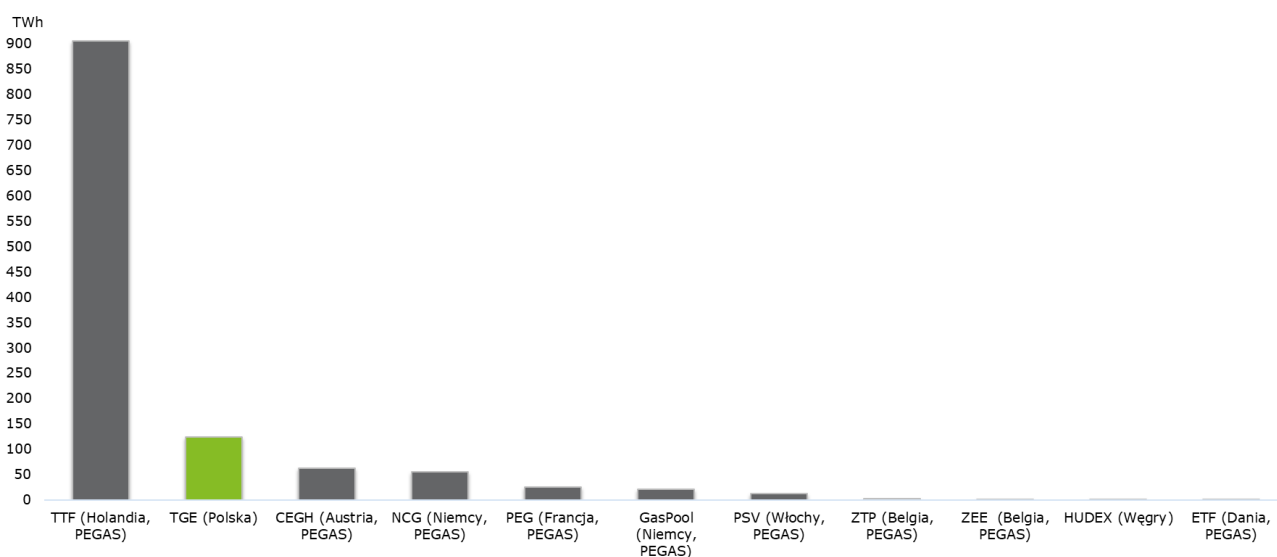
Źródło: TGE na podstawie danych z giełd, dla EEX dane szacunkowe

Wykres 17 Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2019 r. (rynek spot) [TWh]



Źródło: TGE na podstawie danych z giełd



Wykres 18 Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2019 r. (rynek terminowy) [TWh]


Źródło: TGE na podstawie danych z giełd

Prawa majątkowe

- ✓ W 2019 r. weszła w życie kolejna nowelizacja Ustawy o Odnawialnych Źródłach Energii, co wiązało się z serią aukcji OZE przeprowadzonych pod koniec roku. Obroty zielonymi i błękitnymi certyfikatami na Rynku Praw Majątkowych wyniosły w roku 2019 w przybliżeniu 25,9 TWh.
- ✓ System certyfikatów kogeneracyjnych wygaś na TGE 30 czerwca 2019 r.
- ✓ Uchwalono nowelizację ustawy o efektywności energetycznej, która przedłużyła ważność świadectw efektywności energetycznej wydawanych z przetargów (PMEF) do 30 czerwca 2021 roku.

2.2. 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".

W marcu 2019 roku, w ramach bieżącego przeglądu założeń strategicznych GK GPW, w tym przede wszystkim doprecyzowania harmonogramów realizacji i finansowych założeń inicjatyw strategicznych, Zarząd GPW zdecydował o przeprowadzeniu analizy aktualności celów finansowych. Wynik analizy stanowił podstawę do wyznaczenia następujących celów finansowych:

- ♦ w roku 2022 nominalna wartość przychodów GK GPW wyniesie 470 mln zł,
- ♦ w roku 2022 wartość EBITDA wyniesie 250 mln zł,
- ♦ po czterech latach (2018-2022) wskaźnik ROE wyniesie 19 proc.,
- ♦ C/I po 2022 r. wyniesie poniżej 50 proc.
- ♦ dywidenda z zysku za 2019 rok w wysokości nie mniejszej niż 2,4 zł na akcję. Coroczny wzrost dywidendy z zysku za lata 2020-2022 nie mniej niż o 0,1 zł na akcję, ale dywidenda nie mniejsza niż 60% przypadającego akcjonariuszom GPW skonsolidowanego zysku netto Grupy Kapitałowej GPW za dany rok obrotowy, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych.

W ramach strategii rozwoju #GPW2022 Zarząd GPW konsekwentnie wdraża ogłoszone inicjatywy strategiczne, mające na celu umocnienie pozycji biznesowej Grupy Kapitałowej GPW



W ramach #GPW2022 Zarząd GPW konsekwentnie wdraża ogłoszone inicjatywy strategiczne, mające na celu umocnienie pozycji biznesowej Grupy Kapitałowej GPW.

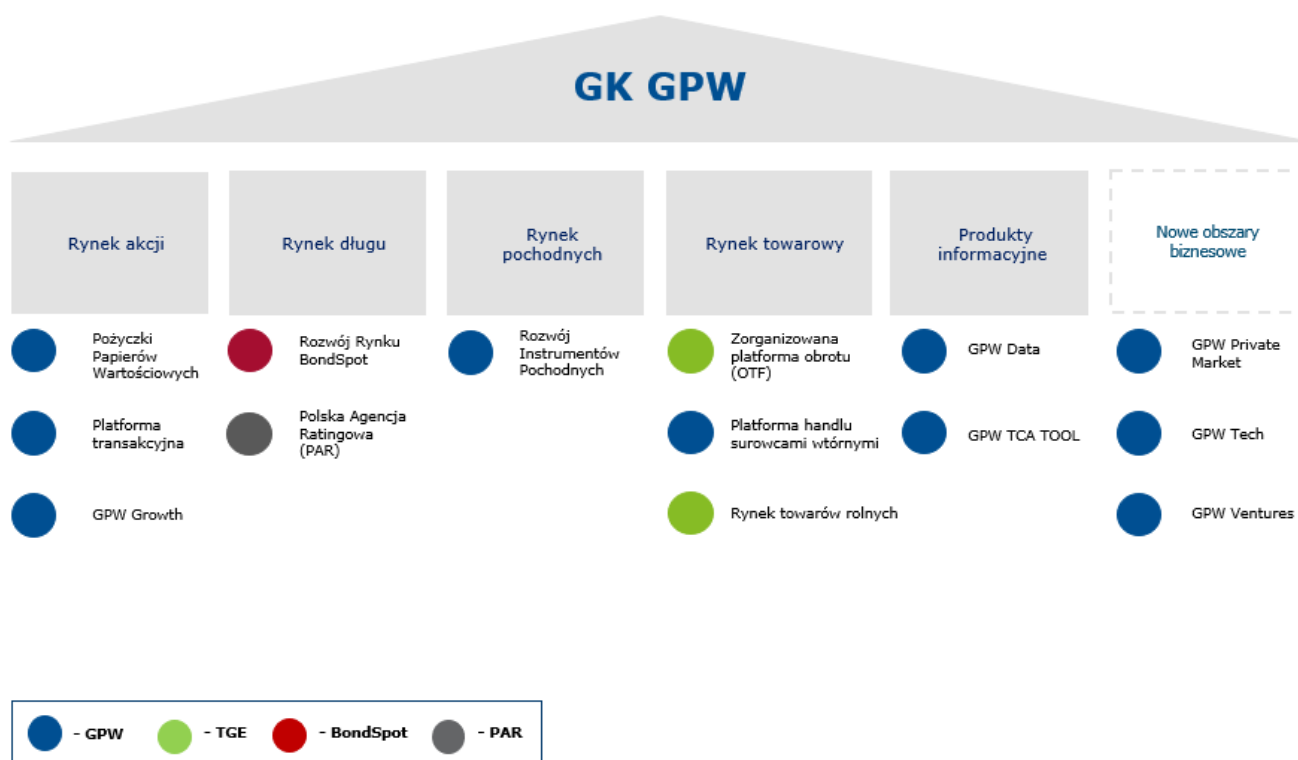
Aktualna lista inicjatyw strategicznych w ramach #GPW2022:

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 jest wsparcie spółek w budowaniu ich wartości poprzez ekspansję z wykorzystaniem zewnętrznych źródeł finansowania, w szczególności z mocnym akcentem rozwoju poprzez rynek kapitałowy;
2. **Pożyczki 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;
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;
6. **Rozwój Rynku BondSpot** – zapewnienie pełnej oferty produktów i usług w zakresie instrumentów dłużnych, rynku pieniężnego oraz instrumentów pochodnych na obligacje i stopy procentowe. Wszystko będzie realizowane w ramach jednego miejsca obrotu;
7. **Polska Agencja Ratingowa** – upowszechnienie wiarygodnego ratingu na krajowym rynku dłużnych instrumentów finansowych, co w perspektywie średnioterminowej przyniesie wymierne korzyści polskiej gospodarce;
8. **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;
9. **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;
10. **Zorganizowana Platforma Obrotu (OTF)** – przekształcenie rynku terminowego towarowego funkcjonującego w strukturze TGE w zorganizowaną platformę obrotu (OTF), zgodnie z wymogami Dyrektywy MiFID II. Projekt umożliwi też TGE dalszy rozwój instrumentów terminowych z fizyczną dostawą energii elektrycznej i gazu oraz instrumentów finansowych;
11. **Platforma Handlu 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.
12. **GPW Tech** – utworzenie spółki technologicznej świadczącej komercyjne usługi oraz sprzedaż produktów na rzecz środowiska rynku kapitałowego.
13. **Platforma Transakcyjna** – przeprowadzenie prac badawczo-rozwojowych w zakresie opracowania oraz implementacji zintegrowanej nowoczesnej Platformy Transakcyjnej przełomowej pod względem parametrów wydajnościowych i pojemnościowych oraz nowatorskich protokołów komunikacyjnych oraz algorytmów zawierania transakcji.
14. **Rynek towarów rolnych** – celem projektu jest utworzenie elektronicznej, zorganizowanej platformy produktów rolno-spożywczych.

Dodatkowo w ramach #GPW2022 przewidziano również realizację szeregu inicjatyw strategicznych mających - na obecnym etapie - charakter niejawny. Wraz z postępowaniem prac, inicjatywy te będą systematycznie upubliczniane.



Schemat 3 Publiczne inicjatywy strategiczne realizowane w ramach #GPW2022



Źródło: GPW

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.

2.3. REALIZACJA STRATEGII GRUPY GPW W 2019 R.

Rok 2019 był okresem realizacji poszczególnych inicjatyw strategicznych w ramach #GPW2022. Grupa Kapitałowa GPW dokonała wzmocnienia zasobów ludzkich w kluczowych projektach oraz monitorowania, weryfikacji i aktualizacji inicjatyw. W 2019 roku konsekwentnie wdrażano projekty w ramach zaktualizowanej strategii. Proces wdrażania strategii jest procesem ciągłym, a monitoring wdrażanych inicjatyw odbywa się poprzez miesięczne i kwartalne raportowanie na poziomie Zarządu GPW i Rady Giełdy.

Część spośród ogłoszonych inicjatyw strategicznych została zrealizowana a część rozpoczęta w 2019 roku:

- ✓ W marcu 2019 r. Rada Giełdy zaakceptowała uruchomienie kolejnej inicjatywy strategicznej – **GPW Tech**, której celem jest rozwój samodzielnej spółki technologicznej specjalizującej się w rozwiązaniach IT dla rynku kapitałowego. Oficjalna rejestracja spółki GPW Tech nastąpiła 20 grudnia 2019 r. Docelowo spółka będzie stanowić „technologiczne ramię” GK GPW.
- ✓ W 2019 r. GPW rozpoczęła prace nad budową własnej **Platformy Transakcyjnej**. W lipcu 2019 roku Narodowe Centrum Badań i Rozwoju (NCBR) oraz GPW podpisały umowę na dofinansowanie z funduszy unijnych prac badawczo-



rozwojowych związanych z budową nowej Platformy Transakcyjnej GPW. Realizacja projektu szacowana jest na około 90 mln zł, z czego 30,28 mln zł będzie pochodzić z dofinansowania przez NCBR. We wrześniu 2019 roku GPW otworzyła centrum badawczo-rozwojowe w Łodzi, w którym zespół specjalistów będzie pracował nad systemem transakcyjnym.

- ✓ W sierpniu 2019 r. GPW rozpoczęła prace nad budową systemu **GPW Data**. Narodowe Centrum Badań i Rozwoju (NCBR) przyznało GPW dofinansowanie z funduszy unijnych na prace badawczo-rozwojowe związane z budową systemu GPW Data. Budżet projektu szacowany jest na około 8,3 mln zł, z czego 4,2 mln zł będzie pochodzić z dofinansowania przez NCBR. Wdrożenie projektu planowane jest na drugą połowę 2021 r.
- ✓ We wrześniu 2019 r. Konsorcjum GK GPW podpisało Memorandum w sprawie współpracy z Elewarr na stworzenie sieci magazynów autoryzowanych, dedykowanych do przechowywania zbóż będących przedmiotem obrotu giełdowego na „Platformie Żywnościowej”. Uruchomienie **Platformy Żywnościowej** (tj. Rynek towarów rolnych) jest kluczowym projektem strategicznym wspierającym rozwój sektora rolniczego w Polsce. Stworzenie giełdowego rynku rolnego, który został ujęty w rządowej Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, jest jedną z kluczowych inicjatyw strategicznych #GPW2022. Pilotażowy obrót pszenicą zaplanowano na marzec 2020 r.
- ✓ W 2019 r. GK GPW skupiła się także na rozwoju obszaru ESG (Environmental, Social and Governance). Z punktu widzenia Grupy jest bardzo istotny obszar, ponieważ na całym świecie aktywa, które są inwestowane w produkty oparte na indeksach ESG notują dynamiczny wzrost. Odpowiedzią na to wyzwanie jest działający od 3 września 2019 r. nowy indeks **WIG-ESG**, który stał się instrumentem bazowym dla funduszu pasywnego zarządzanego przez NN Investment Partners TFI.
- ✓ We wrześniu 2019 r. GPW uruchomiła **GPW Growth** – kompleksowy program edukacyjny, wspierający rozwój i transformację przedsiębiorców z sektora Małych i Średnich Przedsiębiorstw. Udział w programie wzmocni kompetencje liderów i pomoże wyznaczyć nowy kurs w rozwoju firm. W ramach GPW Growth od września 2019 roku jest prowadzona Akademia GPW Growth.
- ✓ W ramach projektu **GPW Ventures** 29 listopada 2019 r. została powołana spółka, pełniąca rolę prywatnego/pasywnego inwestora dla funduszy venture capital, który zapewni stworzenie wehikułu finansowania umożliwiającego rozwój polskiego rynku venture capital, zwiększenie innowacyjności na polskim rynku i wzrost liczby pierwotnych ofert publicznych na GPW. W chwili obecnej spółka jest zarejestrowana w formie alternatywnej spółki inwestycyjnej o kapitale zakładowym równym 3 mln zł.

Technologia i bezpieczeństwo

- ♦ **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 2019 r. w dziedzinie usług technologicznych i nowoczesnych rozwiązań dla rynku była atrakcyjna i cieszyła się zainteresowaniem klientów z Polski i z zagranicy. W roku 2019 został pozyskany kolejny nowy klient.

Rynek akcji

- ♦ **W 2019 roku na Głównym Ryнку akcji zadebiutowało 7 spółek** (w tym pięć przeniesień notowań z rynku NewConnect na Główny Rynek akcji). W 2019 r. na rynku NewConnect zadebiutowało 15 spółek. GPW prowadziła działania GPW nakierowane na promowanie giełdy jako potencjalnego źródła pozyskania kapitału dla przedsiębiorstw. W 2019 r. uruchomiono program GPW Growth, którego głównym założeniem jest wsparcie spółek w budowaniu ich wartości poprzez ekspansję z wykorzystaniem zewnętrznych źródeł finansowania, w szczególności z mocnym akcentem rozwoju poprzez rynek kapitałowy. W związku z wprowadzeniem Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK), GPW zaczyna obserwować stopniowy wzrost zainteresowania rynkiem pierwotnym ze strony potencjalnych emitentów, którzy pracują nad przygotowaniem ofert.
- ♦ **Obniżki opłat transakcyjnych:**



- ✓ Przez cały rok 2019 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.
- ✓ Przez cały 2019 r. obowiązywał program High Volume Provider (HVP) i High Volume Funds (HVF). Program HVP jest skierowany do podmiotów wykorzystujących swój kapitał do zawierania transakcji na rynkach giełdowych (tzw. prop trading). Program HVF jest skierowany do funduszy, które charakteryzują się dużą obrotowością portfela aktywów.
- ✓ W 2019 r. obowiązywał program SuperAnimator. Na rynku kasowym program ma na celu wspieranie płynności i intensyfikację obrotów na akcjach z indeksu WIG20. Program nakłada na animatorów większe wymagania w zakresie składanych na GPW zleceń (wartość oferty i spread) ale z drugiej strony po spełnieniu odpowiednich warunków programu umożliwia uczestnikom zwrot części opłat operacyjnych. Program funkcjonuje także na rynku terminowym.
- ✓ W styczniu 2019 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.
- ✓ Stałego poszerzania oferty produktowej GPW – cztery nowe kontrakty terminowe na indeks WIG.GAMES oraz makro indeksy: WIG.MS-FIN, WIG.MS-BAS i WIG.MS-PET.
- ✓ Rozwoju segmentu produktów strukturyzowanych. W 2019 roku GPW pozyskało dwóch nowych emitentów produktów strukturyzowanych: Societe Generale i Goldman Sachs.
- ✓ Pozyskania pięciu nowych członków giełdy: Credit Suisse Securities de Valores (Madrid), BofA Securities Europe (Paryż), HRTEU Limited (Dublin), Liquidnet EU Limited (Dublin), UBS Europe SE (Frankfurt), Tower Research Capital Europe B.V. (Amsterdam)
- ✓ Pozyskania nowego operatora telekomunikacyjnego – Colt.
- ✓ Rozwoju segmentu ETF: trzy nowe ETF oparte o indeksy WIG20TR, mWIG40TR i WIGshort.
- ✓ Pozyskania nowego klienta do kolokacji GPW.
- ✓ W 2019 roku zostały wprowadzone dwa nowe programy skierowane do biur maklerskich: Program Wsparcia Pokrycia Analitycznego i Program Wsparcia Rozwoju Technologii. Powyższe programy mają charakter pilotażowy na okres 2 lat.
- ✓ Kontynuacji szkoleń w zakresie oferowanych produktów dla inwestorów indywidualnych przy współpracy z domami maklerskimi i instytucjami rynku kapitałowego. Łącznie odbyło się ponad 50 szkoleń.

♦ **Kontynuacja działań w zakresie zwiększenia atrakcyjności rynku NewConnect**

Kapitalizacja wszystkich spółek notowanych na NewConnect na koniec 2019 r. wyniosła 9,7 mld zł. Od 30 sierpnia 2007 r., czyli od chwili uruchomienia NewConnect, obecne na nim Spółki pozyskały środki w wysokości ok. 4,9 mld zł z pierwotnych i wtórnych ofert akcji. Od początku istnienia rynku NewConnect aż 68 spółek przeniosło notowania na Główny Rynek GPW. W 2019 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.

W lipcu 2019 r. NewConnect, za zgodą KNF, otrzymał status rynku SME Growth Market (ASO MŚP). Status SME Growth Market wprowadza pewne ułatwienia dla emitentów, dotyczące przede wszystkim obowiązków wynikających z Rozporządzenia MAR (w zakresie zasad prowadzenia listy dostępu do informacji poufnej i sposobu publikacji informacji poufnych), a także obowiązków prospektowych. Od 31.12.2019 r. obowiązuje Rozporządzenie w sprawie promowania rynków



MŚP, które wprowadziło możliwość sporządzania prospektu "na przejście" dla emitentów ASO MŚP, notowanych na ASO MŚP co najmniej dwa lata.

Rynek dłużny

Miniony rok na rynku Catalyst był kontynuacją 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 2019 r. wprowadzonych zostało 122 serii obligacji nominowanych w PLN i 1 seria nominowa w EUR oraz 5 serii listów zastawnych nominowanych w PLN i 4 serie nominowane w EUR.
- ♦ 12 nowych emitentów wyemitowało i wprowadziło obligacje na Catalyst, tj.: RCI LEASING POLSKA, POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI, MIASTO ZDUŃSKA WOLA, MIASTO SANOK, MIASTO RADOMSKO, KGHM POLSKA MIEDŹ, FABRYKA SPRZĘTU I NARZĘDZI GÓRNICZYCH GRUPA KAPITAŁOWA FASING, GMINA SIECHNICE, MIASTO SŁUPSK, GMINA WOŁOMIN, GMINA MIASTO KOSZALIN, LPP.
- ♦ 1 nowy emitent wyemitował i wprowadził listy zastawne na Catalyst, tj. ING BANK HIPOTECZNY S.A.

W 2019 r. największe emisje obligacji przeprowadzone zostały m.in. przez:

- ✓ BGK – 2,0 mld PLN
- ✓ EBI – 1,2 mld PLN
- ✓ CYFROWY POLSAT – 1,0 mld PLN
- ✓ ENEA – 1,0 mld PLN
- ✓ PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA – 1,0 mld PLN

Rynek instrumentów pochodnych

Nowe kontrakty na indeksy – w 2019 r. w odpowiedzi na zainteresowanie inwestorów, GPW wprowadziła kilka nowych klas kontraktów terminowych na indeksy:

- ✓ WIG.GAMES – grupujący producentów i wydawców gier komputerowych,
- ✓ WIG.MS-FIN – grupujący spółki z sektorów: banki, ubezpieczenia, rynek kapitałowy, wierzytelności,
- ✓ WIG.MS-BAS – grupujący spółki z sektorów: energia, górnictwo, surowce,
- ✓ WIG.MS-PET – grupujący spółki z sektorów: paliwa, gaz, chemia.

Główne kierunki strategii TGE:

Rynek towarowy

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.

Strategia spółki przyjęta w 2018 r. i 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 obrotu energią elektryczną i gazem 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.

W 2019 r. TGE kontynuowała realizację strategii. Jej głównymi elementami było:

- ✓ uruchomienie w lipcu 2019 r. Rynku Instrumentów Finansowych, w ramach którego prowadzony jest obrót uprawnieniami do emisji CO₂. Był to jeden z kluczowych elementów prac dostosowawczych do Dyrektywy MiFID II prowadzonych w ramach TGE,
- ✓ kontynuacja przygotowań do przekształcenia Rynku Terminowego Towarowego (RTT) w platformę OTF (Organised Trading Facility) w rozumieniu Dyrektywy MiFID II, w ramach złożonego w grudniu 2018 r. wniosku do KNF o uzyskanie licencji na prowadzenie zorganizowanej platformy obrotu (OTF). TGE zakłada, że proces uzyskiwania licencji zostanie zakończony w I kwartale 2020 r. Umożliwi to finalne przekształcenie RTT w OTF,
- ✓ zakończenie z sukcesem w listopadzie 2019 r. projektu XBID, opartego na uruchomieniu rynku dnia bieżącego w ramach jednolitego rynku paneuropejskiego (model XBID),
- ✓ kontynuacja prac w ramach projektu Rynek Rolny. Projekt realizowany w ramach konsorcjum GK GPW (GPW, TGE, IRGIT), zakłada przygotowanie platformy żywnościowej i uruchomienie obrotu wybranym towarem rolnym (pszenica) w formule spot. Faza pilotażowa rozpocznie się w marcu 2020 r. i potrwa do końca sierpnia,
- ✓ rozpoczęcie prac w ramach projektu Rynek wtórny dla rynku mocy. Projekt zakłada uruchomienie Rynku wtórnego dla rynku mocy w oparciu o rozwiązania techniczno-organizacyjne w GK TGE, z uwzględnieniem oczekiwań oraz możliwości uczestników rynku. W 2019 r. prowadzone prace dotyczyły przede wszystkim wypracowania koncepcji funkcjonowania rynku, przy współudziale uczestników rynku oraz przygotowanie niezbędnych zmian prawnych. Ważnym elementem projektu było powołanie Zespołu roboczego składającego się z przedstawicieli uczestników rynku,
- ✓ prowadzenie prac w ramach projektu Komercjalizacja danych, który polega na opracowaniu i wdrożeniu nowego rozwiązania dla sprzedaży danych rynkowych, statystyk i analiz opartych o zasoby informacyjne TGE.

Istniejące linie biznesowe – obszary rozwoju:

Rozwój rynku energii elektrycznej

♦ **Rozwój rynku spot energii elektrycznej**

- ✓ utrzymanie pozycji TGE jako wiodącego operatora tzw. NEMO na krajowym rynku energii elektrycznej poprzez aktywne pozyskiwanie nowych podmiotów na rynku hurtowym,
- ✓ udział w projektach integracji europejskiego rynku energii – obsługa obrotu w ramach Market Coupling na kolejnych połączeniach transgranicznych, w tym w ramach projektów XBID oraz PCR organizującego przepływ na europejskich rynkach spot (w ramach Rynku Dnia Bieżącego oraz Rynku Dnia Następnego TGE),
- ✓ analiza i wdrożenie zmian dla rynków spot wynikająca z Pakietu „Czysta Energia dla Wszystkich Europejczyków” przy współpracy z operatorem systemu przesyłowego.

♦ **Rozwój rynku terminowego energii elektrycznej i rynków powiązanych**

- ✓ aktywne uczestnictwo w pracach lub projektach w zakresie dalszego rozwoju rozwiązań dla rynków finansowych z uwzględnieniem rynków energii oraz powiązanego systemu ETS (obrotu emisjami CO₂ w zakresie zarówno rynku pierwotnego, jak i wtórnego) po implementacji Dyrektywy MiFID II,
- ✓ pozyskiwanie kolejnych animatorów rynku – na bazie oferty TGE/IRGIT przygotowanej w 2019 r. oraz planów jej rozwoju,
- ✓ kontynuowanie pozostałych działań poprawiających płynność na rynku terminowym, np. na bazie programu „Najlepszy animator” oraz dla klientów TGE nie będących animatorami korzystających z programu „Maker-Taker”, poprzez obniżenie opłat zmiennych strony inicjującej transakcję nawet o 75%. Celem wprowadzanych zachęt było obniżenie średnich spreadów rynkowych, co ma doprowadzić do lepszej płynności i większego wolumenu obrotu giełdowego dla rynku terminowego energii elektrycznej,
- ✓ aktywne uczestnictwo w pracach w zakresie dalszego rozwoju rozwiązań dla prowadzonych rynków.



Rozwój rynku gazu ziemnego

♦ Rozwój rynku spot gazu ziemnego

- ✓ utrzymanie płynności na RDNiBg (rynkach dnia następnego i bieżącego gazu) pozwalającej na efektywne bilansowanie się uczestników rynku gazu,
- ✓ współpraca z Operatorem Systemu Przesyłowego w zakresie dalszego rozwoju rynków spot prowadzonych przez TGE.

♦ Rozwój rynku terminowego gazu ziemnego

- ✓ kontynuacja prac nad przekształceniem Rynku Terminowego Towarowego (RTT) w platformę OTF (Organised Trading Facility) w rozumieniu Dyrektywy MiFID II. TGE złożyła wniosek do KNF o uzyskanie licencji na prowadzenie zorganizowanej platformy obrotu (OTF). W trakcie procesu ubiegania się o licencję, nie ulegną zmianie podstawowe zasady obrotu na Giełdzie,
- ✓ pozyskanie animatorów rynku - na bazie oferty przygotowanej w 2019 roku przez TGE/IRGiT oraz planów jej rozwoju,
- ✓ kontynuacja dodatkowego programu zachęcającego do animowania rynku – programu „Najlepszy animator” wynagradzającego jeden podmiot animujący rynek gazu ziemnego w danym miesiącu dodatkowym obniżeniem opłat transakcyjnych.

Rozwój Rejestrów TGE

W piątym roku działalności Rejestru Gwarancji Pochodzenia, TGE rozszerzyła jego funkcjonalność umożliwiając obrót gwarancjami pochodzenia energii elektrycznej wytwarzanej w wysokosprawnej kogeneracji. TGE rozważa wprowadzenie do obrotu gwarancji pochodzenia energii elektrycznej wytwarzanej z biometanu, wodoru, ciepła i chłodu zgodnie z regulacjami europejskimi.

Hub gazowy

Hub gazowy jest projektem rządowym wpisanym do „Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju”. W ramach administracji rządowej organem koordynującym prace było Ministerstwo 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.

Sprzedaż danych rynkowych

Dynamiczny wzrost sprzedaży danych non-display – w 2019 r. w ramach intensywnego poszerzania bazy odbiorców produktów informacyjnych, GPW podpisała 41 umów na dane typu non-display w zakresie danych giełdowych oraz Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR (wykorzystywane m.in. w handlu algorytmicznym, zarządzaniu ryzykiem, wycenie portfela, systematycznych internalizatorach i innych aplikacjach niewizualizujących danych);

Kontynuacja wzrostu liczby dystrybutorów – 5 podmiotów z Polski i zagranicy otrzymało licencję na dystrybucję danych GK GPW;

Pozyskanie 9 klientów z Polski i Wielkiej Brytanii korzystających z danych przetworzonych;

Podpisanie umów licencyjnych z dwiema firmami wykorzystującymi indeksy GPW do emisji instrumentów finansowych – NN Investment Partners TFI na wykorzystanie nowego indeksu WIG-ESG w pierwszym funduszu pasywnym (NN FIO Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania) oraz firmą Goldman Sachs na wykorzystanie indeksu WIG20 w certyfikatach;



Modyfikacja oferty produktowej i modelu biznesowego uwzględniająca m.in. wymogi 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 funduszy inwestycyjnych (tzw. Benchmark Regulation).

Planowane działania w ramach Strategii Grupy Kapitałowej GPW w 2020 r.

W 2020 r., w wyniku realizacji inicjatyw GK GPW oczekuje osiągnięcia dalszych, wymiernych korzyści pozwalających umocnić pozycję biznesową Grupy Kapitałowej oraz zróżnicować źródła przychodów grupy w najbliższych latach.

Inicjatywy strategiczne, których dalszy rozwój i prace wdrożeniowe zostały zaplanowane na 2020 r. to:

♦ Rynek Towarów Rolnych

Prowadzenie obrotu pszenicą zwyczajną (pilotaż: marzec - sierpień 2020). W formule rynku natychmiastowego (spot), z fizyczną dostawą towaru. Dwa równoległe systemy obrotu:

- ✓ system kursu jednolitego - regularne, cotygodniowe sesje giełdowe, na których prowadzony jest obrót wystandaryzowanymi kontraktami na pszenicę
- ✓ system aukcyjny - doraźne aukcje sprzedaży organizowane przez Giełdę na wniosek oferenta towaru

Podsumowując: w pierwszej fazie zostanie uruchomiony rynek spot dla pszenicy w systemie kursu jednolitego oraz aukcyjnym. Rynek Rolny to projekt strategiczny ujęty w „Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 z perspektywą do 2030 r.”. Przewidywane korzyści z tytułu wdrożenia „Platformy Żywnościowej”:

- ✓ rozwój towarowej produkcji rolnej i nowoczesnych form zawierania transakcji
- ✓ zwiększenie konkurencyjności podmiotów sektora rolno-spożywczego
- ✓ koncentracja podaży krajowych towarów rolno-spożywczych
- ✓ zabezpieczenie transakcji i stabilizacja rynku
- ✓ wystandaryzowanie umów i zasad handlu
- ✓ ograniczenie kosztów transakcyjnych, ryzyka handlowego i cenowego
- ✓ zapewnienie bezpieczeństwa żywnościowego
- ✓ umożliwienie efektywnej prezentacji krajowej oferty towarów rolno-spożywczych

Po zakończeniu okresu pilotażowego (marzec-sierpień 2020 r.) planowany jest dalszy rozwój rynku poprzez:

- ✓ wprowadzenie nowych instrumentów spot
- ✓ wprowadzenie kontraktów terminowych
- ✓ wprowadzenie nowych towarów (np. koncentrat soku jabłkowego, kukurydza, cukier biały, odtłuszczone mleko w proszku, półtusze wieprzowe)

Kolejność wprowadzania produktów do obrotu będzie determinowana sytuacją rynkową.

♦ Zorganizowana Platforma Obrotu (OTF)

TGE planuje dostosowanie rynków do nowej platformy OTF. W przypadku uzyskania licencji na OTF, w przyszłości TGE może rozważyć wprowadzenie do oferty nowych instrumentów.

♦ GPW Private Market

Celem rozwiązania GPW Private Market jest zapewnienie, by spółki na rynku niepublicznym począwszy od 2020 r. mogły korzystać z różnych produktów w zakresie finansowania i rozwoju. Dedykowana platforma będzie kojarzyć ze sobą spółki i potencjalnych inwestorów, planowane jest zastosowanie technologii blockchain w nowej platformie. Private Market ułatwi pozyskiwanie finansowania dla młodych spółek. Docelowo, nowe rozwiązanie będzie zbudowane z dwóch dużych modułów. Pierwszy z nich pozwoli przeprowadzać spółkom poszukującym kapitału kampanie crowdfundingowe oraz emisje akcji skierowaną do wyselekcjonowanej grupy inwestorów. Drugi moduł umożliwi obrót wtórny akcjami tych podmiotów.

♦ System Pożyczek Papierów Wartościowych



GPW planuje uruchomić System wspólnie z KDPW w 2020 r. Dokładny termin wdrożenia Systemu będzie uzależniony od czynników zewnętrznych, w tym przede wszystkim - niezależnych od GPW - zmian legislacyjnych. Uruchomienie Systemu powinno przyczynić się do popularyzacji w Polsce tzw. „krótkiej sprzedaży” (ang. short-selling) papierów wartościowych. W porównaniu z USA o Europą Zachodnią, polski rynek znajduje się w początkowej fazie rozwoju short-sellingu. Krótka sprzedaż umożliwia zarabianie na spadku kursu, może również służyć jako zabezpieczenie „długiej” części portfela funduszu, gdzie znajdują się kupowane papiery wartościowe. Inwestorzy instytucjonalni, wykorzystujący krótką sprzedaż, traktują ją oportunistycznie jako uzupełnienie swoich strategii. Konsekwentnie i programowo wykorzystywana technika krótkiej sprzedaży może przyczynić się do ograniczania ryzyka portfela. Uruchomienie Systemu Pożyczki Papierów Wartościowych powinno przyczynić się do poprawy jakości arkusza zleceń (poprzez zawężenie spreadów ask-bid oraz pogłębienie arkusza), obniżki kosztów transakcyjnych dla inwestorów, a w konsekwencji wzrostu obrotów papierami wartościowymi na platformach prowadzonych przez GPW.

♦ Platforma transakcyjna

W 2020 r. GPW planuje zintensyfikować prace związane z rozwojem technologicznym, co wymaga rozszerzenia zatrudnienia w obszarze IT. W centrum badawczo-rozwojowym w Łodzi, gdzie prowadzone są prace związane z budową nowej Platformy Transakcyjnej, będzie docelowo pracować około 40 osób.

♦ Platforma Handlu Surowcami Wtórnymi

W 2020 planowane jest rozpoczęcie „operacjonalizowania” koncepcji rynku odpadów, który wpisuje się w unijny model związany z gospodarką w obiegu zamkniętym, a jego podstawowym celem będzie oferowanie funkcji i usług dla rynku odpadów. W założeniu Platforma Handlu Surowcami Wtórnymi ma być wyłącznie miejscem obrotu i nie będzie powiązana z fizyczną dostawą odpadów. Natomiast kształt i funkcjonalności platformy uzależnione będą od zapowiadanych zmian legislacyjnych.

W ramach realizacji strategii w 2020 r. planowane jest dalsze dostosowanie infrastruktury technologicznej oraz poszerzanie oferty instrumentów inwestycyjnych dostępnych na rynkach Grupy GPW. W ocenie Zarządu działania te przyniosą długoterminowe korzyści w postaci dotarcia do nowych grup inwestorów i pozyskania dodatkowych źródeł przychodów.

2.3.1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZE MAJĄCE WPŁYW NA ROZWÓJ GRUPY

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce i na świecie

Rok 2019 był okresem spowolnienia wzrostu gospodarczego na świecie. Przyczynił się do tego spadek aktywności w handlu międzynarodowym w następstwie wojen handlowych (USA vs. Chiny) oraz niepewności związanej z sytuacją gospodarczo-polityczną. Rok 2019 w polskiej gospodarce zamknął się znacznie lepszym wynikiem niż oczekiwania z początku roku. Impuls fiskalny i wzrost dochodów napędzały konsumpcję prywatną, a nakłady sektora publicznego napędzały inwestycje w środki trwałe. W 2019 r. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) konsekwentnie utrzymywała stabilne stopy procentowe. Wzrost PKB w 2019 r. w Polsce wyniósł 4,1 proc.

Na początku 2020 r. w gospodarce światowej utrzymywał się relatywnie niski, choć stabilny wzrost gospodarczy. Jednak wraz z rozprzestrzenianiem się koronawirusa perspektywy globalnej koniunktury wyraźnie się pogorszyły. Wprowadzane przez wiele państw działania zapobiegające dalszemu rozprzestrzenianiu się koronawirusa, w tym ograniczenia w transporcie i funkcjonowaniu sektora usług, a także pogorszenie nastrojów konsumentów i firm przyczyniły się do osłabienia bieżącej aktywności w wielu gospodarkach. W tej sytuacji w wielu krajach zapowiedziano podjęcie działań z zakresu polityki fiskalnej ograniczających straty gospodarcze związane z koronawirusem i czasowymi przestojami w działalności firm. Główne banki centralne istotnie poluzowały politykę pieniężną.

W Polsce koniunktura w pierwszych miesiącach 2020 r. była relatywnie dobra. Jednak epidemia koronawirusa spowodowała ograniczenie aktywności gospodarczej. W lutym 2020 r. inflacja w Polsce wyniosła 4,7%. Oczekiwane osłabienie wzrostu gospodarczego oraz wyraźny spadek cen ropy naftowej na rynkach światowych będą oddziaływały w kierunku istotnego obniżenia dynamiki cen w kolejnych miesiącach 2020 r. W efekcie, prognozy NBP wskazują na wzrost prawdopodobieństwa kształtowania się inflacji poniżej celu inflacyjnego NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej.

17 marca 2020 r. RPP po raz pierwszy od ponad 5 lat obniżyła stopy procentowe:



- stopa referencyjna spadek z 1,5 proc. do 1 proc.
- stopa lombardowa spadek z 2,5 proc. do 1,5 proc.
- stopa depozytowa bez zmian (0,5 proc.)
- stopa redyskonta weksli spadek z 1,75 proc. do 1,05 proc.

Ponadto NBP będzie prowadził operacje zasilające sektor bankowy w płynność poprzez transakcje repo. NBP będzie także prowadził operacje zakupu obligacji skarbowych na rynku wtórnym w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku, które zmienią długoterminową strukturę płynności w sektorze bankowym oraz przyczynią się do utrzymania płynności rynku wtórnego obligacji skarbowych. Ponadto NBP będzie oferował kredyt wekslowy przeznaczony na refinansowanie nowych kredytów udzielanych podmiotom gospodarczym przez banki.

18 marca 2020 r. polski Rząd przedstawił 5-częściowy program ratunkowy („Tarcza antykryzysowa”) ukierunkowany na wsparcie gospodarki i przeciwdziałanie skutkom koronawirusa. Całkowita wartość programu została oszacowana na 212 mld zł (ok. 9% PKB).

2.4. 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.

2.4.1. 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

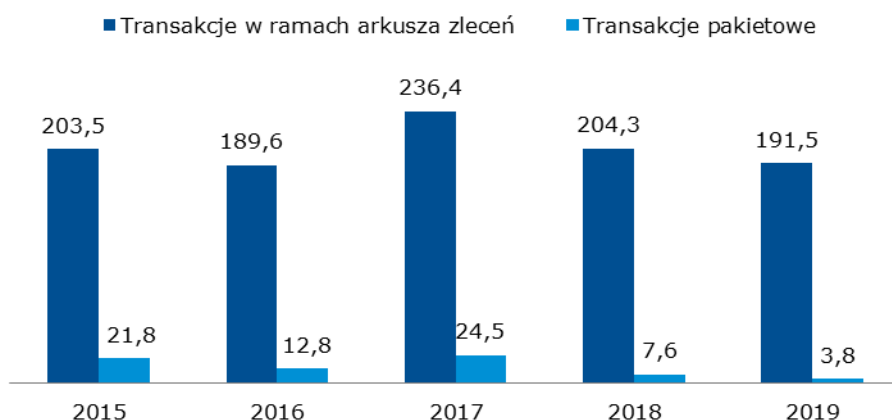
Obsługa obrotu obejmuje obrót instrumentami finansowymi na Głównym Rynku i na rynkach regulowanych przez GPW – NewConnect i Catalyst oraz na platformie Treasury BondSpot Poland.



Schemat 4 Instrumenty finansowe w obrocie na rynkach finansowych Grupy GPW


Rynek akcji

W 2019 r. wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na Głównym Rynku GPW wyniosła 191,5 mld zł i była niższa o 6,3% od wartości obrotów w 2018 r. (204,3 mld zł). Średnia dzienna wartość obrotów w 2019 r. wyniosła 772 mln zł i spadła o 6,7% w stosunku do 2018 r. (827,0 mln zł). Liczba transakcji w 2019 r. wyniosła 17,9 mln i była niższa o 1,1% od liczby transakcji w 2018 r. (18,1 mln). Liczba sesji w 2019 r. wyniosła 248 vs. 247 sesji w 2018 r.

Wykres 19 Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku [mld zł]


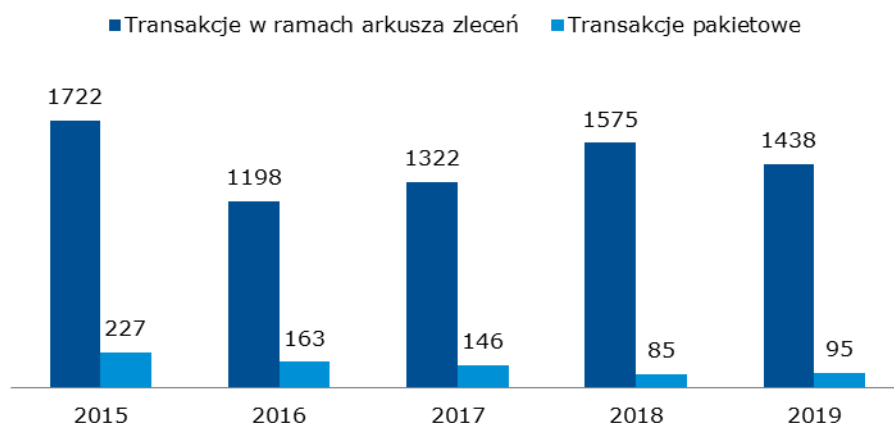
W 2019 r. wartość obrotów roku w ramach arkusza zleceń na rynku NewConnect spadła o 8,7% rok do roku i wyniosła 1 437 mln zł, podczas gdy wartość obrotów w transakcjach pakietowych wzrosła o 11,0% w stosunku do roku 2018 do 94,6 mln zł. Liczba transakcji w ramach arkusza zleceń wyniosła 817,5 tys. i była wyższa o 8,2% od liczby transakcji w 2018 r.

2 kwietnia 2019 r. GPW zorganizowała drugą edycję konferencji inwestorskiej „GPW Innovation Day” podczas której notowane spółki, w tym spółki z NewConnect, spotykały się z inwestorami zarówno indywidualnymi jak i instytucjonalnymi. GPW zorganizowała w 2019 r. II i III edycję konferencji „Gaming na Giełdzie”, wydarzenia te były poświęcone zagadnieniom związanym z inwestowaniem w dynamicznie rozwijający się rynek gier komputerowych. W 2019 r. GPW rozpoczęła nowy cykl konferencji pt. „Biznes w genach” mająca na celu poznanie potencjału jaki posiadają spółki biotechnologiczne. GPW planuje powtórzyć w 2020 r. konferencje tematyczne 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.

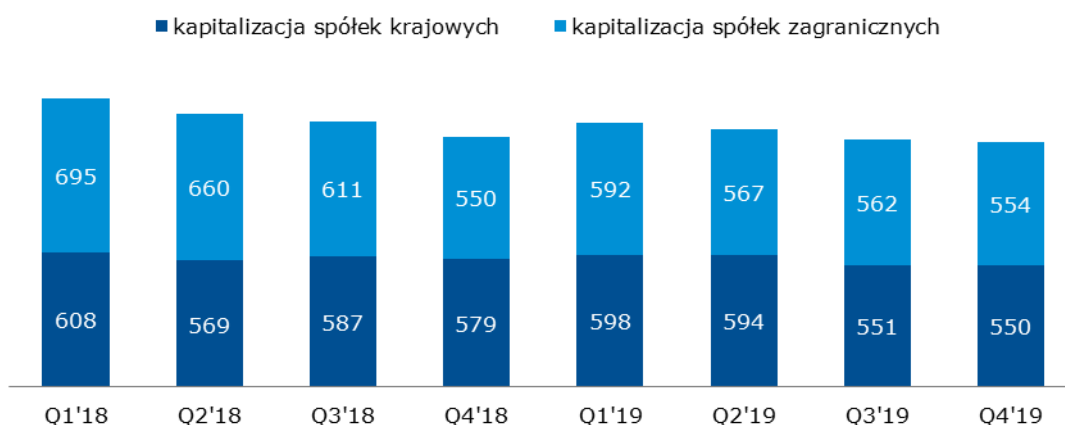


Wykres 20 Wartość obrotów akcjami na rynku NewConnect [mln zł]



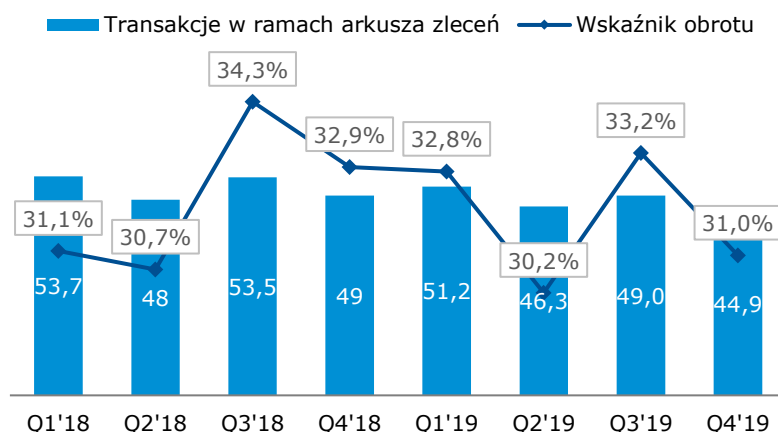
Kapitalizacja spółek krajowych notowanych na Głównym Rynku wyniosła na koniec grudnia 2019 r. 550 mld zł. Kapitalizacja spółek zagranicznych notowanych na Głównym Rynku sięgnęła na koniec grudnia 2019 roku 554 mld zł.

Wykres 21 Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych z Głównego Rynku [mld zł]



Wskaźnik obrotu (velocity ratio) w III kw. 2019 r. osiągnął maksimum dochodząc do wartości 33,2%. Wskaźnik obrotu wyniósł 31,8% dla całego 2019 r., wobec 32,3% w 2018 r.



Wykres 22 **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 2019 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.

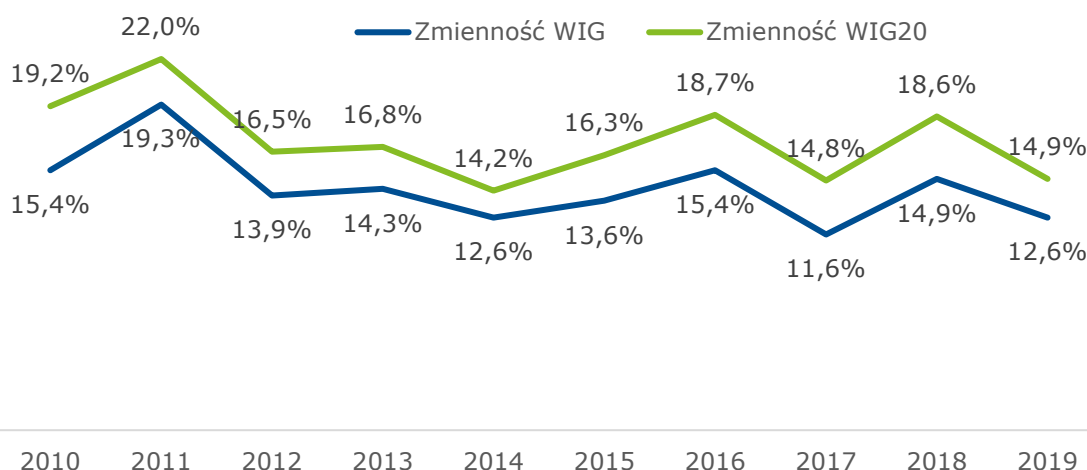
W 2019 roku pozyskano pięciu nowych członków giełdy: Credit Suisse Securities de Valores (Madrid), BofA Securities Europe (Paryż), HRTEU Limited (Dublin), Liquidnet EU Limited (Dublin), UBS Europe SE (Frankfurt), Tower Research Capital Europe B.V. (Amsterdam)

W 2019 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 i spread), 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.

- ♦ **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. Progi w HVP mini wynoszą 2,5 mln zł dla rynku kasowego i 75 kontraktów terminowych lub opcji dla rynku terminowego. Obrót w ramach programu HVP jest agregowany w ujęciu miesięcznym.
- ♦ **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. 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. Jednym z głównych parametrów wpływających na poziom aktywności inwestorów jest zmienność, która po dość wyraźnym wzroście 2018 r., ponownie spadła w 2019 r.



Wykres 23 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 13 Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów

stan na 31 grudnia (szt.)	2019	2018	2017	2016	2015
Produkty strukturyzowane					
Produkty (certyfikaty)	1 220	1 151	942	784	702
Produkty strukturyzowane (obligacje)	1	0	1	0	0
Certyfikaty inwestycyjne	36	33	36	37	30
Fundusze ETF	6	3	3	3	3
Warranty	0	0	0	0	0

Łącznie na koniec 2019 r. w obrocie na GPW znajdowało się: 1 220 produktów strukturyzowanych w formie certyfikatu inwestycyjnego, 1 produkt strukturyzowany oparty o obligacje, 36 certyfikatów inwestycyjnych i 6 funduszy typu ETF, a łączna wartość obrotu tymi instrumentami w 2019 r. wyniosła 1,54 mld zł vs. 1,11 mld zł w 2018 r. (+39,4% rdr). Największy udział w obrotach miały produkty strukturyzowane (85,0%), drugie w kolejności były tytuły uczestnictwa funduszy ETF (11,3%).

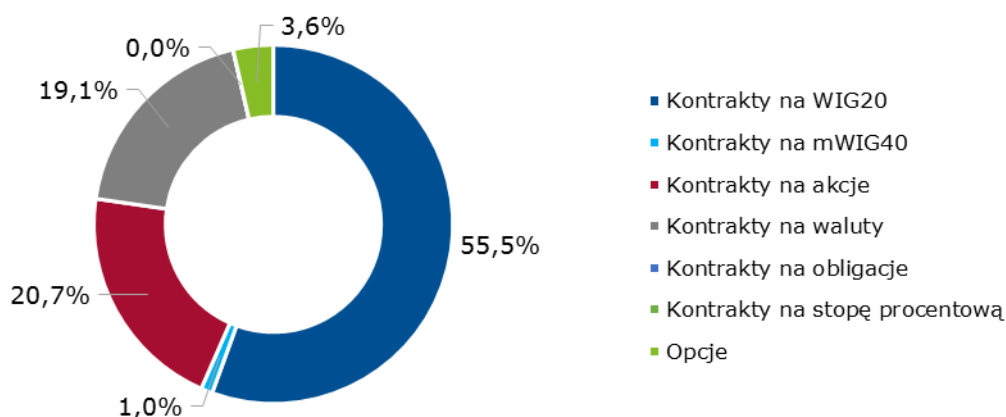
Rynek instrumentów pochodnych

GPW 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 2019 r. odpowiadał za 55,5% wolumenu obrotu derywatami (w 2018 r. 54,5%, 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 2019 r. wolumen obrotów kontraktami na akcje odpowiadał za 20,7% całkowitego wolumenu instrumentami pochodnymi (wobec 15,9% w 2018 r.), udział kontraktów na waluty w całkowitym wolumenie wyniósł 19,1% (wobec 19,1% w 2018 r.).

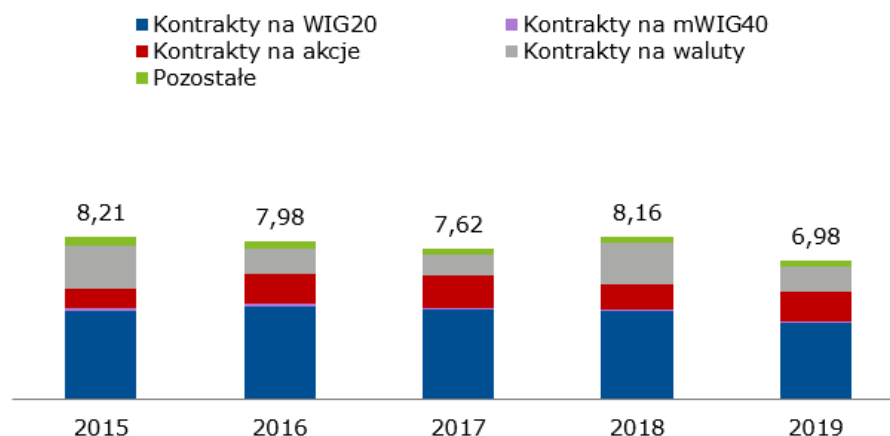


Wykres 24 Struktura wolumenu obrotu derywatami w 2019 r. wg klasy instrumentu



Całkowity wolumen instrumentami pochodnymi w 2019 r. wyniósł 6,98 mln szt., co oznacza spadek o 14,5% z 8,16 mln szt. w poprzednim roku. Jest to przede wszystkim efekt spadku wolumenu obrotu kontraktami terminowymi na WIG20 z 4,45 mln szt. w 2018 r. do 3,88 mln szt. w 2019 r. oraz spadku wolumenu kontraktów terminowych na waluty z 2,04 mln szt. do 1,33 mln szt. Liczba otwartych pozycji (LOP) na wszystkich instrumentach pochodnych na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosła 171,2 tys. sztuk i była o 19,2% wyższa od tej liczby na dzień 31 grudnia 2018 r. (143,6 tys. sztuk).

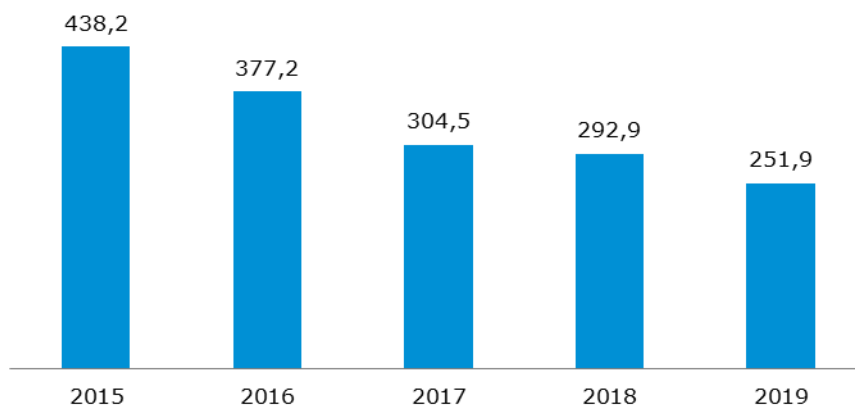
Wykres 25 Wolumen obrotów kontraktami terminowymi, transakcje sesyjne i pakietowe [mln szt.]



Całkowity wolumen obrotu opcjami w 2019 r. wyniósł 251,9 tys. sztuk, i był niższy od poziomu z 2018 r. (292,9 tys. sztuk).



Wykres 26 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 2019 r. zmienność indeksu WIG20 na rynku kasowym była niższa w porównaniu do poprzednich lat i wyniosła 14,9% wobec 18,6% w 2018 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 2019 r. wyniósł 102, wobec 121 w 2018 r., 112 w 2017 r. oraz 110 w 2016 r.

GPW stymuluje dalszy wzrost płynności instrumentów pochodnych, podobnie jak na rynku kasowym, poprzez programy zachęt 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 2019 r. programy HVP i HVF. Udział uczestników tych programów w wolumenie obrotu instrumentami pochodnymi na GPW w całym 2019 r. wyniósł odpowiednio 10,0% w obrocie kontraktami indeksowymi oraz 10,5% - w obrocie kontraktami akcyjnymi. W 2018 r. było to odpowiednio 9,2% oraz 9,3%.

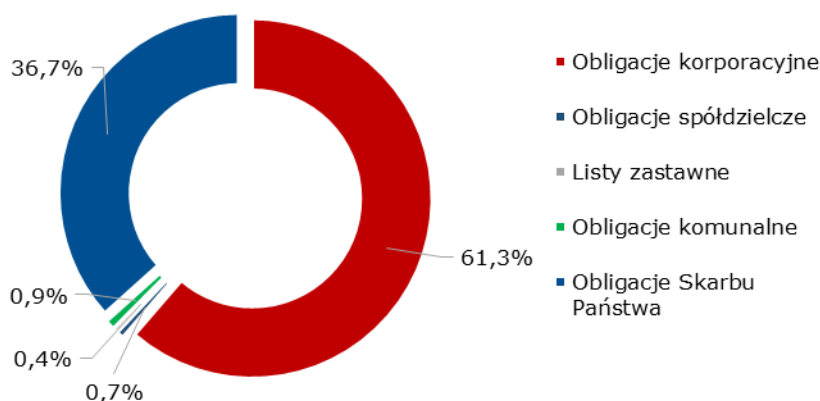
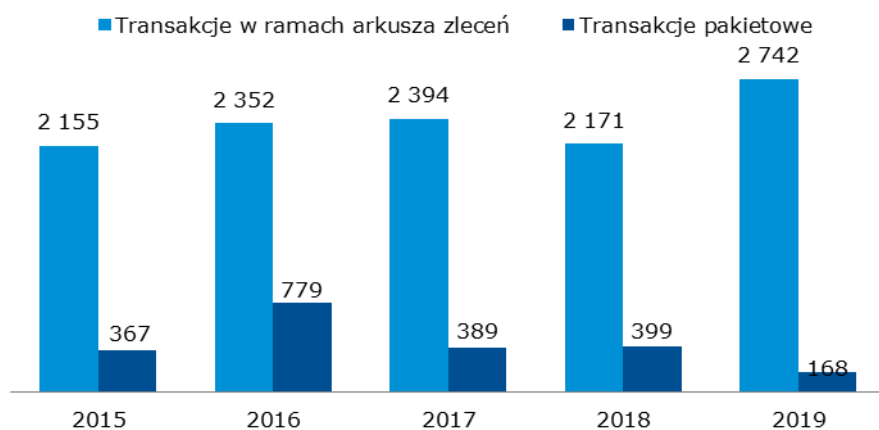
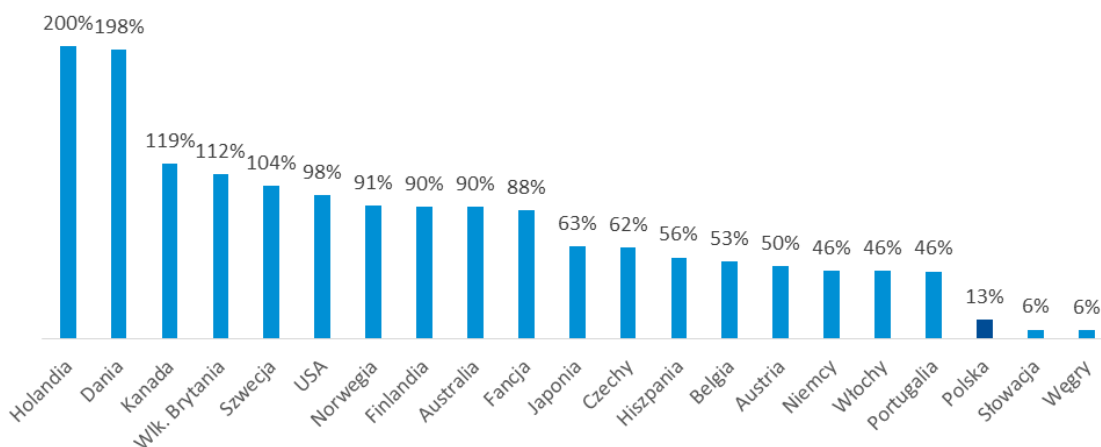
Rynek instrumentów dłużnych

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.

Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi na rynkach prowadzonych w ramach Catalyst w transakcjach w ramach arkusza zleceń w 2019 r. wyniosła 1 725 mln zł wobec 1 629 mln zł w roku poprzednim (wzrost o 5,9% rdr), a w transakcjach pakietowych 119 mln zł wobec 337 mln zł w 2018 r. Całkowita wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi i skarbowymi na Catalyst w 2019 r. wyniosła 2 912 mln zł wobec 2 571 mln zł w roku poprzednim, co oznacza wzrost o 13,3% rdr.



Wykres 27 Struktura obrotów na Catalyst (arkusz zleceń i transakcje pakietowe) w 2019 r. wg instrumentu

Wykres 28 Wartość obrotów na rynku Catalyst – transakcje EOB i pakietowe [mln zł]

Wykres 29 Stosunek wartości nieskarbowych obligacji do PKB [%]


Źródło: BIS (wartość obligacji nieskarbowych na koniec II kw. 2019 r. – najnowsze dostępne dane); IMF (szacunkowy PKB za 2019 r., obliczenia dokonane na bazie „Gross domestic product, current prices, USD”)

W 2019 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 „XVII Samorządowym Forum Kapitału i Finansów” w Katowicach w dniach 2-3 października 2019 r. 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 2019 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 2019 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. zapowiadany wcześniej przez RPP brak podwyżek stóp procentowych do końca 2020 r. (do obniżenia stóp doszło w marcu 2020 r.) oraz ograniczoną podaż obligacji na przetargach organizowanych przez MF związaną głównie z dobrą sytuacją budżetową oraz zrealizowaniem w 2018 r. w znacznym stopniu planu sprzedaży SPW przez MF na 2019 r.

Dodatkowo negatywny wpływ na kształtowanie się obrotów na rynku ma podatek bankowy, którego konstrukcja zachęca banki do utrzymywania SPW w swoich aktywach, które to instrumenty obniżają wartość aktywów stanowiących podstawę opodatkowania. Przyczynia się to m.in. do wzrostu udziału banków krajowych w strukturze posiadaczy SPW, kosztem spadającego udziału aktywnych nierezydentów. Konstrukcja podatku stanowi również 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.

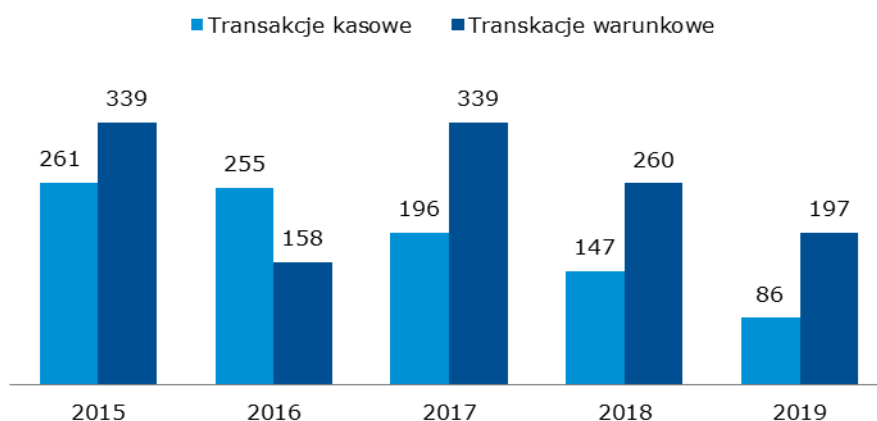
Na dzień 31 grudnia 2019 r. łączna liczba uczestników rynku TBSP wyniosła 29 podmiotów (banki, instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne),

W 2019 r. miały miejsce następujące zmiany w zakresie uczestnictwa na rynku TBSP:

- ♦ dwa podmioty zakończyły działalność na rynku:
 - ✓ Merrill Lynch International zakończył działanie jako market maker (w sierpniu),
 - ✓ Nest Bank S.A. zakończył działanie jako inwestor instytucjonalny (w lipcu),
- ♦ trzy podmioty rozpoczęły działalność na rynku jako market makerzy: (w kwietniu)
 - ✓ Morgan Stanley Europe SE,
 - ✓ Barclays Bank Ireland PLC,
 - ✓ BofA Securities Europe SA.

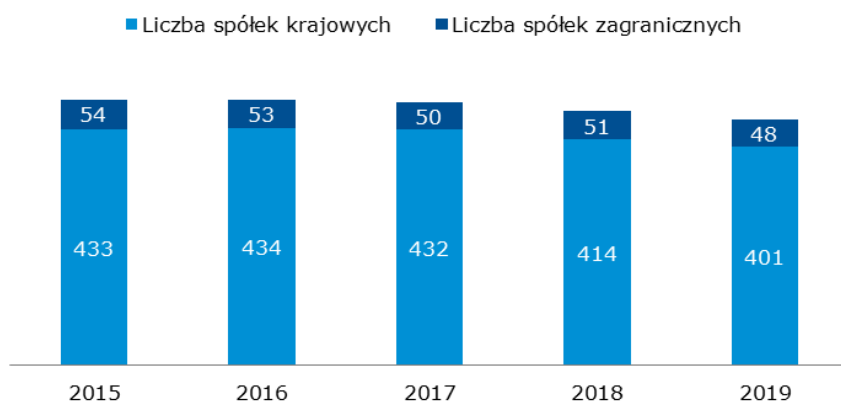
W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2019 roku na rynku Treasury BondSpot Poland odbyło się 248 sesji, podczas których zawarto 7.390 transakcji, a łączna wartość obrotu osiągnęła poziom 282.439,81 mln zł. Wartość obrotów w stosunku do roku 2018 spadła o 30,7%. Średnia wartość obrotu na sesji wyniosła 1.138,87 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 30,4% (85.864,16 mln zł) i 69,6% (196.575,65 mln zł).

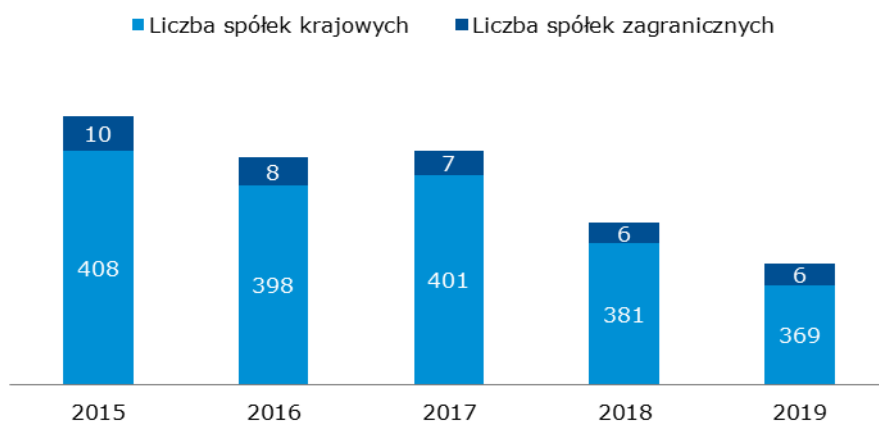
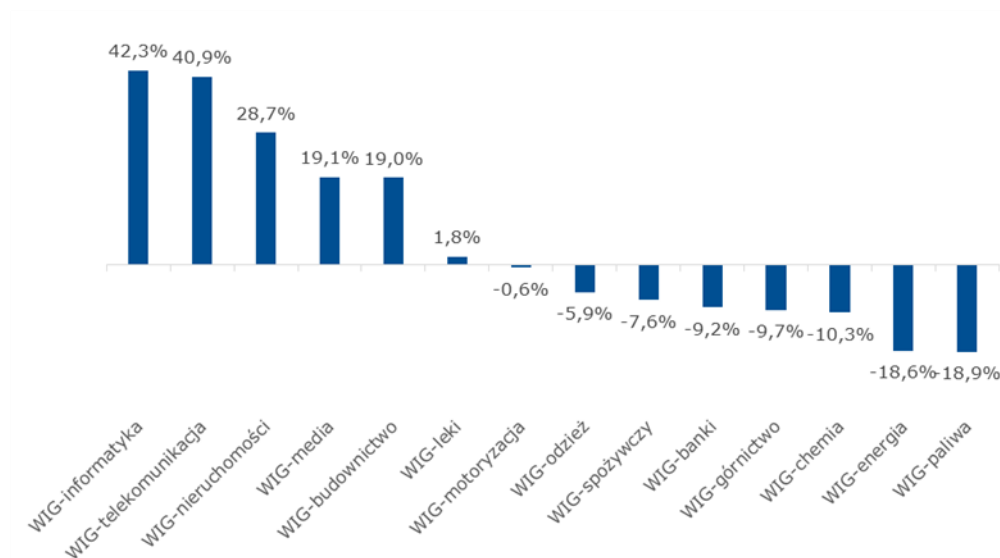


Wykres 30 Wartość obrotu na rynku Treasury BondSpot Poland [mld zł]


OBSŁUGA EMITENTÓW

Obsługa emitentów obejmuje dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu giełdowego oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę GPW. Na koniec 2019 r. na GPW były notowane łącznie 824 spółki (449 na Głównym Rynku i 375 na rynku NewConnect), spośród których 54 spółki to emitenci zagraniczni (na koniec 2018 r. łącznie 852 spółki, w tym 57 to emitenci zagraniczni).

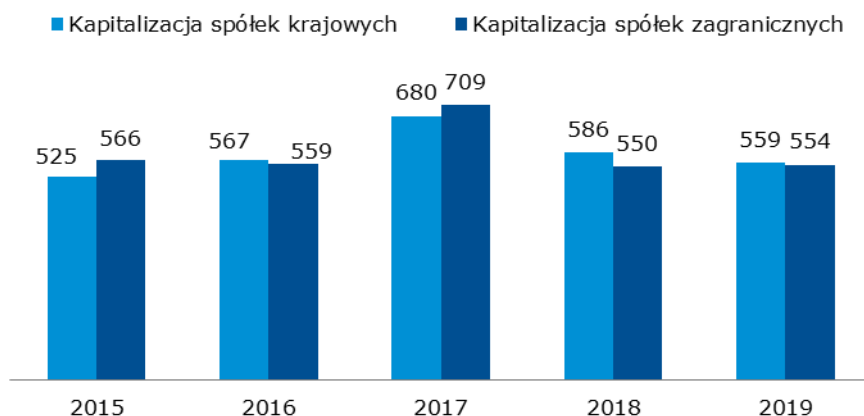
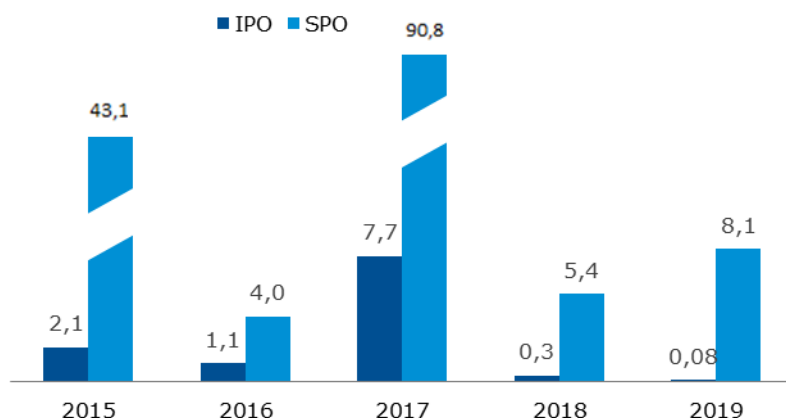
Wykres 31 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek


Wykres 32 Liczba spółek krajowych i zagranicznych – NewConnect

Wykres 33 Zmiana notowań indeksów sektorowych w 2019 r. [%]


Łączna kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych na obu rynkach akcji GPW wyniosła na koniec 2019 r. 1 113 mld zł wobec 1 136 mld zł w 2018 r., co oznacza spadek rok do roku o 2,0%. Zmiana notowań indeksów sektorowych kształtowała się na różnych poziomach w zależności od branży. Najwyższą stopę zwrotu w 2019 r. zanotowały kolejno WIG-Informatyka, WIG-Telekomunikacja i WIG-Nieruchomości.

W 2019 r. łącznie na obu rynkach akcji GPW odbyło się 22 debiuty giełdowe (z uwzględnieniem pięciu spółek, które przeniosły notowania z NewConnect na Główny Rynek), wobec 22 debiutów w roku poprzednim. Łączna wartość ofert IPO na obu rynkach akcji wyniosła w 2019 r. 0,076 mld zł (wobec 0,346 mld zł w 2018 r.), a wartość SPO – 8,104 mld zł (wobec 5,356 mld zł w 2018 r.; 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 34 Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]

Wykres 35 Wartość ofert IPO i SPO – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]^{12 13}


Wartość nominalna nieskarbowych instrumentów dłużnych notowanych na Catalyst na koniec 2019 r. wyniosła 92,1 mld zł, co stanowi wzrost o 6,4% w porównaniu do końca 2018 r. (86,6 mld zł). Na koniec 2019 r. na Catalyst notowanych było 512 serii nieskarbowych instrumentów dłużnych vs. 527 rok wcześniej. Wśród emitentów, których instrumenty były notowane na koniec 2019 r., znajdowało się 27 samorządów lokalnych (vs. 20 w 2018 r.) oraz 99 przedsiębiorstw (107 w 2018 r.) i 14 banków spółdzielczych (vs. 16 w 2018 r.). Łącznie ze Skarbem Państwa, liczba emitentów na Catalyst na koniec 2019 r. wyniosła 145 wobec 148 na koniec 2018 r.

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, BondSpot i GPW Benchmark, w 2019 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:

¹² Z uwzględnieniem spółek znajdujących się w dual listingu

¹³ 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



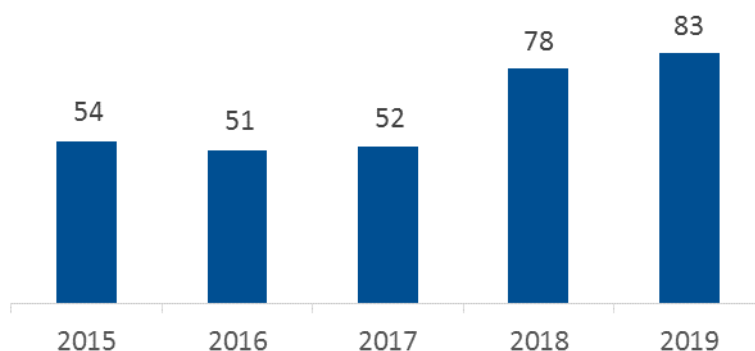
Dystrybutorzy informacji

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.

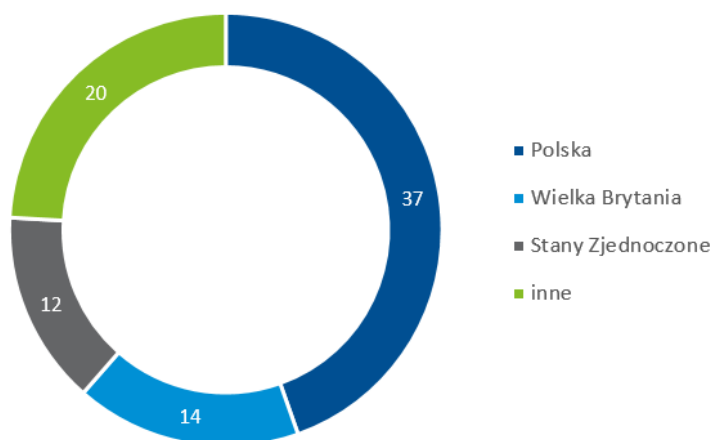
Na koniec 2019 r. GPW posiadała dystrybutorów informacji w takich krajach jak: Austria, Belgia, Czechy, Dania, Estonia, Francja, Holandia, Irlandia, Niemcy, Norwegia, Stany Zjednoczone, Szwajcaria i Wielka Brytania.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. klientami Spółki korzystającymi z serwisów informacyjnych GK GPW było 83 dystrybutorów danych, w tym 37 krajowych i 46 zagranicznych, mających abonentów korzystających zarówno z profesjonalnych, jak i z podstawowych zestawów danych.

Wykres 36 Dystrybutorzy danych GK GPW [ilość]



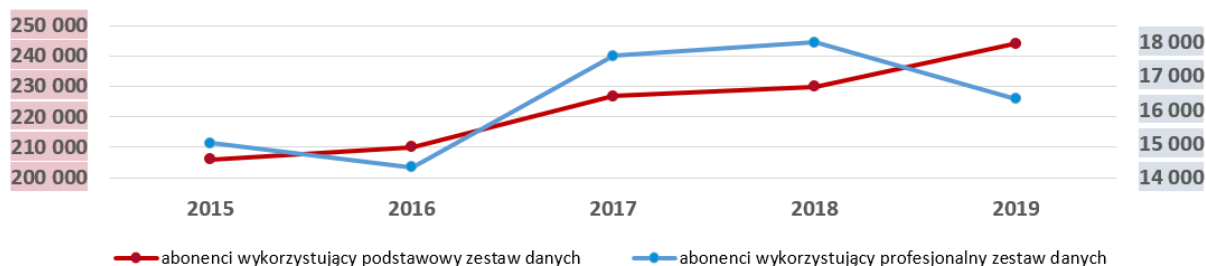
Wykres 37 Dystrybutorzy danych GK GPW w rozbiciu na kraje [ilość]



Abonenci indywidualni i profesjonalni

GK GPW odnotowuje wzrost liczby abonentów czasu rzeczywistego wśród inwestorów wykupujących podstawowy zestaw danych.

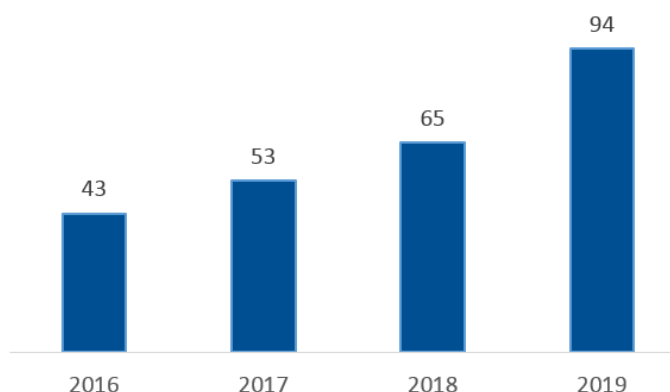
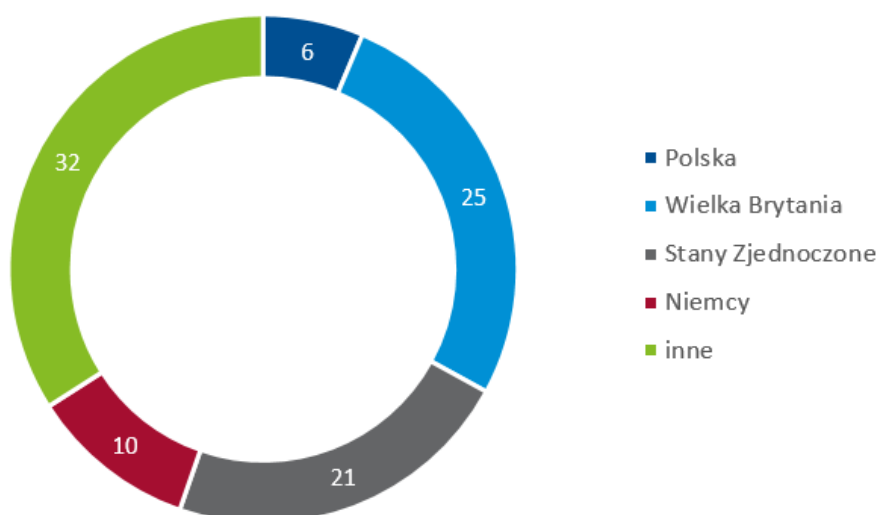


Wykres 38 Abonenci danych GK GPW [ilość]


Firmy wykorzystujące dane GK GPW w non-display

W wyniku intensywnych działań akwizycyjnych GPW podpisała 41 umów na dane typu non-display (wykorzystywane w handlu algorytmicznym, zarządzaniu ryzykiem, analizie ilościowej, wycenie portfela, systematycznych internalizatorach i innych aplikacjach niewizualizujących danych).

Znaczący wpływ na wzrost przychodów tej linii biznesowej w 2019 r. miała sprzedaż licencji non-display na dane WIBOR.

Wykres 39 Firmy wykorzystujące dane GK GPW w non-display [ilość]

Wykres 40 Klienci non-display w rozbiciu na kraje [ilość]


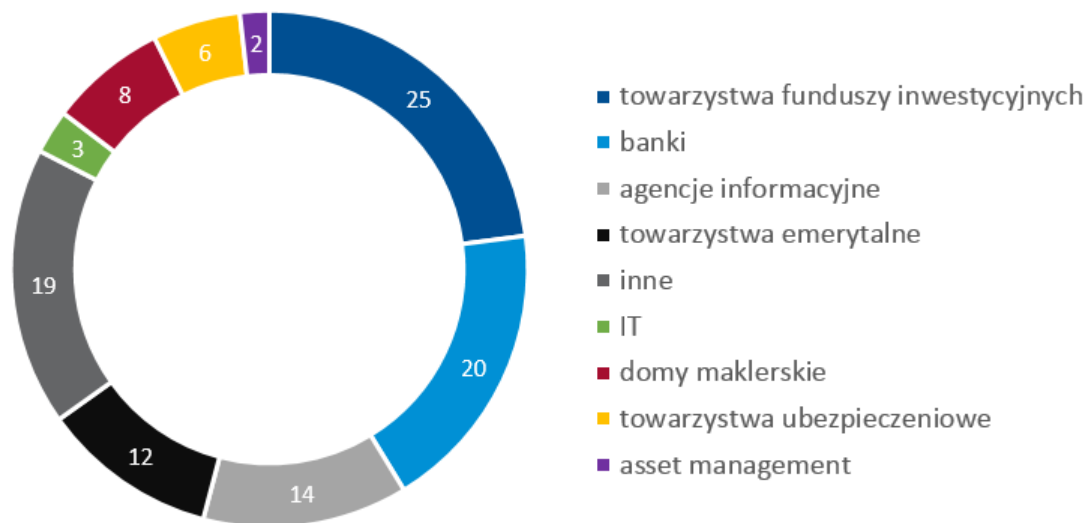
Dane przetworzone i wskaźniki

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.

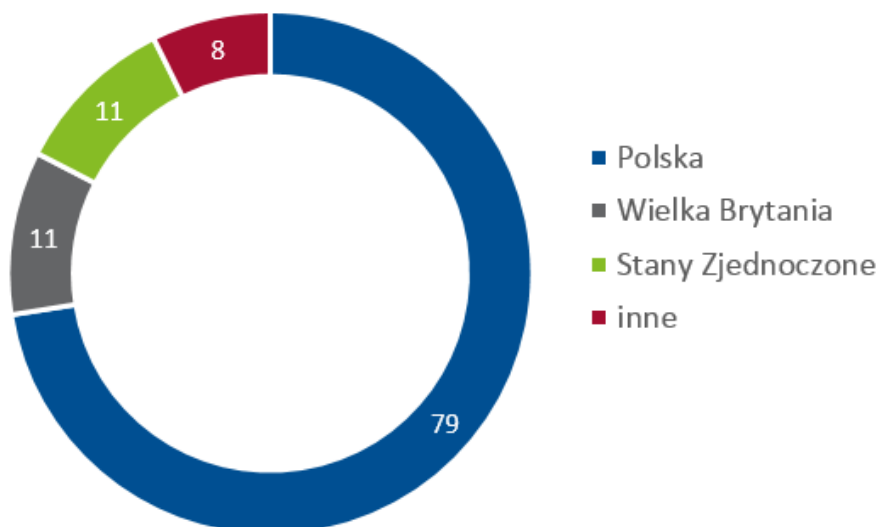


W 2019 roku głównymi odbiorcami danych przetworzonych i wskaźników były przede wszystkim towarzystwa funduszy inwestycyjnych, banki, agencje informacyjne, towarzystwa emerytalne, domy maklerskie i towarzystwa ubezpieczeniowe.

Wykres 41 Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki [ilość]



Wykres 42 Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki – kraje [ilość]



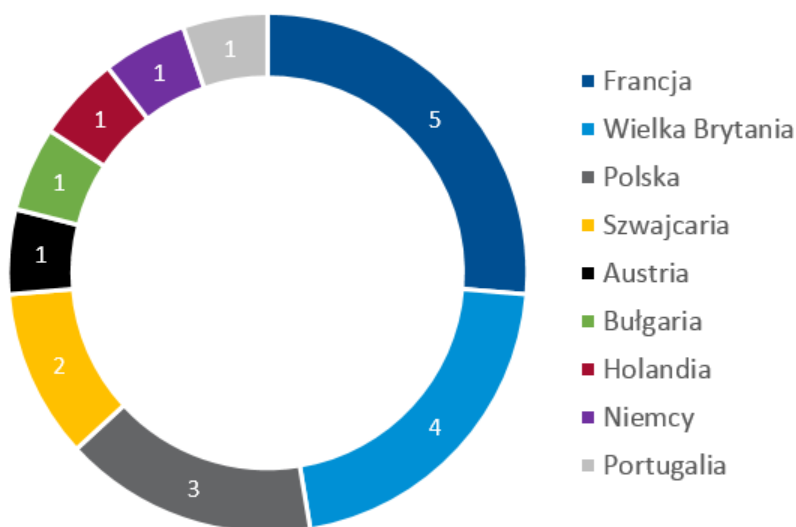
Emitenci produktów finansowych wykorzystujący indeksy GPW jako instrumenty bazowe

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

W 2019 roku podpisano dwie nowe umowy licencyjne na wykorzystanie indeksów GPW. Szczególnym sukcesem jest sfinalizowanie umowy licencyjnej z NN Investment Partners TFI na wykorzystanie nowego indeksu WIG-ESG w pierwszym funduszu pasywnym (NN FIO Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania), który zadebiutował na warszawskim parkiecie 3 września 2019 r.

Podpisano również umowę z firmą Goldman Sachs na wykorzystanie indeksu WIG20 w certyfikatach.



Wykres 43 Emitenci instrumentów opartych na indeksach GPW [ilość]

Tabela 14 Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia

	2019	2018	2017	2016	2015
Liczba dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym	83	78	52	51	54
– krajowych	37	36	27	27	30
– zagranicznych	46	42	25	24	24
Liczba abonentów danych w czasie rzeczywistym, tys.	260,3	247,9	244,4	224,4	220,9
– liczba abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych	16,3	17,9	17,6	14,3	15
Liczba firm wykorzystujących dane GK GPW w trybie non-display	94	65	53	43	-
Liczba licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych	19	17	18	18	18

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

2.4.2. 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:

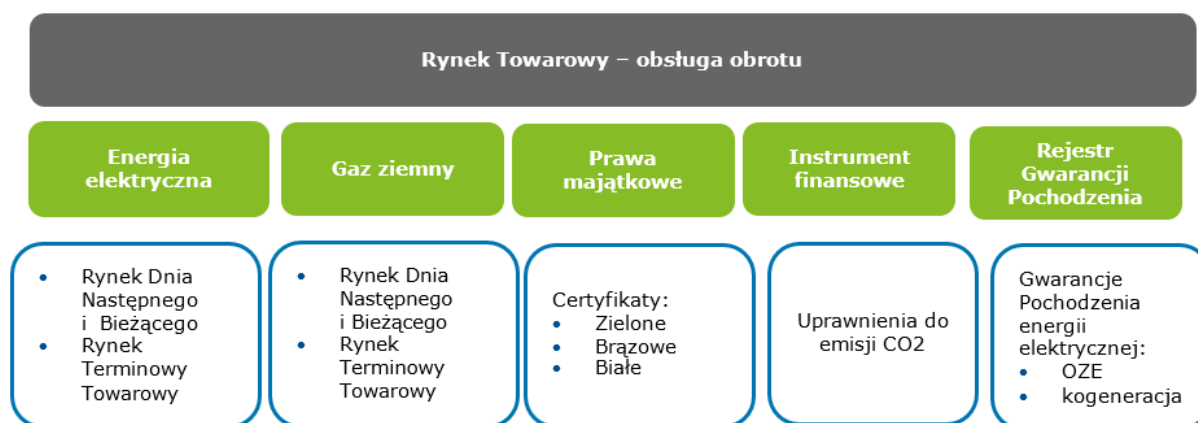
- ♦ prowadzenie giełdy towarowej, na której przedmiotem obrotu są:
 - ✓ energia elektryczna,
 - ✓ gaz ziemny,



- ✓ 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

OBSŁUGA OBROTU

Schemat 5 Obrót na rynkach towarowych prowadzonych przez TGE

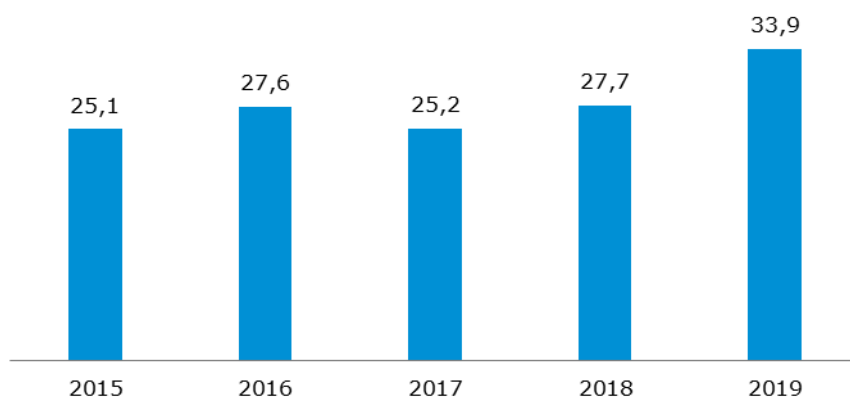


Rynek energii elektrycznej

- ✓ Rynek Dnia Następnego i Bieżącego

Wzrost wolumenu obrotu w 2019 r. w porównaniu z rokiem 2018 o 22,4% pozwolił na ustanowienie rekordowego w historii notowań wyniku 33,9 TWh. Był to pierwszy rok, kiedy dla tego rynku widoczny był pozytywny wpływ ostatnich zmian w zasadach ustalania wolumenu sprzedaży obowiązkowej. Zwiększeniu obrotów sprzyjało również włączenie się TGE w międzynarodowy rynek dnia bieżącego w drugiej połowie listopada.

Wykres 44 Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynkach Dnia Następnego i Bieżącego [TWh]

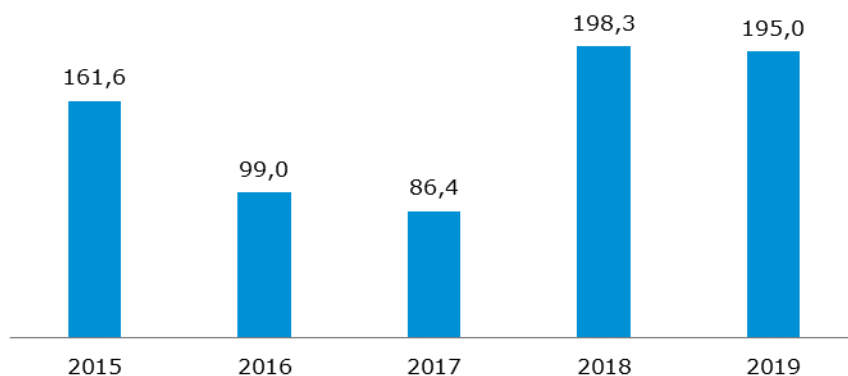


- ✓ Rynek Terminowy Towarowy dla energii elektrycznej



W 2019 r. nastąpił spadek wolumenu obrotów w porównaniu z 2018 r. o 1,7%, do poziomu 195,0 TWh. Oznacza to – pomimo spadku rok do roku – bardzo dobry, drugi w historii TGE, rezultat dla tego rynku, osiągnięty pomimo: niepewności związanej z poziomem rekompensat dla sprzedawców energii za utrzymanie cen na rynku detalicznym na poziomie z połowy roku 2018, stabilizacji cen na rynku hurtowym oraz wprowadzenia nowych wyłączeń z obowiązku sprzedaży wytworzonej energii na rynku konkurencyjnym.

Wykres 45 Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynku Terminowym Towarowym [TWh]

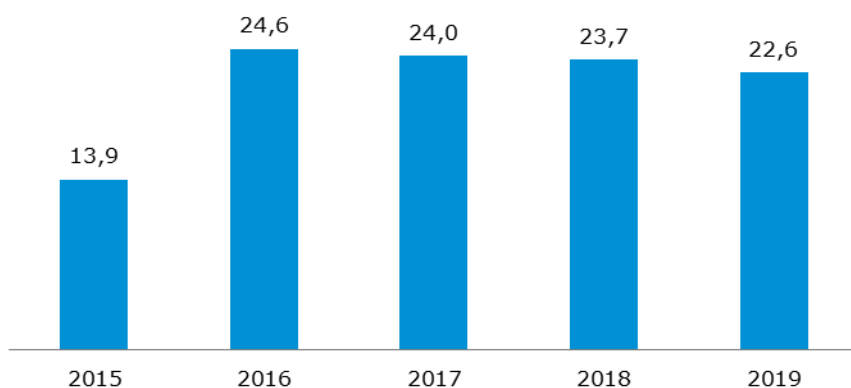


Rynek gazu

- ✓ Rynek Dnia Następnego i Bieżącego gazu
- ✓ Rynek Terminowy Towarowy dla gazu ziemnego

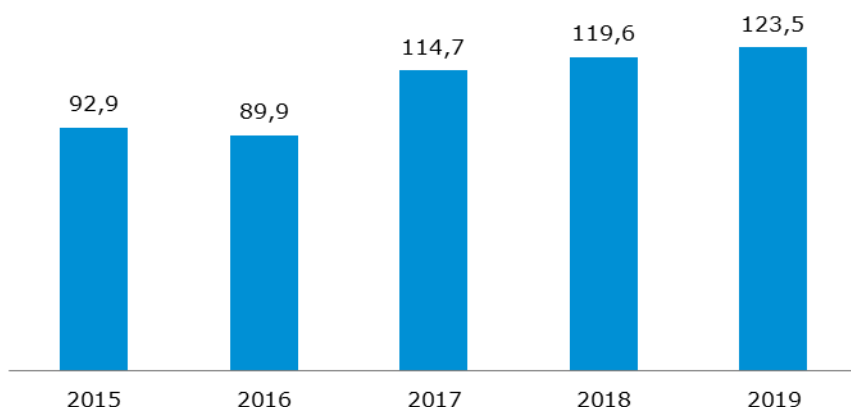
Całkowity wolumen transakcji zawartych na rynkach gazu ziemnego w roku 2019 wyniósł 146,1 TWh, co oznacza wzrost r/r o 2,0% i jednocześnie najwyższy rezultat w historii notowań. Na Rynku Dnia Następnego i Bieżącego gazu (RDNiBg) wolumen wyniósł 22,6 TWh – o 4,4% mniej niż w roku poprzednim. Na RDNg wolumen wyniósł 16,9 TWh (spadek o 3,7%), a na RDBg 5,7 TWh (spadek o 6,3%). O 3,2%, do rekordowego poziomu 123,5 TWh, wzrósł wolumen obrotu na RTT. Sprzyjającym czynnikiem był dalszy wzrost r/r zużycia gazu oraz wolumenu wejścia do systemu przesyłowego gazu, jaki miał miejsce w pierwszej połowie roku. W trzecim kwartale doszło jednak do spadku wolumenu wejścia do systemu przesyłowego. Rekordowo niskie ceny na rynku spot nie doprowadziły do istotnego przeniesienia obrotu na ten rynek, dzięki czemu wolumen na rynku terminowym osiągnął wysoki poziom.

Wykres 46 Wolumen obrotu gazem ziemnym na Rynku Dnia Następnego i bieżącego [TWh]



Wykres 47

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, PMEC – czerwone i PMMET – fioletowe certyfikaty). UWAGA: ten system wygaś wraz z końcem czerwca 2019 r.

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 i 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.

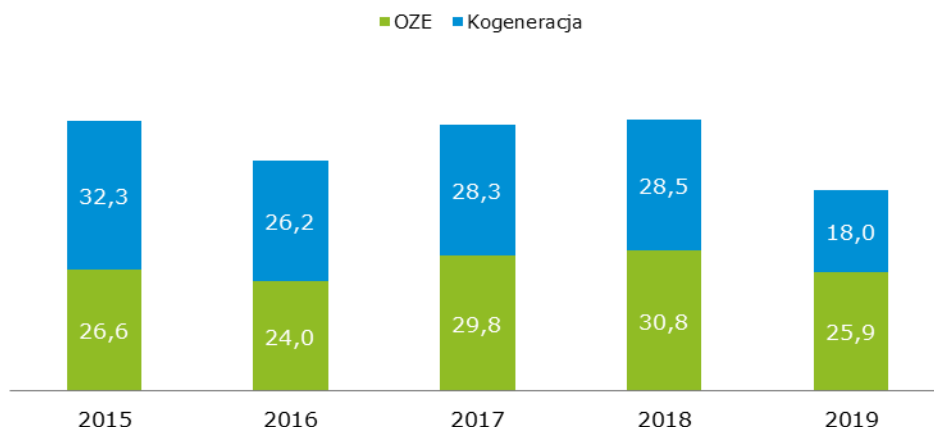
Dla instrumentów OZE (PMOZE, PMOZE_A oraz PMOZE-BIO) obrót sesyjny w 2019 r. wyniósł 11,7 TWh, a obrót pozasesyjny 14,2 TWh. Stabilizacja ceny zielonych certyfikatów, a także stopniowe wyłączenia z systemu wsparcia dla starych jednostek OZE (powyżej 15 lat) spowodowała obniżenie podaży, co miało wpływ na obroty na tym instrumencie. Dla instrumentów kogeneracyjnych (PMEC, PMGM, PMMET) wolumen obrotu sesyjnego wyniósł 5,2 TWh, natomiast pozasesyjnego 12,8 TWh. Czerwiec 2019 roku był ostatnim miesiącem systemu wsparcia kogeneracji w postaci certyfikatów energetycznych.

W 2019 r. wzrosły obroty białymi certyfikatami (PMEF, PMEF-2018, PMEF-2019, PMEF_F). Wyniosły one: 435,7 ktoe na sesjach (wzrost o 52,6%) oraz 56,5 ktoe w transakcjach pozasesyjnych. Segment świadectw efektywności energetycznej cechował się w pierwszej połowie 2019 roku dużą niepewnością ze względu na późne uchwalenie nowelizacji uchwały o efektywności energetycznej, która przedłużyła ważność instrumentu PMEF o dwa lata (do 30 czerwca 2021 roku). W pierwszym półroczu cena 1 toe dla instrumentu PMEF spadła z 320 do 25 zł, co sprzyjało działaniom spekulacyjnym. W związku z silną korelacją instrumentu PMEF-2018 do instrumentu PMEF także na tym instrumencie obserwować można było w końcu czerwca zwiększenie płynności. Po ogłoszeniu nowelizacji ustawy o efektywności energetycznej nastąpił nagły wzrost podaży certyfikatów w ramach realizacji obowiązku za lata 2019-2020, co również wpłynęło na znaczne zwiększenie obrotu. Do 30 czerwca 2019 r. można było również rozliczyć się z obowiązku za poprzednie 3 lata, z której to możliwości skorzystało wiele podmiotów.

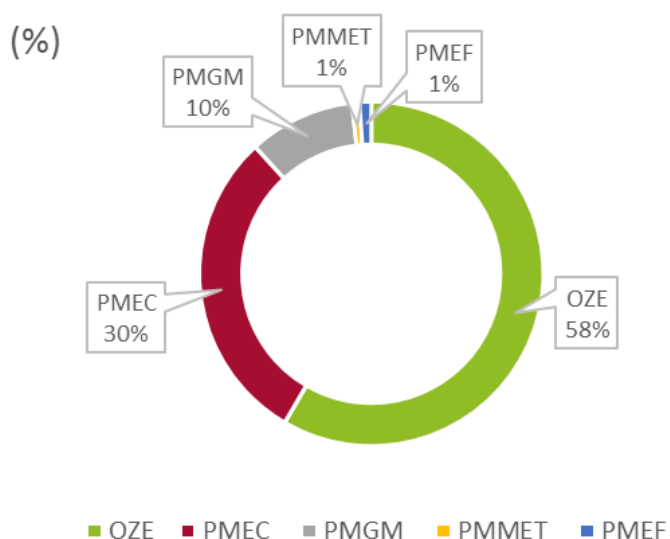


Wykres 48

Wolumen obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia [TWh]


Wykres 49

Struktura wolumenu obrotu prawami majątkowymi w 2019 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.
UWAGA: ten system wygaś z końcem czerwca 2019 r.
- ♦ 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:



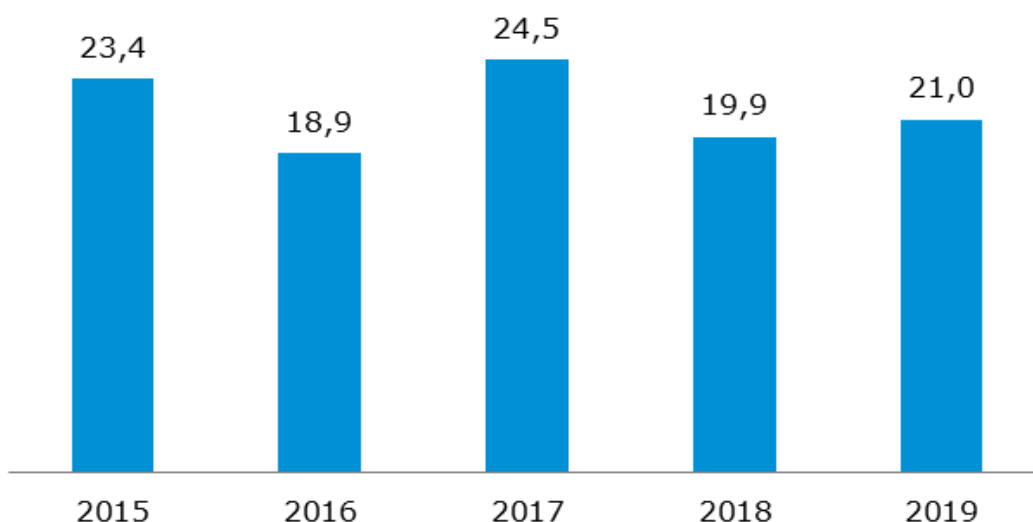
- ♦ identyfikacja podmiotów, którym przysługują prawa majątkowe do świadectw pochodzenia,
- ♦ identyfikacja przysługujących praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia oraz odpowiadającej tym prawom ilości energii elektrycznej,
- ♦ rejestracja świadectw pochodzenia oraz wynikających z nich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

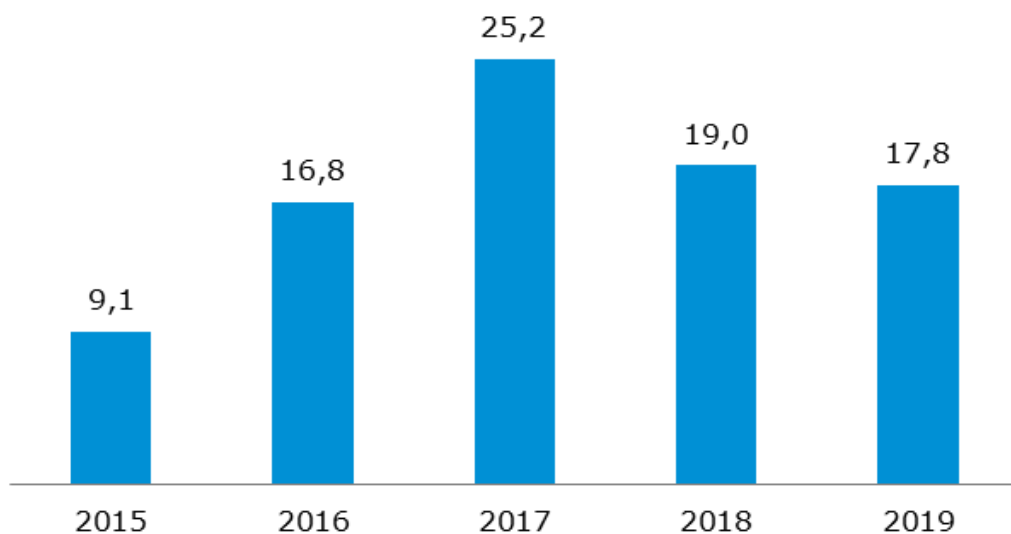
W 2019 r. wolumen wystawionych zielonych certyfikatów wyniósł 21,0 TWh, czyli o 5% więcej niż w roku 2018 (19,9 TWh). Wzrost wolumenu wystawionych świadectw pochodzenia był spowodowany opóźnionym wystawianiem świadectw przez URE.

Wykres 50 Wolumen wystawionych praw majątkowych do OZE [TWh]

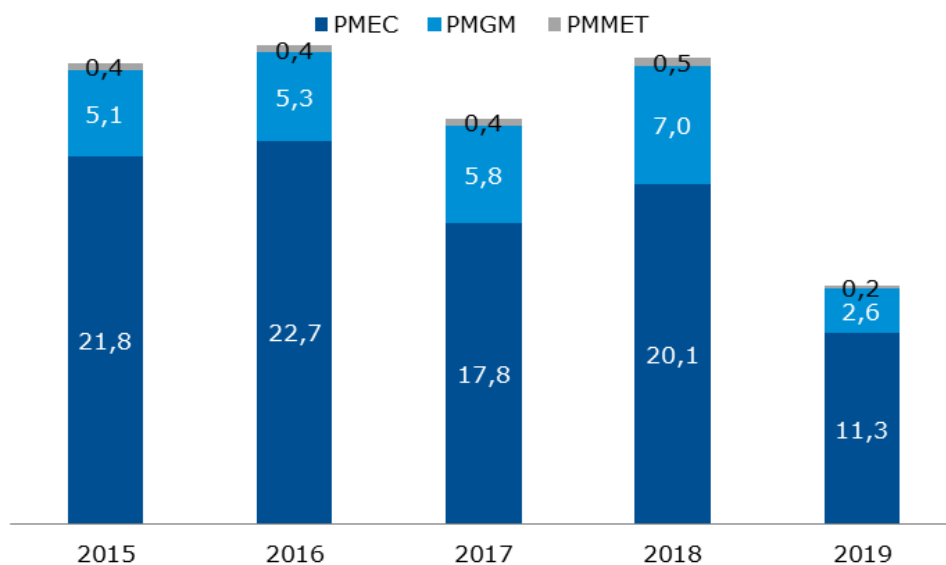


Łączny wolumen umorzeń zielonych certyfikatów w 2019 r. wyniósł 17,8 TWh w porównaniu do 19,0 TWh w roku 2018. Pomimo zwiększonego obowiązku umarzania świadectw pochodzenia z OZE (na rok 2019 – 19%; 2018 – 17%) odnotowano spadek umorzonego wolumenu.



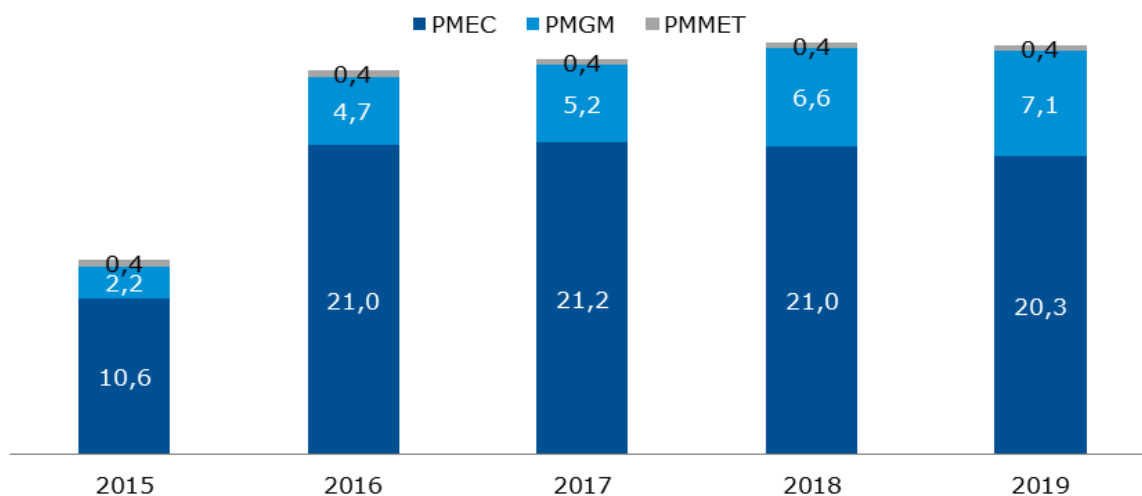
Wykres 51 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia do OZE [TWh]

Kogeneracja – czerwone, żółte i fioletowe certyfikaty

Łączny wolumen wystawionych świadectw kogeneracyjnych w 2019 r. wyniósł 14,1 TWh, co oznacza spadek o 49% w stosunku do 2018 r. (27,6 TWh).

Wykres 52 Wolumen wystawionych praw majątkowych kogeneracyjnych (TWh)


Łączny wolumen umorzeń świadectw czerwonych, żółtych i fioletowych wyniósł w 2019 r. 27,9 TWh, w porównaniu do 28,0 TWh w 2018 r., co oznacza spadek o 1%.

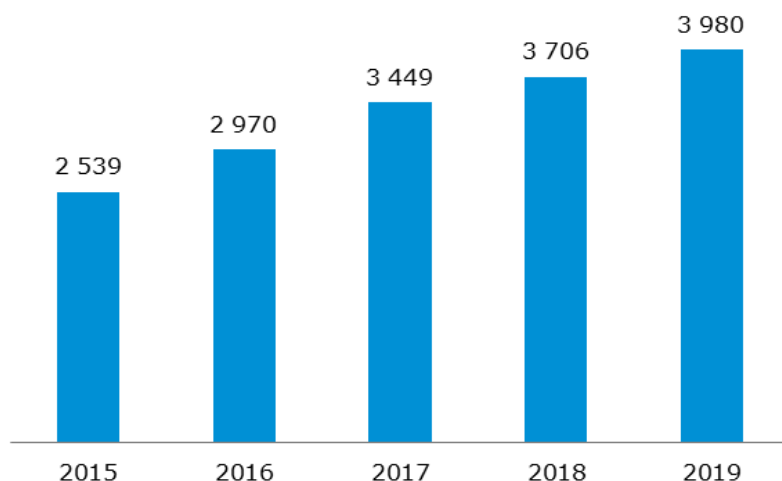


Wykres 53 Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia kogeneracyjnych (TWh)

Efektywność energetyczna – białe certyfikaty

W 2019 roku wystawiono 224,1 tys. toe białych certyfikatów, co oznacza wzrost o 12% rdr z poziomu 200,6 tys. toe. Wolumeny umorzonych białych certyfikatów w 2019 r. wyniósł 459,7 tys. toe, wobec 384,8 tys. toe w 2018 roku, co oznacza wzrost rdr o 19%.

Liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia

Z końcem 2019 r. liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia wyniosła 3980 podmiotów. W 2019 r. członkostwo w Rejestrze Świadectw Pochodzenia uzyskało 274 firm (w 2018 r. 257 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.

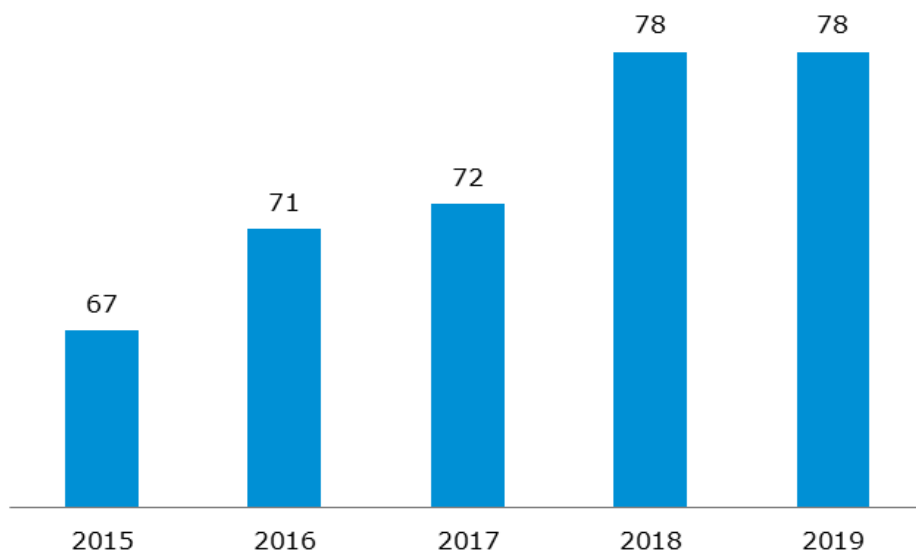
Wykres 54 Liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia na TGE

LICZBA CZŁONKÓW TGE

W 2019 r. do grona członków Giełdy dołączyły 4 nowe spółki. Na koniec roku status członka Giełdy posiadało 78 podmiotów.



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. W 2019 r. wydano 50 certyfikatów Maklera Giełdowego, w tym 11 certyfikatów dla Maklerów, którzy zdali egzamin w języku angielskim. TGE przeprowadziła w 2019 r. 7 szkoleń dla Maklerów.

Wykres 55 Liczba członków TGE



REJESTR GWARANCJI POCHODZENIA

TGE prowadzi Rejestr 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.

W październiku 2019 r. rozszerzono RGP o moduł Gwarancji Pochodzenia z wysokosprawnej kogeneracji, co pozwoliło wczytać do systemu 3,4 TWh gwarancji kogeneracyjnych. W IV kwartale 2019 odnotowano także znaczący wzrost aplikacji o członkostwo w RGP co spowodowane jest dołączaniem instalacji fotowoltaicznych powstałych w wyniku wygranych aukcji.

Na koniec 2019 r. w Rejestrze Gwarancji Pochodzenia działało 619 firm, w 2019 r. przybyło 180 podmiotów (w 2018 r. status członka RGP otrzymało 107 podmiotów).

Tabela 15 Rejestr Gwarancji Pochodzenia

	Wystawione	Sprzedane	Przekazane
	TWh	GWh	GWh
2015	7,23	635	732
2016	12,3	591	702
2017	12,6	2 548	2 875
2018	17,0	1 6848	13 645
2019	21,5	1 9138	14 693



RAPORTOWANIE DANYCH TRANSAKCYJNYCH – RRM TGE

TGE prowadzi usługę raportowania danych transakcyjnych zgodnie z wymogami REMIT i Aktów Implementacyjnych dla uczestników rynku energii i gazu od 7 października 2015 r. TGE rozpoczęła wówczas raportowanie zleceń i transakcji zawieranych za pośrednictwem zorganizowanych platform obrotu, natomiast 7 kwietnia 2016 r. raportowanie transakcji OTC. Raportowane są wszystkie wymagane informacje dla rynków energii elektrycznej i gazu zgodnie z Rozporządzeniem REMIT oraz Rozporządzeniem 1348/2014 Parlamentu Europejskiego.

Do końca 2019 r. odnotowano:

- ✓ 29 116 567 zaraportowanych operacji na zleceniach giełdowych,
- ✓ 13 482 463 zaraportowanych zleceń giełdowych,
- ✓ 5 807 359 zaraportowanych transakcji giełdowych,
- ✓ 216 832 zaraportowanych transakcji OTC,
- ✓ 226 226 raportów giełdowych wysłanych do systemu ARIS,
- ✓ 50 719 raportów OTC wysłanych do systemu ARIS,
- ✓ usługi raportowe dla 600 podmiotów - W ACER zarejestrowanych jest obecnie 651 podmiotów, co łącznie pokazuje, że raportujemy dane dla 92% uczestników polskiego rynku energii,
- ✓ dostęp do systemu RRM TGE posiada 1 787 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 TRANSAKCYJ

Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. (IRGiT) zapewnia usługę rozliczeniową dla wszystkich rynków prowadzonych przez Towarową Giełdę Energii S.A. (TGE). IRGiT posiada zezwolenie na prowadzenie izby rozliczeniowej i rozrachunkowej w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w ramach posiadanego zezwolenia pełni funkcję giełdowej izby rozrachunkowej w rozumieniu Ustawy o giełdach towarowych.

W 2019 roku IRGiT świadczyła usługi rozliczeniowe jako giełdowa izba rozrachunkowa (GIR) dla Rynku Towarów Giełdowych TGE oraz jako izba rozliczeniowa i rozrachunkowa dla reaktywowanego w 2019 roku Rynku Instrumentów Finansowych. W 2019 roku łączny wolumen rozliczonych transakcji z rynku energii elektrycznej wyniósł 629 TWh, łączny wolumen rozliczonych transakcji z rynków, gdzie przedmiotem obrotu jest gaz wyniósł 454 TWh, natomiast łączny wolumen rozliczonych transakcji w Prawach Majątkowych wyniósł 88 TWh. W 2019 roku IRGiT świadczyła usługi dla blisko 60 członków bezpośrednich i ponad 200 podmiotów działających za pośrednictwem domów maklerskich.

W 2019 roku IRGiT kontynuowała działalność rozwojową zgodnie z strategią GK TGE oraz mapą projektów na lata 2018 – 2020, która uwzględnia również inicjatywy prowadzone w ramach realizacji strategii Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Pośród najważniejszych projektów realizowanych w 2019 roku należy wymienić opracowanie modelu zabezpieczania i rozliczania transakcji zawieranych w ramach europejskiego mechanizmu łączenia rynku energii elektrycznej (Rynek Dnia Bieżącego w modelu XBID), przygotowanie do uruchomienia Rynku Towarów Rolno – Spożywczych, oraz rozwój systemu zarządzania ryzykiem.

W listopadzie 2019 roku IRGiT rozpoczęła rozliczanie Rynku Dnia Bieżącego prowadzonego przez TGE w modelu XBID. W ramach tego projektu IRGiT opracowała model zabezpieczania, rozliczania oraz rozrachunku finansowego transakcji dla rynku, na którym notowania prowadzone są przez 24 godziny na dobę, w walucie EURO.

W ramach prac nad uruchomieniem Rynku Towarów Rolno - Spożywczych IRGiT opracowała model zabezpieczania, rozliczania oraz rozrachunku finansowego dla transakcji zawieranych na tym rynku w ramach kursu jednolitego oraz aukcji.

W obszarze doskonalenia i optymalizacji systemu zabezpieczeń w 2019 roku zostały wprowadzone nowe zasady kompensacji depozytów wstępnych i depozytów uzupełniających dla członków grup energetycznych. Nowy model pozwala na zastosowanie kompensacji depozytów wstępnych i umożliwia uzyskanie maksymalnie do 80% redukcji wymaganego poziomu depozytu w skali grupy energetycznej. Dodatkowo w 2019 roku, w zakresie rozwoju i optymalizacji systemu zarządzania ryzykiem, Izba



dążyła do optymalizacji poziomu kosztów związanych z handlem giełdowym oraz do wzrostu poziomu bezpieczeństwa dla uczestników rynku.

W 2019 roku Izba kontynuowała politykę aktywnej edukacji członków w zakresie zarządzania ryzykiem oraz systemu zabezpieczeń i rozliczeń organizowanego przez IRGiT. W mijającym roku odbyły się cztery posiedzenia Komitetu ds. Ryzyka przy IRGiT, który pełni funkcje opiniotwórcze i doradcze wobec IRGiT w sprawach dotyczących regulacji lub uzgodnień, które mają wpływ na zarządzanie ryzykiem związanym ze świadczeniem przez IRGiT usług rozliczeniowych. Przedstawiciele IRGiT brali również udział w posiedzeniach Komitetu Rynku Energii Elektrycznej i Gazu organizowanych przez TGE, w spotkaniach z Towarzystwem Obrotu Energią w ramach powołanego Zespołu ds. Optymalizacji Systemu Zabezpieczeń oraz w konferencjach branżowych takich jak Targi Energii czy Montel Market Insights. Ponadto przedstawiciele IRGiT uczestniczyli w spotkaniach plenarnych, telekonferencjach oraz pracach komitetów ds. polityki, ds. ryzyka i ds. prawnych Europejskiego Stowarzyszenia Izb Rozliczeniowych EACH.

W 2019 roku Izba nawiązała współpracę z bałtycko-fińską giełdą gazu GET Baltic w zakresie świadczenia przez IRGiT usług doradczych. Zakres usług IRGiT obejmuje opracowanie systemu zarządzania ryzykiem, oraz modelu zabezpieczeń i rozliczeń dla giełdy gazu prowadzonej przez GET Baltic dla Litwy, Łotwy i Estonii, Finlandii.

2.5. DZIAŁALNOŚĆ MIĘDZYNARODOWA GRUPY GPW

GPW 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 2019 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 2019 r. odbyło się 10 konferencji: w Londynie, Nowym Jorku, Sztokholmie, Warszawie, Paryżu, Frankfurtcie, Wiedniu i Pradze.

Celem GK GPW jest stała współpraca ze wszystkimi grupami interesariuszy na arenie międzynarodowej. Konsekwentnie dostosowujemy naszą ofertę produktową, ulepszymy infrastrukturę, uruchamiamy projekty transgraniczne i podejmujemy dialog z naszymi partnerami z zagranicy.

2019 r. to także kontynuacja rozwoju rynku towarowego, jego udziału i znaczenia w procesach integracji europejskich rynków energii.

2.5.1. 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 2019 r. działalność przedstawiciela koncentrowała się na wsparciu 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. Główne zadania przedstawiciela koncentrowały się na kwestiach związanych z wyjściem Wielkiej Brytanii z UE („Brexit”) oraz komunikacją zmian struktury rynku związanych m.in. z planowaną reformą emerytalną.

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.

2.5.2. ROZWÓJ SIECI ZAGRANICZNYCH FIRM INWESTYCYJNYCH – KLIENTÓW GPW

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 kluczowymi partnerami z zagranicy. W 2019 r. GPW kontynuowała swoją aktywność w obszarze rozwoju sieci biznesowej, w szczególności pozyskiwania nowych i aktywizacji obecnych członków giełdy, inwestorów, a także firmy dostarczających usługi technologiczne. Międzynarodowe działania sprzedażowe w obszarze rynku wtórnego koncentrowały się zarówno w Europie jak i USA. W 2019 r. GPW pozyskała sześciu nowych członków giełdy: Credit Suisse Securities de Valores (Madrid), BofA Securities Europe (Paryż), HRT EU Limited (Dublin), Liquidnet EU Limited (Dublin), UBS Europe SE (Frankfurt), Tower Research Capital Europe B.V. (Amsterdam). Wszyscy nowi zdalni członkowie, są efektem przygotowywania się globalnych banków inwestycyjnych z siedzibą w Londynie do opuszczenia UE przez Wielką Brytanię „Brexitu”. Na koniec 2019 roku status członka giełdy miało łącznie 51 członków – 23 lokalnych i 28 zdalnych.

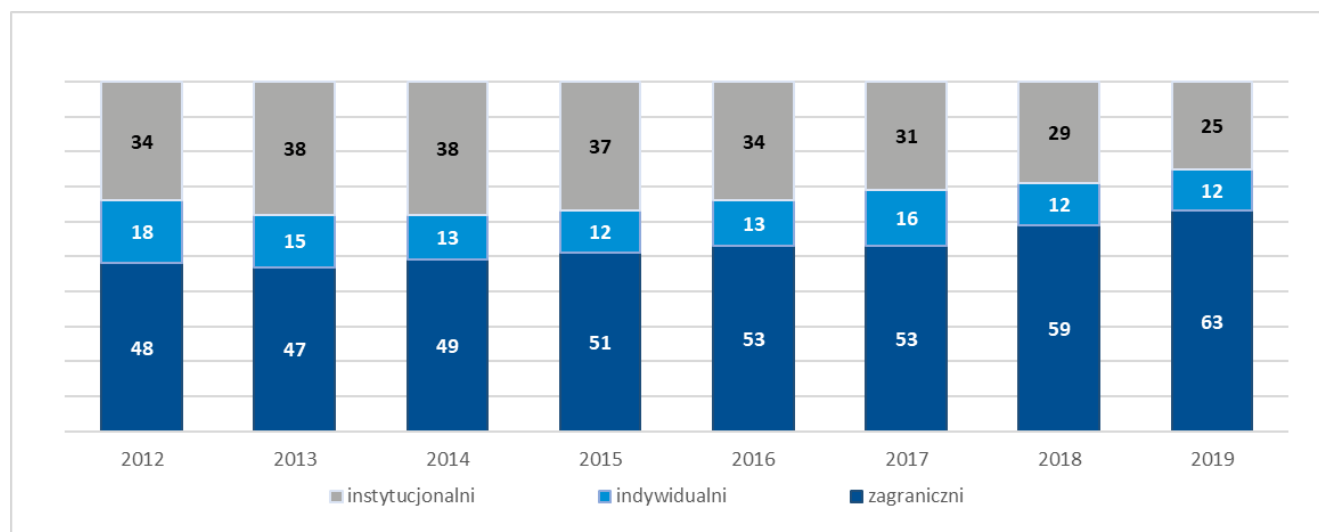
Tabela 16 Udział lokalnych i zdalnych członków GPW w obrotach akcjami na Głównym Rynku

	2019	2018	2017	2016	2015
Lokalni	50,10%	51,50%	61,50%	62,40%	67,70%
Zdalni	49,90%	48,50%	38,50%	37,60%	32,30%

2.5.3. UDZIAŁ INWESTORÓW ZAGRANICZNYCH W OBROTACH NA RYNKACH GPW

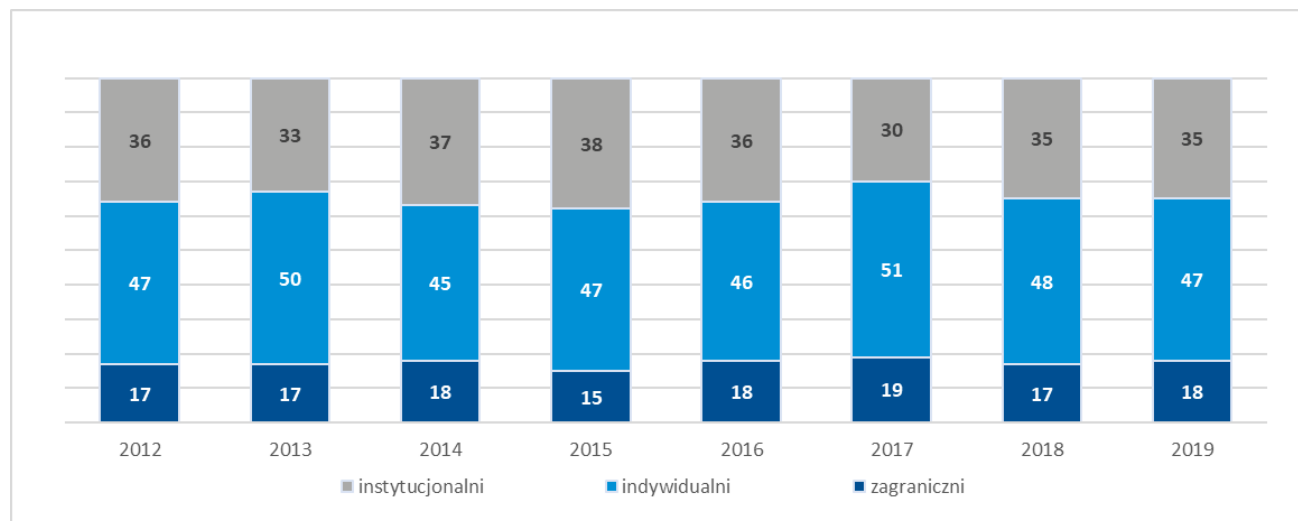
W 2019 r. na Głównym Rynku akcji GPW to inwestorzy zagraniczni mieli największy udział w obrocie. Wyniósł on 63 proc., to 4 p.p. więcej w porównaniu z poprzednim rokiem. W II półroczu 2019 r. inwestorzy zagraniczni odpowiadali za 66 proc. obrotów, to o 5 p.p. więcej niż w pierwszej połowie 2019 r. i jest to największy udział tej grupy inwestorów w ostatnich dziesięciu latach. Udział krajowych inwestorów instytucjonalnych w II półroczu 2019 r. wyniósł 23 proc., o 3 p.p. mniej niż w I połowie roku i o 6 p.p. mniej niż w całym 2018 r. Udział inwestorów indywidualnych spadł w drugiej połowie 2019 r. do 11 proc. w obrotach, co w stosunku do analogicznego okresu w 2018 r. dało spadek o 1 p.p. w udziale tej grupy w obrotach na Głównym Rynku akcji GPW.

W II półroczu 2019 r. wśród krajowych instytucji na pierwszym miejscu znalazły się animatorzy (udział na poziomie 37 proc.), na drugim TFI (27 proc.), na trzecim OFE (13 proc.).

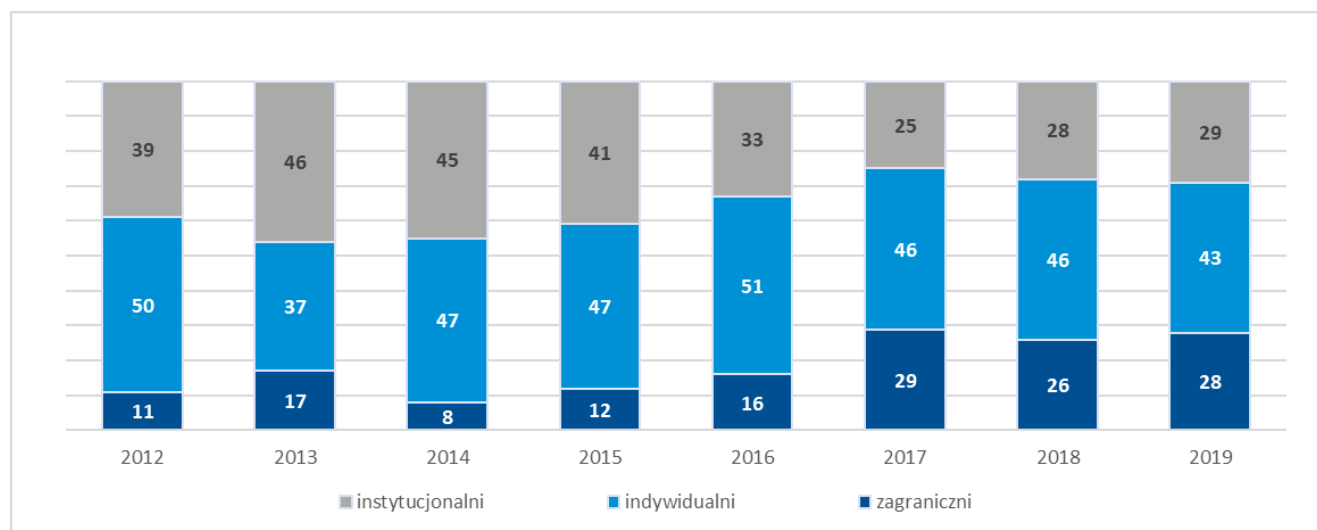
Wykres 56 Udział inwestorów w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW (%)


Krajowi inwestorzy indywidualni odegrali wiodącą rolę na rynku derywatów w 2019 r. Ich udział w wolumenie obrotów kontraktami terminowymi kształtował się na poziomie 47 proc. a opcjami – 43 proc. w 2019 r. Udział inwestorów zagranicznych wzrósł o 1 p.p. rdr do 18 proc. na kontraktach i o 2 p.p. na opcjach – do 28 proc. Inwestorzy instytucjonalni utrzymali udział w obrotach kontraktami terminowymi na poziomie 35 proc. rdr, a na opcjach zwiększyli o 1 p.p. rdr do 29 proc. łącznego wolumenu obrotów tymi instrumentami. W II półroczu 2019 r. animatorzy odpowiadali za 54 proc. obrotów kontraktami, a na opcjach za 42 proc. wśród wszystkich instytucji krajowych. Udział inwestorów zagranicznych i indywidualnych na rynku produktów strukturyzowanych wyniósł odpowiednio: 50 proc. i 48 proc.

Wykres 57 Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)



Wykres 58 Udział inwestorów w obrotach na rynku opcji (%)



Szczegółowe wyniki badania dotyczącego udziału inwestorów w obrotach instrumentami finansowymi zostały opublikowane na stronie internetowej GPW: <https://www.gpw.pl/analizy>.

2.5.4. INICJATYWY REGIONALNE – ROZPOCZĘCIE PUBLIKACJI INDEKSU CEEPLUS

W 2019 r. giełdy z regionu Trójmorza podpisały list intencyjny w sprawie uruchomienia nowego indeksu – CEEplus. Indeks ten jest publikowany od 4 września 2019 roku, na podstawie wartości portfela największych i najbardziej płynnych spółek



notowanych na giełdach z regionu Europy Środkowej z Chorwacji, Czech, Polski, Rumunii, Słowacji, Słowenii i Węgier. Wartość bazowa indeksu ustalona została na dzień 30 sierpnia 2019 roku, i wynosiła 1 000,00 pkt. GPW odpowiada za kalkulację i publikację indeksu do końca 2019 r. Z dniem 1 stycznia 2020 kalkulacja i publikacja indeksu jest kompetencją GPW Benchmark. Kwalifikacja spółek do indeksu bazuje na kryterium płynności - średnie obroty na sesję o wartości co najmniej 90 tys. EUR w ciągu 6 miesięcy. Udział spółek w indeksie wyznaczany jest na podstawie liczby akcji w wolnym obrocie z uwzględnieniem limitów wynikających z reguły 5/10/40 (największa spółka do 10%, spółki o wadze powyżej 5% nie mogą w sumie przekraczać w indeksie wagi 40%). Dodatkowo spółki z jednego kraju nie mogą stanowić więcej niż 50% portfela indeksu. Podpisanie listu intencyjnego rozpoczynającego publikację nowego indeksu regionalnego wpisuje się w współpracę pomiędzy rynkami kapitałowymi regionu. Dzięki temu projektowi głos giełd z Europy Środkowo-Wschodniej będzie lepiej słyszalny w debacie na temat rynków kapitałowych w Unii Europejskiej. To inicjatywa, która umożliwia Unii Europejskiej pozyskanie spójnego, reprezentującego cały region stanowiska.

2.5.5. DZIAŁALNOŚĆ TGE NA ARENIE MIĘDZYNARODOWEJ W 2019 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 ramach każdego z dwóch rynków realizowane są działania regionalne, w tym:

- ✓ Projekt Price Coupling of Regions – PCR, na rynku dnia następnego,
- ✓ Rynek Multi-Regional Coupling – MRC, na rynku dnia następnego,
- ✓ Projekt Interim Coupling, na rynku dnia następnego,
- ✓ Projekt CORE Flow Based Market Coupling, na rynku dnia następnego,
- ✓ Projekt rynku dnia bieżącego w formule XBID (SIDC),
- ✓ Projekt MNA – Multi-NEMO Arrangements, dla polskiego rynku dnia następnego,
- ✓ NC – NEMO Committee, działania koordynacyjne i projektowe na rynkach dnia bieżącego i następnego.

Price Coupling of Regions – PCR

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 we wszystkich strefach cenowych w Europie. Algorytm PCR jest używany obecnie praktycznie w całej UE w zakresie rynku dnia następnego.

Towarowa Giełda Energii jest pełnoprawnym członkiem projektu PCR od października 2015 roku i jest współwłaścicielem projektu, obecnie wraz z giełdami: EMCO, EPEX Spot, GME, OMIE, OTE, OPCOM, HENEX oraz NASDAQ. TGE uzyskuje 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 dnia następnego energii elektrycznej.

Rynek Multi-Regional Coupling – MRC

MRC to paneuropejski projekt operacyjnej integracji rynków dnia następnego 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. W marcu 2019 r. TGE podpisała nową umowę DAOA, rozszerzającą wspólny rynek dnia następnego o kolejne kraje europejskie w oparciu o uszczegółowione regulacje rynkowe, oficjalnie



zatwierdzone przez europejskich regulatorów i ACER. Zaangażowanie TGE w tym przedsięwzięciu jest bieżącą działalnością operacyjną rynku dnia następnego.

CORE FB MC (poprzednio CEE FB MC)

CORE FB MC 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 3 kwartału 2021 r. Oczekiwane jest zaprojektowanie przez operatorów algorytmów obliczania zdolności przesyłu energii przez granice w metodologii flow based allocation, uznawanej przez OSP za optymalną.

Równolegle do projektu CORE, regulatorzy regionu w grudniu 2018 r. zaakceptowali powołanie projektu Interim Coupling, zapewniającego wcześniejsze uruchomienie transgranicznego rynku dnia następnego na granicach: Niemiec, Polski, Czech, Słowacji, Słowenii, Węgier i Rumunii, z wykorzystaniem uproszczonej metodologii NTC/ATC ustalania zdolności przesyłowych. To przedsięwzięcie powinno umożliwić otwarcie polskich granic zachodniej i południowej dla giełdowego rynku transgranicznego w 3 kwartału 2020 r.

Projekty rynku dnia bieżącego – XBID i LIP

Europejski rynek energii elektrycznej w modelu XBID uruchomiony został w czerwcu 2018 r., na obszarze Europy Zachodniej i Północnej, dla obrotu energią elektryczną na rynku dnia bieżącego. Choć TGE formalnie uczestniczy w Projekcie od czerwca 2018 r., rynek uruchomiła w ramach „drugiej fali”, która ruszyła 19 listopada 2019 r.

Do wdrożenia XBID niezbędna była implementacja lokalnego oprogramowania LTS do współpracy z systemem centralnym XBID. W marcu 2019 r. TGE podpisała umowę z firmą Deutsche Boerse AG, na korzystanie w tym celu z systemu M7 Trading.

W 2020 roku planowany jest dalszy rozwój systemu XBID, w tym: dalsze rozszerzenie geograficzne poprzez przystąpienie Włoch i Grecji, rozwój oprogramowania oraz rozpoczęcie prac nad wdrożeniem aukcji na rynku Intraday. W chwili obecnej zawieranie transakcji w modelu XBID odbywa się w systemie notowań ciągłych. Dodatkowo, na rok 2021 planowane jest przystąpienie Słowacji, co będzie wymagało nowego projektu LIP (ang. Local Implementation Project), w którym uczestniczyć będzie również TGE.

Jednocześnie trwa monitorowanie rynku dnia bieżącego pod kątem koniecznych zmian lokalnych.

Multi-NEMO Arrangements - MNA, dla polskiego rynku dnia następnego

MNA to projekt oparty na działaniach interesariuszy polskiej strefy cenowej tj. TGE, EMCO, 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 3 kwartale 2020 r.

NEMO Committee – NC

NEMO Committee jest to Komitet zrzeszający wszystkich europejskich NEMO, który prowadzi działania koordynacyjne wspólnych projektów realizowanych przez NEMO na rynkach dnia bieżącego i następnego energii elektrycznej, w oparciu o podpisaną w marcu 2019 r. umowę o współpracy operatorów NEMO, All NEMO Cooperation Agreement – ANCA. Komitet NEMO zastąpił działający od marca 2016 tzw. Przejściowy Komitet NEMO (Interim NEMO Committee).

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 i innych regulatorów 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. W ramach Przejściowego Komitetu NEMO i Komitetu NEMO przygotowano również szereg innych dokumentów rynkowych, w tym specyfikacje i wymagania dla algorytmów, cen minimalnych



i maksymalnych, procedur operacyjnych. TGE, po przygotowaniu wersji w języku polskim, sukcesywnie składała te dokumenty do URE i uzyskała ich akceptację.

Jednocześnie, w ramach Komitetu NEMO, prowadzone są analizy i przygotowania do stworzenia wspólnej struktury zarządzania rynkami SDAC oraz SIDC, która najprawdopodobniej zostanie wdrożona do końca 2020 r.

2.5.6. 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 18 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 opisaną 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.

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

Sustainable Stock Exchange (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 2019 r. SSE zrzeszała ponad 90 giełd 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.

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 ponad 40 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 działa 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 Polsko – Litewską Izbą Handlową

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 networking i knowledge sharing. W 2019 r. Przedstawiciele TGE jako Prelegenci uczestniczyli w Baltic Energy Forum oraz w Forum Polsko-Litewskim z prezentacją „The role of Polish gas exchange in the market integration process in the Baltic 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 kontrpartnerek, 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.



2.6. ROZWÓJ GRUPY GPW W 2020 R.

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

W 2020 r. GK GPW będzie w dalszym ciągu realizować działania strategiczne w ramach Strategii #GPW2022, której celem jest usprawnienie funkcjonowania kluczowych filarów biznesowych GK GPW (rynek akcji, rynek długu, rynek instrumentów pochodnych, rynek towarowy, oferta informacyjna dla inwestorów i emitentów) oraz dalszy rozwój nowych obszarów działalności, zwłaszcza związanych z rozwojem technologicznym GK GPW. Naszą ambicją jest stałe poszerzanie bazy klientów, dostarczanie nowych produktów dla inwestorów oraz wprowadzanie rozwiązań technologicznych zapewniających najbardziej nowoczesne i niezawodne usługi na rynku kapitałowym. (więcej na temat realizacji inicjatyw strategicznych w 2020 r. znajduje się w rozdziale II.3 Realizacja Strategii Grupy GPW w 2019 r.).

GPW planuje także wypłatę dywidendy na poziomie nie mniejszym niż 60% przypadającego akcjonariuszom GPW skonsolidowanego zysku netto Grupy GPW za dany rok obrotowy, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych. Z zysku za 2019 r. będzie to dywidenda w wysokości nie mniejszej niż 2,4 zł na akcję, a corocznie dywidendy z zysku za lata 2020-2022 będą wzrastać nie mniej niż o 0,1 zł na akcję.

Spółka planuje dalsze inwestycje dostępnych środków w rozwój organiczny, ale także, dla uzupełniającego rozwoju Grupy, będzie monitorować potencjalne możliwości zewnętrznego rozwoju.

Mając świadomość odpowiedzialności korporacyjnej, GK GPW zamierza w 2020 r. przyczynić się do rozwoju i promowania przestrzegania zasad zrównoważonego rozwoju na polskim rynku kapitałowym. Na najbliższe lata planujemy inicjatywy mające na celu wsparcie emitentów i inwestorów, w celu zapewnienia właściwej komunikacji oraz zrozumienia roli i znaczenia ESG. Jako spółka giełdowa GPW będzie kłaść nacisk na rozwój w tym zakresie także we własnych strukturach. Planowany jest dalszy rozwój oferty produktowej GPW, z uwzględnieniem czynników ESG oraz nawiązanie współpracy w regionie CEE, w celu wypracowania nowych rozwiązań.

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

Sytuacja makroekonomiczna, polityka gospodarcza rządu i koniunktura giełdowa

Działalność i wyniki finansowe GK GPW w istotny sposób zależą od koniunktury gospodarczej. Według danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) w 2019 r. wzrost PKB wyniósł 4,1% rdr. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego pozostawał popyt wewnętrzny, a szczególnie wzrost inwestycji. Zarówno dynamika eksportu, jak i importu spowolniła w ciągu roku, odzwierciedlając mniej korzystne warunki w handlu globalnym, jednak wpływ eksportu netto pozostał pozytywny.

Z początkiem 2020 r., rozprzestrzenianie się COVID-19 doprowadziło do wzrostu obaw o pogorszenie światowej koniunktury. W związku z obserwowanym załamaniem nastrojów, sytuacja na rynkach finansowych mocno się pogorszyła. Obawy inwestorów związane z rozprzestrzenianiem się COVID-19 przełożyły się na wzrost zmienności na rynkach finansowych oraz spadki cen akcji zarówno na rynkach dojrzałych, jak i wschodzących. Wybuch epidemii koronawirusa doprowadził do pogorszenia perspektyw wzrostu światowej gospodarki. Istnieje ryzyko, że przedłużanie się epidemii będzie miało ekonomiczne konsekwencje w postaci trwalszego obniżenia ścieżki wzrostu światowej gospodarki, m.in. na skutek problemów podażowych związanych z zaburzeniami globalnych łańcuchów dostaw. COVID-19 przyczynia się zatem do obniżenia prognozowanego tempa wzrostu PKB na świecie. Prognozuje się, że w skali Europy skutki rozprzestrzeniającej się epidemii w największym stopniu dotkną sektor usługowy, a także sektor przemysłowy, ze względu na jego ekspozycję na zaburzenia w handlu światowym. Rewizji w dół uległy też oczekiwania odnośnie do perspektyw wzrostu gospodarczego w Wielkiej Brytanii. Parlament brytyjski na ten moment wyklucza możliwość wydłużenia okresu przejściowego w relacjach z UE, co może spowodować wzrost barier pozataryfowych na niektóre towary i usługi w handlu z UE już od 2021 r.

W 2020 r. PKB we wszystkich gospodarkach europejskich najprawdopodobniej będzie się kształtować poniżej potencjalnego tempa wzrostu. W 2020 r. w ocenie wielu ekonomistów w związku z rozwijającą się epidemią w Polsce może dojść do recesji gospodarczej. W 2021 r. spodziewane jest odbicie inwestycyjne, konsumpcyjne, a gospodarka będzie odrabiać straty.

17 marca 2020 r. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) obniżyła stopy procentowe w Polsce oraz przedstawiła program luzowania ilościowego. 18 marca 2020 r. polski rząd przedstawił 5-częściowy program ratunkowy („Tarcza antykryzysowa”) ukierunkowany na wsparcie gospodarki i przeciwdziałanie skutkom koronawirusa. Całkowita wartość programu została oszacowana na 212 mld zł (ok. 9% PKB), w tym 67 mld zł stanowią faktyczne wydatki sektora finansów publicznych (ok. 3% PKB), 75 mld zł to narzędzia płynnościowe ze strony rządu a 70 mld zł wsparcie płynności przez NBP. Zaprezentowane działania powinny pomóc złagodzić negatywne skutki gospodarczego szoku wywołanego przez epidemię Covid-19. Na ten moment trudno precyzyjnie oszacować skutki COVID-19 zarówno dla polskiej gospodarki jak i rynku finansowego. Realizacja



założeń zawartych w Tarczy antykryzysowej, powinna w znacznym stopniu złagodzić skutki pogorszenia sytuacji gospodarczej w Polsce.

Wpływ gospodarczy pandemii Covid-19 wprowadził nadzwyczajną zmienność na światowych rynkach finansowych. Uczestnicy rynków są zmuszeni do ponownej wycen wszystkich inwestycji i powiązanych instrumentów pochodnych w miarę rozwoju sytuacji. W środowisku, w którym niepewność sprawia, że niezwykle trudno wycenić instrumenty finansowe, a animatorzy rynku mają utrudnione działanie, giełdy stanowią jedyny sposób na osiągnięcie konsensusu w sprawie wycen aktywów w czasie rzeczywistym. W związku z tym światowi operatorzy giełdowi starają się kontynuować działalność w niezmiennych godzinach handlu. Izby clearingowe zaś podejmują działania w odniesieniu do ryzyka kredytowego związanego z otwartymi pozycjami uczestników rynków.

W marcu 2020 r. zmienność na światowych rynkach osiągnęła poziomy porównywalne z globalnym kryzysem finansowym z 2008 r. Sytuację utrudniają wysokie poziomy zadłużenia i bardzo niskie stopy procentowe. Giełdy dzielą się najlepszymi praktykami, aby ograniczać ryzyko i koordynować reakcje podczas kryzysu.

Aktualnie problematyczne jest precyzyjne określenie całościowego wpływu sytuacji związanej z pandemią COVID-19 na gospodarkę i jej poszczególne sektory.

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.

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 strategie 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.

W 2019 r. wolumen obrotu na obydwu platformach nie był znaczący. 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.

Strategia Rozwoju Rynku Kapitałowego (SRRK)

1 października 2019 r. polski Rząd przyjął Strategię Rozwoju Rynku Kapitałowego (SRRK). Dnia 25 października 2019 r. dokument został podany do publicznej wiadomości. Celem SRRK jest poprawa dostępu do finansowania dla krajowych przedsiębiorstw, w szczególności małych i średnich firm, które tworzą ok. 3/4 polskiego PKB. Chodzi o obniżenie przeciętnego kosztu pozyskania kapitału, co przyczyni się do długoterminowego rozwoju polskiej gospodarki.

Strategia Rozwoju Rynku Kapitałowego przewiduje:

- do 2020 r. podjęcie działań poprawiających efektywność procedur administracyjnych dotyczących funkcjonowania podmiotów rynku kapitałowego,
- do 2023 r. podjęcie działań, takich jak zwiększenie: skali pozyskiwania kapitału przez polskie przedsiębiorstwa; płynności rynku; efektywności instytucji pośredniczących oraz wzrost poziomu oszczędności prywatnych.

W strategii wskazano 20 najważniejszych barier dla rozwoju rynku kapitałowego w Polsce oraz zaproponowano ich kierunkowe przezwyciężenie w postaci 90 działań.

Chodzi m.in. o działania zmierzające do podwyższenia poziomu oszczędności i inwestycji w Polsce oraz podniesienia poziomu edukacji społeczeństwa, jeśli chodzi o funkcjonowanie rynku finansowego.

Cele szczegółowe strategii to:

1. zwiększenie skali pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorstwa na rynku kapitałowym;
2. zwiększenie płynności rynku;



3. zwiększenie efektywności instytucji pośredniczących;
4. zwiększenie udziału oszczędności w gospodarce;
5. bardziej efektywne procedury administracyjne.

Minister finansów powołał z dniem 6 marca 2020 r. Antoniego Repę na pełnomocnika do spraw Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego (SRRK). Głównym zadaniem pełnomocnika będzie realizacja 90 postulatów przewidzianych w SRRK, co ma zapewnić większą popularność rynku kapitałowego i sprawić, że będzie postrzegany jako miejsce do lokowania oszczędności. Ułatwienia, przejrzystość i proinwestorskie rozwiązania mają z kolei przyciągnąć oszczędności Polaków, jak i kapitał zagraniczny.

GPW przygotowuje się do wdrożenia poszczególnych działań SRRK w Grupie Kapitałowej. Obecnie GK Giełdy Papierów pracuje nad identyfikacją działań, które jej dotyczą i nad ich planem wdrożenia. GK GPW dostrzega na chwilę obecną 33 takie działania dla Giełdy i 6 dla spółek zależnych wchodzących w skład GK GPW.

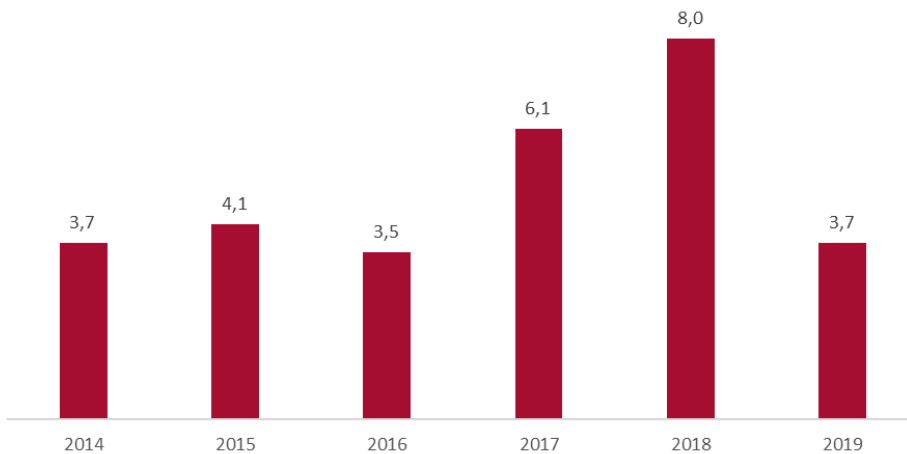
Finalny kształt reformy systemu emerytalnego w Polsce – kwestia OFE

Sejm uchwalił w czwartek 13 lutego 2020 r. ustawę o przeniesieniu środków z Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) na Indywidualne Konta Emerytalne (IKE). Zgodnie z ustawą ok. 153,3 mld zł, które obecnie znajdują się w OFE (stan aktywów na koniec grudnia 2019), domyślnie zostanie przekazana na IKE. Przelanie środków z OFE na IKE nastąpi 27 listopada 2020 r. Tego samego dnia Powszechne Towarzystwa Emerytalne obecnie prowadzące OFE staną się Towarzystwami Funduszy Inwestycyjnych prowadzącymi specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO), w które przekształcą się dzisiejsze OFE. Członkami OFE jest 15,7 mln Polaków.

Szczegółowe założenia reformy:

- ✓ 100% zarządzanych przez OFE aktywów zostanie automatycznie przeniesione na Indywidualne Konta Emerytalne.
- ✓ Transfer aktywów OFE do IKE zostanie obciążony tzw. „opłatą przekształceniową” w wysokości 15% zgromadzonych środków. Zarządzające funduszami firmy zobowiązane będą przekazać ją do ZUS w dwóch ratach: 70 proc. opłaty do 11 grudnia 2020 roku, a pozostałe 30 proc. do 31 października 2021 roku.
- ✓ Dostępna będzie także możliwość przeniesienia środków z OFE do ZUS (Zakład Ubezpieczeń Społecznych). Transfer tych środków nie będzie obciążony „opłatą przekształceniową” i będą one zarządzane przez FRD (Fundusz Rezerwy Demograficznej). Wpłaty środków zgromadzonych w ZUS będą możliwe po osiągnięciu wieku emerytalnego i będą objęte podatkiem dochodowym.
- ✓ Uczestnicy OFE będą mieli czas na decyzję o ewentualnym przekazaniu funduszy z OFE do ZUS i złożenie deklaracji od 1 czerwca do 1 sierpnia 2020 roku. W przypadku braku takiego wyboru pieniądze zostaną przekazane do IKE 27 listopada 2020 roku.
- ✓ Ustawa zakłada, że na złożenie deklaracji przeniesienia aktywów z OFE do ZUS, zdecyduje się ok. 20 proc. członków OFE, co oznacza, że do FRD (Fundusz Rezerwy Demograficznej) trafią aktywa o wartości ok. 30 mld zł. Będzie nimi zarządzało TFI PFR (TFI Polskiego Funduszu Rozwoju).
- ✓ Przyszłe wypłaty emerytur zgromadzonych na IKE nie będą już obciążone podatkiem i będą możliwe po osiągnięciu wieku emerytalnego (60 lat kobiety/65 lat mężczyźni). Środki zgromadzone na IKE będą miały prywatny charakter i będą podlegały dziedziczeniu.
- ✓ OFE będą odprowadzać tzw. „suwak” do 31 sierpnia 2020 roku. „Suwak” to mechanizm przepływu pieniędzy, który zakłada, że na 10 lat przed osiągnięciem powszechnego wieku emerytalnego środki zgromadzone na koncie członka OFE są stopniowo przekazywane każdego miesiąca do ZUS i ewidencjonowane na indywidualnym subkoncie ubezpieczonego. Mechanizm „suwaka” działa od 2014 roku, wpływając niekorzystnie na saldo napływów środków na polski rynek akcji. Szacunkowe ujemne saldo przepływów z tytułu „suwaka” w skali całego 2019 r. to ok. - 3,7 mld zł. Od początku funkcjonowania suwaka OFE przekazały do ZUS 29,1 mld zł.



Wykres 59 Kwoty przekazywane przez OFE do ZUS w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa (PLN mld)


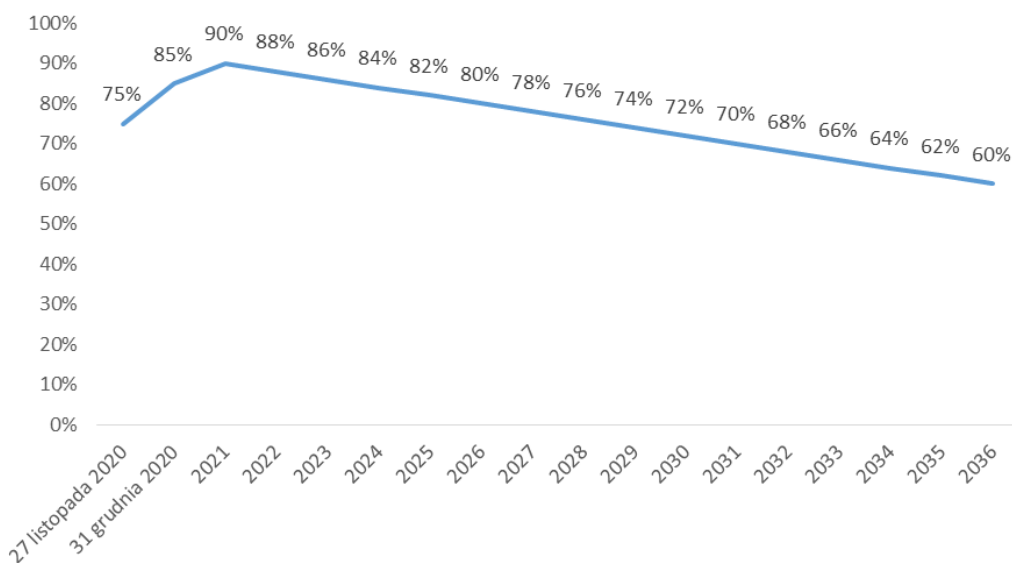
Źródło: szacunki własne GPW, Analizy Online

- ✓ OFE będą przekształcone w TFI z wydzielonymi dwoma subfunduszami:

- „subfunduszem emerytalnym”,
- „subfunduszem przedemerytalnym”,

Zdecydowana większość aktywów OFE (szacunkowo ponad 95 proc.) trafi do „subfunduszu emerytalnego”.

- ✓ Do „subfunduszu przedemerytalnego” przenoszone będą stopniowo aktywa członków począwszy od 5 roku przed osiągnięciem wieku emerytalnego. Aktywa członków na 5 lat przed emeryturą lub mniej w dniu wejścia w życie ustawy przenoszone zostaną od razu w całości do „subfunduszu przedemerytalnego”.
- ✓ Prowadzące IKE specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, powstałe z przekształcenia OFE, będą inwestowały na rynku kapitałowym z odpowiednim określeniem poziomu ryzyka. W przypadku „subfunduszu emerytalnego” powstałego z przekształcenia OFE w IKE, minimalna alokacja aktywów funduszu w krajowe akcje została ustalona przez ustawodawcę na określonym poziomie.
- ✓ Według ustawodawcy, w dniu przekształcenia tj. 27 listopada 2020 roku minimalne zaangażowanie „subfunduszu emerytalnego” w akcje wynosić ma 75 proc. oraz 85% koniec 2020 r. Na koniec grudnia 2019 r. OFE miały ulokowane w krajowych akcjach 76,29 proc. aktywów.

Wykres 60 Minimalna alokacja w krajowe akcje "subfunduszu emerytalnego" powstałego z przekształcenia OFE


Źródło: Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej

Tabela 17 Portfele OFE na koniec grudnia 2019 r. i alokacja według klas aktywów

	mln zł	% aktywów
Akcje	127 451,59	83,11%
-polskie	116 987,57	76,29%
-zagraniczne	10 464,02	6,82%
Obligacje	14 785,45	9,64%
-samorządowe (PL)	2 035,14	1,33%
-listy zastawne (PL)	3 227,19	2,1%
-korporacyjne i inne (PL)	8 839,24	5,76%
Gotówka	11 067,71	7,22%
Aktywa pod zarządzaniem łącznie	153 345,77	100%
-polskie	142 841,69	93,15%
-zagraniczne	10 504,08	6,85%

Źródło: KNF, PAP Biznes, Analizy Online

W trakcie ostatnich kilku lat polski rynek akcji doświadczał problemu związanego ze sprzedażą akcji netto przez OFE. Natomiast w latach 2020+, z uwagi na wygaśnięcie negatywnego efektu „suwaka”, przekształcenie OFE w IKE i uruchomienie programu PPK (Pracownicze Plany Kapitałowe), negatywne tendencje mogą się odwrócić. Bilans popytowo-podażowy akcji krajowych w latach 2020+ powinien być dodatni - ten pozytywny scenariusz może stać pod znakiem zapytania w przypadku nasilenia epidemii koronawirusa.

16 marca 2020 r. w związku z epidemią koronawirusa, która wywołała silne turbulencje na rynkach finansowych, Paweł Borys prezes Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR), zasugerował możliwość przełożenia terminu reformy OFE. Do momentu publikacji niniejszego dokumentu, żadne oficjalne decyzje dotyczące ewentualnego opóźnienia reformy OFE nie zostały jednak podjęte.

Uruchomienie Pracowniczych Planów Kapitałowych

Pracownicze Plany Kapitałowe („PPK”) to powszechny i dobrowolny system długoterminowego oszczędzania dla pracowników, który powstał we współpracy rządu, Polskiego Funduszu Rozwoju, organizacji pracodawców oraz związków zawodowych. Kapitał zebrany w ramach PPK będzie impulsem do długoterminowego zwiększenia potencjału rozwoju i stabilności gospodarki. Ustawa z dnia 4 października 2018 r. wprowadzająca PPK weszła w życie 1 stycznia 2019 r. Aby zapewnić płynność wprowadzania zmian, jest ona wdrażana etapami, w zależności od wielkości przedsiębiorstwa zatrudniającego danego pracownika. Obejmuje ona stopniowo:

- ✓ od 1 lipca 2019 r. – firmy zatrudniające co najmniej 250 osób zatrudnionych według stanu na dzień 31 grudnia 2018 r. (etap zakończony, szczegółowy opis znajduje się poniżej),
- ✓ od 1 stycznia 2020 r. – firmy zatrudniające co najmniej 50 osób zatrudnionych według stanu na dzień 30 czerwca 2019 r.,
- ✓ od 1 lipca 2020 r. – firmy zatrudniające co najmniej 20 osób zatrudnionych według stanu na dzień 31 grudnia 2019 r.,
- ✓ od 1 stycznia 2021 r. – pozostałe podmioty oraz jednostki należące do sektora finansów publicznych niezależnie od tego, ile osób zatrudniają.

Do PPK obowiązują tzw. automatyczny zapis osób zatrudnionych w wieku od 18 do 54 lat (od 55. roku życia pracownik samodzielnie składa wniosek o przystąpienie do programu). Podmiot zatrudniający dokonuje wyboru instytucji finansowej



zarządzającej PPK, która otwiera dla pracowników imienne rachunki, na których będą gromadzone oszczędności – prywatne rachunki PPK. Każdy pracownik ma jednak możliwość rezygnacji z oszczędzania w PPK.

W ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych pracownik oraz pracodawca będą wspólnie wpłacali na prywatne 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.

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.

Tabela 18 Struktura portfeli funduszy zdefiniowanej daty w ramach PPK

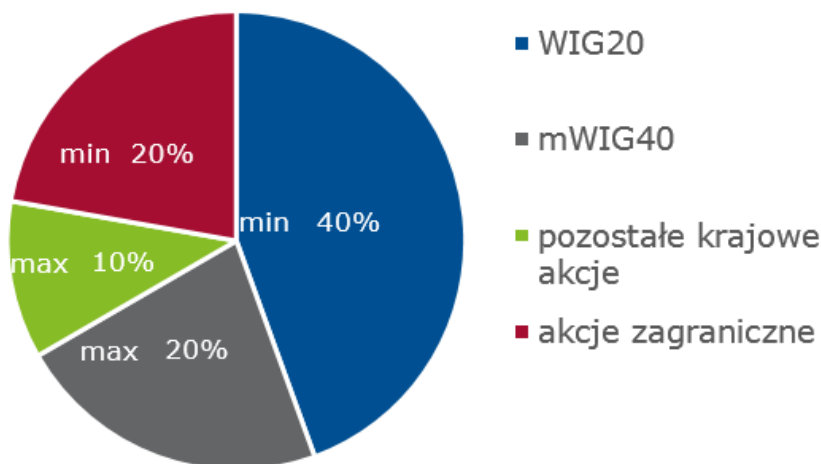
Czas pozostały do ukończenia 60 roku życia	Część udziałowa (np. akcje)	Część dłużna (np. obligacje)
>20 lat	60-80%	20-40%
11-20 lat	40-70%	30-60%
6-10 lat	25-50%	50-75%
1-5 lat	10-30%	70-90%
po osiągnięciu 60 roku życia	<15%	>85%

Źródło: Ministerstwo Finansów RP

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.

Wykres 61 Struktura części udziałowej portfeli PPK (%)



Źródło: Ministerstwo Finansów RP

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 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.

Pracodawca nie ma obowiązku tworzenia PPK, jeśli prowadzi Pracownicze Programy Emerytalne (PPE) będące systemem dobrowolnym o bardzo zbliżonej konstrukcji. PPE zostały wprowadzone w życie 1 stycznia 1999 r. jako pierwsza dobrowolna forma oszczędzania na cele emerytalne organizowana przez polskich pracodawców.

Partycypacja w programie PPK w firmach zatrudniających 250+ wyniosła 39 proc.

12 listopada 2019 r. zakończył się pierwszy etap wdrażania PPK, obejmujący firmy 250+. Do tego dnia blisko 4 tys. firm zatrudniających powyżej 250 pracowników zobligowanych było do dokonania wyboru instytucji finansowej obsługującej program. Potem, co pół roku - do stycznia 2021 r. - system będzie wprowadzany w coraz mniejszych firmach. Na końcu zostanie wdrożony w sektorze publicznym.

Tabela 19 Harmonogram wdrażania PPK

Wielkość firmy (liczba pracowników)	Potencjalna liczba uczestników) mln	Start grupy
>250	3,3	01.07.2019
50-249	2	01.01.2020
20-49	1,1	01.07.2020
pozostali	5,1	01.01.2021
Razem	11,5	

Źródło: Ministerstwo Finansów RP

13 marca 2020 r. w związku ze stanem zagrożenia epidemiologicznego wywołanego koronawirusem, Polski Fundusz Rozwoju (PFR) zwrócił się z wnioskiem do Ministerstwa Finansów i Ministerstwa Rozwoju o wydłużenie terminów wdrożenia PPK na II Etapie dla średnich firm (50-249 pracowników) do dat przewidzianych dla III Etapu. 28 marca 2020 r. Sejm przegłosował proponowaną zmianę terminu. Zdaniem PFR zmiana terminu powinna ułatwić pracodawcom wdrożenie programu PPK. Wydłużenie terminów ma na celu wsparcie przedsiębiorców w niestabilnym otoczeniu gospodarczym oraz zapewnienie bezpiecznego przeprowadzenia szkoleń i kampanii dla pracowników.

Partycypacja w PPK w pierwszym etapie tj. w firmach zatrudniających powyżej 250 pracowników, wyniosła 39 proc. Jeśli uwzględnimy te firmy, które wybrały PPE po wejściu w życie ustawy o PPK, partycypacja to 41 proc. Biorąc pod uwagę wszystkich pracowników korzystających z PPK czy PPE, partycypacja wynosi 44 proc. ogółu zatrudnionych w tych dużych firmach zatrudniających powyżej 250 pracowników.

Tabela 20 Dane o partycypacji w PPK w firmach 250+

	Liczba pracowników	Liczba uczestników	Partycypacja
Partycypacja w PPK w firmach 250+	2,9 mln	1,1 mln	39 proc.
Partycypacja w PPK w firmach 250+ oraz programach PPE utworzonych po 1.12.2018 w 250+	3,1 mln	1,3 mln	41 proc.
Partycypacja w PPK w firmach 250+ oraz we wszystkich programach PPE	3,6 mln	1,55 mln	44 proc.

Źródło: PFR

Na koniec stycznia 2020 r. aktywa zgromadzone w PPK wyniosły 275,3 mln zł. Komentując stopień partycypacji w pierwszym etapie PPK, prezes PFR Paweł Borys ocenił, że po wdrożeniu całego programu, stopień partycypacji powinien wynieść około 40% - to oznaczałoby około 4 mln uczestników. Według szacunków PFR aktywa zgromadzone w PPK na koniec kwietnia 2020



r. wzrosną do ok. 1,1 mld zł, a do końca 2020 r., wyniosą ok. 3 mld zł. Według PFR partycypacja w PPK będzie rosła w długim terminie wraz z upowszechnianiem się programu wśród społeczeństwa.

Tabela 21 Aktywa zgromadzone w PPK (mln zł)

	XII.2019	I.2020
PKO TFI	28,7	96
Nationale-Nederlanden PTE	11,3	37
TFI PZU	9	36,3
NN Investment Partners	9,4	24,9
Aviva Investors Poland TFI	3,6	15,6
AXA TFI	4,6	11,7
Pekao TFI	3,1	9,9
TFI Allianz Polska	2,4	7,7
Investors TFI	1,7	7,1
Santander TFI	2,4	5,6
BNP Paribas TFI	2,3	5
Generali Investments	1,9	4,8
PTE Pocztylion-Arka	0,1	4,2
Esaliens TFI	1,7	4,1
Millennium TFI	1,2	2,6
Compensa TUnŻ VIG	0,9	*0,9
Skarbiec TFI	0,1	0,4
Aegon PTE	0,2	*0,2
BPS TFI	0	0,006
PFR TFI	0	0,002
Total	84,7	**275,3

Źródło: Analizy.pl na podstawie informacji z instytucji oraz IZFiA; *dane z końca grudnia 2019; **dane wg PFR TFI

Rebalancing w indeksie MSCI Emerging Markets

W 2018 r. Polska awansowała w indeksach FTSE i Stoxx z koszyka krajów rozwijających się do grona rynków rozwiniętych, ale wciąż więcej funduszy (pod względem wartości zarządzanych aktywów) bazuje na indeksach MSCI, w których wciąż GPW jest rynkiem rozwijającym się. W 2019 r. agencja MSCI prowadziła rebalancing w ramach indeksu MSCI Emerging Markets, który został rozłożony na trzy etapy: majowy, sierpniowy i listopadowy.

- ✓ W maju pierwsza połowa akcji spółek z Arabii Saudyjskiej została dołączona do MSCI Emerging Markets, podniesiono wagę chińskich spółek klasy A z 5 do 10 proc. oraz do indeksu tego włączono akcje spółek argentyńskich. Waga Polski w MSCI Emerging Markets spadła z 1,14 proc. do 1,09 proc.
- ✓ W sierpniu włączono drugą połowę akcji z Arabii Saudyjskiej i zwiększono udział chińskich firm do 15 proc. Waga Polski w MSCI Emerging Markets spadła z 1,09 proc. do 1,06 proc.
- ✓ W listopadzie waga chińskich akcji klasy A urosła do docelowych 20 proc., poza tym włączono do indeksu średniej wielkości spółki chińskie akcje klasy A. Waga Polski w MSCI Emerging Markets spadła z 1,06 proc. do 0,96 proc.

W efekcie dokonanych zmian łączny udział polskiego rynku w indeksach MSCI Emerging Markets spadł z 1,14 proc. do 0,96 proc., wywołując tym samym dodatkową podaż polskich akcji, co negatywnie wpływało na zachowanie warszawskich indeksów w 2019 r. Według szacunków analityków w skali 2019 r. łączne odpływy z funduszy pasywnych bazujących na indeksach MSCI, wyniosły dla Polski łącznie ok. 0,4 mld USD / 1,5-1,6 mld PLN.

18 grudnia 2019 r. MSCI zapowiedział włączenie Kuwejtu do indeksu MSCI EM, która będzie miała miejsce podczas rewizji indeksu w maju 2020 r. Na podstawie wstępnych szacunków tym razem udział Polski w indeksie nie powinien ulec zmianie



(-0,01ppt), czyli powinien pozostać na poziomie 0,96 proc., a wartość odpływów z Polskich akcji powinna już być znacząco mniejsza (wartość ta jest obecnie szacowana na ok 27 mln USD). Zapowiedziana już kolejna zmiana w indeksie powinna mieć niewielki wpływ na polski rynek akcji, jednak należy brać pod uwagę niewielkie zmiany dostosowujące, które będą miały miejsce w portfelach inwestorów instytucjonalnych pozycjonujących się względem MSCI EM.

Decyzja Zjednoczonego Królestwa o wyjściu z Unii Europejskiej może mieć daleko idące konsekwencje dla rynków finansowych i ich uczestników. Celem GK GPW jest zapewnienie niezakłóconego dostępu do rynku dla członków giełdy z siedzibą w Wielkiej Brytanii oraz inwestorów składających za ich pośrednictwem zlecenia na instrumenty notowane na GPW. Spółka na stałe współpracuje ze swoimi klientami oraz organami regulacyjnymi i na bieżąco analizuje i monitoruje potrzeby wszystkich grup interesariuszy. Ryzyko pogorszenia dostępu do rynku jest minimalne i występowało na koniec 2019 roku w przypadku dwóch członków giełdy, którzy nie rozpoczęli migracji swoich operacji do podmiotów z grupy działających na terenie UE.

Regulacje dotyczące rynku finansowego i towarowego

- ♦ **Rozporządzenie prospektowe** – 21 lipca 2019 r. weszło 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 została uchwalona ustawa z dnia 16 października 2019 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw, która stanowi także implementację dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/828 z dnia 17 maja 2017 r. (dotyczącej zachęcania akcjonariuszy spółek publicznych do długoterminowego zaangażowania). Ustawa wprowadziła nieprzewidziane Rozporządzeniem prospektowym rozwiązanie polegające na tym, że każda kolejna oferta skierowana do mniej niż 150 osób w danym roku kalendarzowy będzie wiązała się z koniecznością sporządzenia memorandum informacyjnego zatwierdzanego przez KNF. Takie 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. Wejście w życie ustawy umożliwiającej stosowanie Rozporządzenia prospektowego i implementującej dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/828 nie zakończyło procesu wdrażania pakietu przepisów związanych z tymi regulacjami do polskiego porządku prawnego, gdyż nie zostały jeszcze wydane wszystkie rozporządzenia krajowe w tym zakresie. Prowadzone są nadal prace nad rozporządzeniami dotyczącymi m.in. dopuszczania instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi do obrotu na rynku regulowanym, szczegółowego sposobu ogłaszania wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej oraz warunków nabywania akcji w wyniku tych wezwań czy też szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne sporządzone w związku z ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym.

- ♦ **Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie europejskich dostawców usług w zakresie finansowania społecznościowego dla przedsiębiorstw (Rozporządzenie crowdfundingowe)** – jest to Projekt mający na celu uregulowanie statusu platform crowdfundingowych na rynku finansowym. Obecnie regulacje w zakresie crowdfundingu różnią się w zależności od państwa i są domeną krajowych prawodawców, niektóre państwa członkowskie posiadają odrębne regulacje w tym zakresie, w innych podmioty działają w oparciu o przepisy dotyczące działalności maklerskiej. Problemy wynikające z transgraniczności usług w tym zakresie były właśnie jedną z najważniejszych motywacji do podjęcia prac nad stworzeniem ogólnoeuropejskiego aktu regulującego działalność platform crowdfundingowych. Wprowadzenie jednolitych wymagań w odniesieniu do operatorów platform crowdfundingowych pozwoli im na swobodne świadczenie usług crowdfundingowych, w tym także transgranicznie.

Projektowane rozporządzenie określa prawa i obowiązki podmiotów zaangażowanych w przedsięwzięcie crowdfundingowe, nakładając zarówno na prowadzących platformy, jak i na przedsiębiorców próbujących pozyskać finansowanie obowiązki dotyczące m.in. zakresu informacji, jakie mają zostać przedstawione inwestorom, czy zasad przedstawiania ofert. Operatorzy platform powinni zachowywać neutralność w swoich działaniach, dlatego projekt zakłada ograniczenia dotyczące inwestowania przez ich udziałowców w projekty korzystające z finansowania uzyskanego za pośrednictwem platformy.

Prace na projektem powinny skończyć się w I połowie 2020 r., przy czym nie jest znana jeszcze ostateczna wersja tego Projektu. Jedną z najważniejszych kwestii związanych z przedmiotem tej regulacji, która może mieć wpływ na GPW



w kontekście realizacji projektu związanego z crowdfundingiem, jest kwestia statusu zezwolenia na prowadzenie platformy crowdfundingowej. Pierwsza wersja Projektu zakładała opcjonalność zezwolenia unijnego. Takie założenia oznaczało, że podmioty prowadzące platformy crowdfundingowe w poszczególnych krajach członkowskich mogłyby dalej świadczyć usługi na podstawie przepisów krajowych, o ile takie przepisy w danym państwie obowiązują, a jeżeli planowałyby rozszerzyć swoją działalność na inne kraje członkowskie to wtedy dopiero musiałyby ubiegać się o zezwolenie unijne. Kolejna wersja projektu wprowadziła jednak zasadę, że prowadzenie platformy crowdfundingowej może być wykonywane jedynie przez podmioty licencjonowane nad podstawie tego rozporządzenia i tym samym nakłada na podmioty prowadzące platformy crowdfundingowe, na podstawie przepisów krajowych, obowiązek dostosowania się do unijnych wymogów. W tym celu projekt przewiduje wprowadzenie okresu przejściowego dla takich podmiotów.

♦ **Ustawa o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne.**

Projekt ustawy znajduje się w trakcie parlamentarnego etapu procesu legislacyjnego. Projektowana ustawa zakłada przekształcenie OFE w fundusze inwestycyjne prowadzące indywidualne konta emerytalne, zasilone aktywami pochodzącymi z OFE. Każdy ubezpieczony będzie miał prawo wyboru – domyślną opcją będzie przeniesienie środków z OFE na IKE, z możliwością jego dalszego zasilania, już zupełnie dobrowolnego. Jednocześnie w przypadku osób, które zdecydują o przejściu w całości do I filaru, środki przez nich zgromadzone w OFE zostaną zapisane w indywidualnym koncie prowadzonym w ZUS, a odpowiadające im aktywa trafią do Funduszu Rezerwy Demograficznej.

Projekt zakłada przekształcenie OFE w specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO) w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a Powszechne Towarzystwa Emerytalne, obecnie zarządzające OFE, zostaną przekształcone w Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych. Fundusze inwestycyjne zarządzające środkami pochodzącymi z OFE (przeniesionymi na IKE) będą miały minimalne progi zaangażowania w akcje spółek notowanych na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz obligacje zamienne na akcje tych spółek, a także notowane na tym rynku prawach poboru i prawach do akcji oraz akcjach, prawach poboru i prawach do akcji, będących przedmiotem oferty publicznej na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Progi maksymalnego zaangażowania w krajowe akcje podlegają jeszcze modyfikacjom podczas procesu legislacyjnego, a ich ostateczna wysokość będzie miała wpływ na sytuację GPW.

Ponadto projekt zakłada zasilenie Funduszu Rezerwy Demograficznej (FRD) aktywami pochodzącymi z OFE (przypisanymi do osób, które wybiorą ZUS zamiast IKE), co przełoży się na znaczące wzmocnienie FRD. Zarządzanie środkami FRD wykonywane będzie przez fundusz inwestycyjny, którego jedynym akcjonariuszem jest Polski Fundusz Rozwoju S.A. (PFR) w ramach zdywersyfikowanej polityki inwestycyjnej.

♦ **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.

Rozporządzenie wprowadziło okres przejściowy trwający do 1 stycznia 2020 r. dla podmiotów opracowujących indeksy stosowane jako wskaźniki referencyjne na dostosowanie do wymogów w nim zawartych i wystąpienie do organu nadzoru z wnioskiem o udzielenie zezwolenia.

Celem dostosowania do tych wymogów GPW i BondSpot przekazały GPW Benchmark kontrolę nad opracowywaniem indeksów z rodziny WIG oraz TBSP.Index z dniem 1 grudnia 2019 r. w następstwie uzyskanego przez GPW Benchmark od Komisji Nadzoru Finansowego w dniu 27 listopada 2019 r. zezwolenia na pełnienie funkcji administratora wskaźników referencyjnych danych regulowanych oraz wskaźników referencyjnych nie będących wskaźnikami stopy procentowej.

W odniesieniu do Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR GPW Benchmark dostosowała do Rozporządzenia dokumentację Stawek Referencyjnych, która weszła w życie z dniem 4 lutego 2020 r. oraz wystąpiła w dniu 6 grudnia 2019 r. do Komisji Nadzoru Finansowego z wnioskiem o udzielenie zezwolenia na pełnienie funkcji administratora wskaźników referencyjnych stopy procentowej, w tym kluczowego wskaźnika referencyjnego, jakim jest WIBOR.

W związku ze złożeniem wniosku przed 1 stycznia 2020 r. GPW Benchmark korzysta z przepisów przejściowych Rozporządzenia i może kontynuować opracowywanie stawek referencyjnych WIBID i WIBOR, a podmioty nadzorowane są uprawnione do ich stosowania m.in. w umowach i instrumentach finansowych po 1 stycznia 2020 r.

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 organizuje Urząd Regulacji Energetyki (URE). Zwycięzcy aukcji - firmy, które zaproponują najniższą cenę za produkcję energii elektrycznej otrzymują wsparcie przez kolejnych 15 lat. System certyfikatów w konsekwencji jest 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. Możliwy wpływ zmian w regulacjach OZE na działalność TGE został omówiony szerzej w rozdziale 2.7 – *Czynniki ryzyka i zagrożenia*. 9 sierpnia 2019 r. weszła w życie kolejna nowelizacja Ustawy OZE. Jej zapisy nie mają wpływu na działalność TGE. Doprecyzowuje ona przepisy związane z aukcjami a także zostają podniesione uprawnienia prosumenta (prywatnego producenta energii elektrycznej).

- ♦ **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 wydaje 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 wynosiła 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, rozpoczęły 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 służą zwiększeniu ilości inwestycji w zakresie efektywności energetycznej, ale także zwiększeniu płynności na TGE w zakresie obrotu białymi certyfikatami.

29 czerwca 2019 r. weszła w życie nowelizacja Ustawy o efektywności energetycznej, w której przedłużono ważność białych certyfikatów wydanych przez Prezesa URE o dwa lata (do 30 czerwca 2021 r.). Oznacza to, że podmioty zobowiązane będą mogły realizować obowiązek „efektywnościowy” instrumentem PMEF za dwa kolejne lata 2019 i 2020. Ta decyzja ma pozytywny wpływ na obrót i umorzenia białych certyfikatów a co za tym idzie również na przychody TGE z tego instrumentu.

- ♦ **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. W ramach INC przygotowano również następne 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 NEMO co najmniej jeszcze przez lata 2019 - 2021.

- ♦ **Ustawa o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych** - 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. Obecnie prowadzone jest przed KNF postępowanie o odnowienie licencji CO₂. Kolejnym etapem będzie udział TGE w przetargu Ministerstwa Klimatu 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.
- ♦ **Rozporządzenie Komisji (UE) nr 1031/ 2010** z dnia 12 listopada 2010 r. w sprawie harmonogramu, kwestii administracyjnych oraz pozostałych aspektów sprzedaży na aukcji uprawnień do emisji gazów cieplarnianych na mocy dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającej system handlu przydziałami emisji gazów cieplarnianych we Wspólnocie (wraz z późn. zm.) – reguluje m.in. zasady i warunki prowadzenia aukcji na Platformie aukcyjnej CO₂, odzwierciedlone w regulacjach giełdowych TGE dotyczących prowadzenia platformy aukcyjnej (np. Szczegółowych zasadach organizowania aukcji CO₂).
- ♦ **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) nakłada 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, straciły ważność z dniem 31 grudnia 2019 r. Ustawa reguluje zasady dotyczące już wydanych gwarancji pochodzenia.

W dniu 19 lipca 2019 roku ustawą o zmianie ustawy o odnawialnych źródłach energii i zmianie niektórych innych ustaw – zmianie uległy przepisy ustawy Prawo energetyczne (wejście w życie – 14.08.2019 r.). Pojęcie unieważnienia gwarancji pochodzenia zostało zastąpione pojęciem „umorzenia”. *Poinformowanie odbiorcy końcowego o pochodzeniu energii elektrycznej dla której wydano gwarancję pochodzenia, możliwe jest jedynie po jej uprzednim umorzeniu i uzyskaniu potwierdzenia przez podmiot prowadzący rejestr gwarancji pochodzenia potwierdza jej umorzenie posiadaczowi takiej gwarancji w terminie 10 dni roboczych od dnia wpłynięcia wniosku.* Zgodnie z Art. 18 ww. ustawy gwarancje pochodzenia wydane do dnia wejścia w życie niniejszej ustawy zachowują ważność przez okres, na jaki zostały wydane.

- ♦ **Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi** z dnia 29 lipca 2005 roku (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.).
W dniu 23 lutego 2015 roku, Minister Finansów 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. Obecny tekst jednolity Regulaminu Instrumentów Finansowych został ogłoszony przez Zarząd Towarowej Giełdy Energii S.A. w dniu 29 maja 2019 r.; uprzednio zatwierdzony decyzją Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 18 kwietnia 2019 r. Przedmiotem obrotu na Rynku Instrumentów Finansowych mogą być uprawnienia do emisji.

Dodatkowo:

- ✓ w oparciu o przepisy Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – w dniu 8 listopada 2019 roku TGE złożyła wniosek o zezwolenie na prowadzenie Platformy Aukcyjnej (CO₂) w zakresie sprzedaży dwudniowych kontraktów na rynku kasowym – art. 3 pkt 30a Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jest to odnowienie licencji z grudnia 2016 roku,



- ✓ w oparciu o przepisy Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi - 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.). W dniu 12 lutego 2020 roku TGE przedłożyła w toku prowadzonego postępowania zmieniony regulamin OTF oraz złożyła wniosek o zmianę Regulaminu RTG (wykreślenie RTT, w związku z przeniesieniem obrotu na OTF).

2.7. CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA

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

2.7.1. 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.

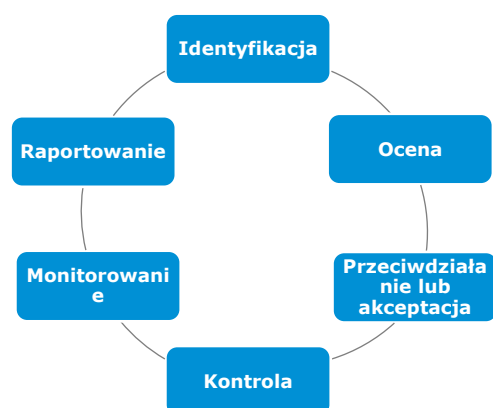
Nadzorcą rolę w systemie zarządzania ryzykiem pełni Rada Giełdy, która na wniosek Zarządu zatwierdza ww. strategię zarządzania ryzykiem. Organem wpierającym Radę Giełdy w sprawowaniu nadzoru nad systemem zarządzania ryzykiem jest Komitet Audytu, który monitoruje skuteczność i stopień realizacji zadań związanych z zarządzaniem ryzykiem. Odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem spoczywa zaś na Zarządzie Giełdy, wspieranym przez Komitet ds. Zarządzania Ryzykiem. Zarząd Spółki ustanawia 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 portalu korporacyjnego oraz bieżące doradztwo.



Schemat 6

Proces zarządzania ryzykiem w GPW



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

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

Ocena ryzyka – działanie polegające na analizie wewnętrznych i zewnętrznych zagrożeń dla działalności GPW, mające na celu określenie profilu ryzyka.

Przeciwdziałanie lub akceptacja ryzyka – działanie polegające na zastosowaniu jednej z następujących strategii działania:

- ✓ ograniczanie ryzyka,
- ✓ transfer ryzyka m.in. poprzez przeniesienie części lub całości ryzyka związanego z danym zagrożeniem na podmiot zewnętrzny,
- ✓ unikanie ryzyka poprzez niepodejmowanie działań, z którymi wiąże się dane zagrożenie,
- ✓ akceptacja ryzyka.

Kontrola ryzyka – działanie polegające na okresowej weryfikacji skuteczności funkcjonowania wdrożonego systemu zarządzania ryzykiem oraz jego adekwatności do profilu ryzyka GPW.

Monitorowanie ryzyka – działanie polegające na badaniu odchyleń poziomu ryzyka od prognoz bądź założonych punktów odniesienia. Monitoring ryzyka pełni rolę systemu wczesnego ostrzegania i w przypadku pojawienia się sygnałów o negatywnych zmianach w profilu ryzyka GPW umożliwia podjęcie działań zaradczych.

Raportowanie ryzyka – polegające na cyklicznym informowaniu organów GPW o wynikach pomiaru ryzyka, podjętych działaniach lub rekomendacjach działań.

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.

2.7.2. 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 poziom 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, klęski żywiołowe i naturalne, epidemie, ataki terrorystyczne, awarie techniczne i inne zdarzenia opisane w Ustawie o stanie klęski żywiołowej z dnia 18 kwietnia 2002 r.

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 wzmożenia 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.

2.7.3. 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) nałożone w związku z niewykonywaniem lub zarzucanym Grupie niewykonywaniem obowiązków, wynikających z obowiązujących przepisów prawa lub regulacji, oraz zaleceń organu nadzoru. Wszelkie takie prowadzone wobec Grupy postępowania oraz nałożone 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 2019 r. OFE odpowiadały za około 6,7% obrotu akcjami na Głównym Rynku GPW oraz posiadały akcje stanowiące 21,3% kapitalizacji krajowych spółek i 42,4% 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 licznymi wyjątkami) poprzez giełdy towarowe lub NEMO 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.

Ryzyko związane z dostosowaniem się TGE do pakietu MIFID II

W lipcu 2019 r. w ramach prac dostosowawczych do Dyrektywy MiFID II, TGE po uzyskaniu odpowiedniej zgody KNF, uruchomiła obrót uprawnieniami do emisji CO₂ na Rynku Instrumentów Finansowych.

Kontynuowane były prace związane z uzyskaniem licencji na prowadzenie OTF, w który zostanie przekształcony Rynek Terminowy Towarowy, w ramach procesu dostosowania struktury rynków TGE do wymogów Dyrektywy. TGE zakłada, że uruchomienie OTF, po uzyskaniu odpowiedniej licencji z KNF, które planowane jest na 1 kwartał 2020 r., zakończy proces dostosowywania rynków prowadzonych TGE do wymogów Dyrektywy MiFID II.

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. Dnia 23 grudnia zostało opublikowana nowa wersja Rozporządzenia Ministra Cyfryzacji z dnia 4 grudnia 2019 r. w sprawie warunków organizacyjnych i technicznych dla podmiotów świadczących usługi z zakresu cyberbezpieczeństwa oraz wewnętrznych struktur organizacyjnych operatorów usług kluczowych odpowiedzialnych za cyberbezpieczeństwo rozszerzający wymagania zawarte w ustawie o k.s.c. Rozporządzenie definiując wymagania jednocześnie wskazuje, że ich spełnienie powinno być poprzedzone analizą ryzyka, której przeprowadzenie planowane jest w 2 kwartale 2020 r.. W jej wyniku najprawdopodobniej zostaną zidentyfikowane ryzyka wymagające działań mitygujących. Ponadto od 18 listopada 2019 r. w TGE trwa prowadzona przez KNF kontrola zgodności z wymogami w/w ustawy. Prace kontrolne zostały zakończone 18 grudnia 2019 r. – w chwili TGE obecnej oczekuje na raport pokontrolny. Zalecenia raportu będą przedmiotem analizy w odniesieniu do rozwiązań przyjętych w GPW, w celu podjęcia działań korygujących wspólnych dla GK GPW.

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 brakiem spójności przepisów podatkowych polskich a przepisów unijnych np. w kontekście VATu

Ryzyko wynikające z braku spójności przepisów podatkowych lokalnych (polskich) i unijnych przepisów Dyrektywy VAT polega na tym, że wątpliwości budzi polityka księgowa podatnika polegająca na ujmowaniu faktur zakupu i odliczania podatku VAT naliczonego na ich podstawie w danym okresie rozliczeniowym, jeżeli w tym ujmuje się faktury otrzymane po zakończeniu tego okresu, ale przed terminem złożenia właściwej deklaracji tj. w praktyce do 25-tego dnia kolejnego miesiąca. To podejście może powodować ryzyko wynikające z tego, że organy podatkowe kierując się literalnym brzmieniem polskich przepisów mogą kwestionować właściwy moment odliczenia podatku VAT naliczonego na podstawie art. 86 ust. 10b pkt 1 ustawy o VAT (tj. jako brak spełnienia jednego z warunków uprawniających do odliczenia podatku VAT naliczonego).

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 wynikającym 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.

2.7.4. RYZYKA OPERACYJNE

Ryzyko związane z utratą przez Grupę reputacji i zaufania klientów do zdolności obsługiwanie 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

W wyniku przeprowadzonych analiz scenariuszy rozwoju GPW i GK GPW oraz mając na uwadze bardzo dynamicznie zmieniające się technologie informatyczne, w tym ewolucję technologii systemów transakcyjnych, GPW podjęła działania mające na celu zmianę technologii w perspektywie maksymalnie 4 – 5 lat. GPW we wrześniu 2019 r. rozpoczęła Projekt badawczo-rozwojowy, którego celem jest wytworzenie własnego, modułowego i skalowalnego systemu transakcyjnego, dedykowanego GPW i jego spółkom zależnym oraz zagranicznym giełdom regionu Europy Środkowo-Wschodniej (CEE), poszukującym rozwiązań informatycznych dostosowanych do ich potrzeb i specyfiki działania. Zgodnie ze strategią rozwoju polskiego rynku kapitałowego, dla którego Giełda jest jedną z fundamentalnych instytucji, posiadanie własnego rozwiązania informatycznego gwarantuje optymalizację kosztów i ryzyk związanych z eksploatacją platformy. Realizowany Projekt może generować po stronie Spółki znaczące nakłady inwestycyjne, które częściowo będą refinansowane ze środków przyznanych przez NCBR. Niniejsze przedsięwzięcie ma na celu zastąpienie obecnie wykorzystywanego i eksploatowanego od 7 lat systemu



UTP. W przypadku niepowodzenia Projektu, prawdopodobnie konieczny będzie powrót do wariantu wymiany systemu poprzez nabycie nowego systemu transakcyjnego od dostawcy zagranicznego. Nie można zapewnić, że wysokość poniesionych przez Spółkę nakładów związanych z 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, ryzyko rynkowe związane ze zmianą cen aktywów finansowych a także na ryzyko operacyjne związane z działalnością. Grupa posiada ubezpieczenie majątku IT 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 Członków Zarządów i Rad Nadzorczych (tzw. D&O). 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 2019 r. udział Skarbu Państwa w ogólnej liczbie głosów wynosił 51,77%. 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 powołać Prezesa 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 Prezesa 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 z opracowywaniem Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR

W roku 2017 Grupa GPW, za pośrednictwem spółki zależnej GPW Benchmark S.A., przejęła opracowywanie wskaźników referencyjnych stopy procentowej WIBID i WIBOR i rozpoczęła proces dostosowywania metody ich opracowywania do wymogów Rozporządzenia UE Nr 2016/1011 (tzw. BMR). W ramach procesu dostosowawczego GPW Benchmark przeprowadziła proces otwartych konsultacji z podmiotami rynku finansowego i głównymi instytucjami, w tym prowadziła regularne konsultacje z Uczestnikami Fixingu. Po zakończeniu etapu dostosowawczego, GPW Benchmark wystąpiła dnia 6 grudnia 2019 roku do Komisji Nadzoru Finansowego z wnioskiem o zezwolenie na pełnienie funkcji administratora wskaźników stopy procentowej, w tym kluczowego wskaźnika referencyjnego stopy procentowej WIBOR.

Złożony w grudniu wniosek zapewnia możliwość stosowania Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR po 1 stycznia 2020 r., czyli po zakończeniu okresu przejściowego dla wskaźników nieposiadających statusu wskaźników kluczowych (WIBID). W związku z działalnością dotyczącą wskaźników stopy procentowej przez GPW Benchmark S.A., ryzyko Grupy GPW jest związane z potencjalnym przedłużaniem się postępowania przed KNF oraz opóźniającym się dostosowaniem Uczestników Fixingu do nowych wymagań. Ryzyko nieuzyskania zezwolenia dla Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR zostało istotnie ograniczone poprzez dostosowanie metody ich opracowywania oraz wdrożenie nowych wymagań określonych w zweryfikowanej dokumentacji, niemniej pozostaje czynnikiem monitorowanym przez Spółkę. Kolejne etapy dostosowywania i weryfikacji metody opracowywania Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR, odbywać się będą zgodnie z wymogami Rozporządzenia i w ramach publicznych konsultacji. Jednocześnie w ramach fazy analitycznej GPW Benchmark zaprezentowała w 2019 roku zasady opracowywania i wyniki symulacji indeksów alternatywnych stopy procentowej. Dostarczanie indeksów alternatywnych, mityguje ryzyko systemowe związane z koncentracją umów i instrumentów finansowych opartych w przeważającej mierze na Stawkach Referencyjnych WIBID i WIBOR.

Ryzyko związane z opracowywaniem indeksów i wskaźników referencyjnych rynku kapitałowego

W dniu 27 listopada 2019 roku, GPW Benchmark S.A. otrzymała od KNF zezwolenie na działalność administratora istotnych i poza istotnych danych regulowanych oraz wskaźników referencyjnych, nie będących wskaźnikami stopy procentowej i została wpisana do odpowiedniego rejestru ESMA. Z początkiem grudnia 2019 roku GPW Benchmark przejęła pełną kontrolę nad opracowywaniem indeksów giełdowych Głównego Rynku GPW, NewConnect oraz rynku TBSP, w tym m.in.: WIG20, mWIG40 oraz sWIG80.

Ryzyko Administratora

Uzyskanie zezwolenia na pełnienie roli administratora wiąże się z obowiązkiem wykonywania przeglądów i walidacji metody opracowywania stosowanych zgodnie z Rozporządzeniem BMR wskaźników referencyjnych. Z tego tytułu GPW Benchmark ponosić będzie ryzyko operacyjne i zgodności związane z nadzorem i kontrolą nad opracowywaniem wskaźników referencyjnych.

W związku z uzyskaniem statusu podmiotu nadzorowanego, GPW Benchmark, ponosi ryzyko naruszenia przepisów określających obowiązki administratora wskaźników referencyjnych Rozporządzenia UE Nr 2016/1011 (tzw. BMR) i poniesienia w związku z tym określonych sankcji nadzorczych. Materializacja powyższych ryzyk mogłaby negatywnie wpłynąć na reputację całej Grupy Kapitałowej GPW.

Ryzyko konkurencji – możliwość rozwiązania umowy, na podstawie której rynek TBSP został wybrany jako rynek referencyjny



W styczniu 2019 r. Rynek Treasury BondSpot Poland wybrany został przez Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW) i zaakceptowany przez Ministerstwo Finansów jako rynek elektroniczny stanowiący referencyjną platformę wtórnego obrotu długiem skarbowym. Możliwość utraty statusu podmiotu prowadzącego rynek elektroniczny stanowić może konsekwencję rozwiązania umowy z BondSpot S.A. (z zachowaniem okresu wypowiedzenia) na skutek wszczęcia przez Ministra Finansów procedury, o której mowa w § 23 ust.1 Regulaminu pełnienia funkcji Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych z dnia 15 grudnia 2018 r., na wniosek zgłoszony przez ponad 50% DSPW.

W związku z powyższym Spółka musi podejmować ciągle działania zmierzające do utrzymania atrakcyjności TBSP, przede wszystkim poprzez dostarczanie pełnego wachlarza rozwiązań charakterystycznych dla rynku obligacji skarbowych i świadczenie usług na najwyższym poziomie i na konkurencyjnych warunkach. W przeciwnym wypadku, w chwili pojawienia się na polskim rynku podmiotu zapewniającego atrakcyjniejsze warunki prowadzenia takiego rynku, BondSpot S.A. mogłaby utracić prawo do prowadzenia powyższego rynku, co miałyby poważny wpływ na działalność BondSpot S.A. i jej sytuację finansową. 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.

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 udziału TGE w projektach europejskich rynku energii elektrycznej

Strategia działania TGE na rynku spot energii elektrycznej wynikała z decyzji Rady Europejskiej podjętej w lutym 2011 r. 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 występują ryzyka związane z refinansowaniem tych przedsięwzięć.

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.

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 oraz analiz ryzyka np. uzyskania odpowiedniego zwrotu z inwestycji w zakresie obrotu na nowych rynkach. Aktywność na innych rynkach wymagać będzie poniesienia dodatkowych kosztów, jak np. partycypacja w kosztach NEMO na obcych rynkach, dodatkowe koszty licencji oraz koszty kadrowe.

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. 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.

2.7.5. 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 2019 r. (według danych GPW) w obrocie sesyjnym akcjami na Głównym Rynku tylko jeden Członek Giełdy przekroczył 10% udziału w obrocie, natomiast 21 Członków Giełdy odnotowało udziały w obrotach w przedziale od 1% do 8,5%. Dodatkowo udziały w wolumenie obrotu kontraktami terminowymi na poziomie ponad 10% (każdy) osiągnęło 4 Członków Giełdy, co stanowiło łącznie 58% 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 2019 r. przychody z obrotu akcjami i innymi udziałowymi papierami wartościowymi wyniosły 26,0% łącznych przychodów ze sprzedaży Grupy. W tym samym okresie 5 spółek o najwyższych obrotach na GPW odpowiadało średnio miesięcznie za 47,5% wartości obrotów akcjami na Głównym Rynku (arkusz zleceń), natomiast 10 spółek o najwyższych obrotach - za 67,1%. 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 2019 r. 5,7% przychodów ze sprzedaży Grupy z tytułu obrotu na rynku finansowym oraz 3,2% 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 zawierania transakcji na energię elektryczną oraz gaz poza rynkiem giełdowym



Wysokość przychodów Grupy GPW z obrotu towarami giełdowymi zależy m.in. od skłonności producentów do sprzedaży energii i gazu poprzez giełdę, powyżej poziomu obliża giełdowego oraz aktywności spółek obrotu. Obowiązek sprzedaży poprzez giełdę dotyczy obecnie (z pewnymi wyjątkami) 100% wolumenu wyprodukowanej energii elektrycznej oraz 55% wolumenu gazu ziemnego wysokometanowego wprowadzonego do sieci przesyłowej. 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.

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.

2.7.6. 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.

2.8. POZOSTAŁE INFORMACJE

Umowy znaczące

W 2019 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 2019 r. zostały opisane w rozdziale *II.3 Realizacja strategii Grupy GPW w 2019 r.*

Spory sądowe

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



3. ŁAD KORPORACYJNY

3.1. OŚWIADCZENIA O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO

ZASADY I ZAKRES STOSOWANIA ŁADU KORPORACYJNEGO

Od 5 listopada 2010 r., tj. od dnia dopuszczenia akcji Spółki GPW do obrotu na rynku regulowanym, GPW przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego ustanowione przez warszawską giełdę jako 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 w programach motywacyjnych Spółki, przyjętych przed wejściem w życie dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, wykorzystywane były akcje fantomowe jako element motywowania członków zarządu. Termin pomiędzy ich przyznaniem, a wynikającą z nich realizacją wynosił 1 rok. Taki program motywacyjny był stosowany do czasu zawarcia z Członkami Zarządu umów o świadczenie usług w zakresie zarządzania, zgodnie w związku z przepisami wprowadzonymi Ustawą z 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami. W grudniu 2019 r., w związku z rozliczeniem realizacji celów przez Członków Zarządu za 2017 r., zostały przyznane akcje fantomowe jednemu Członkowi Zarządu, w związku obowiązującą dla części tego roku umowa o pracę, zawierającą akcje fantomowe jako element systemu motywacyjnego.

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. W 2019 r. spółka realizowała swoje wydatki sponsoringowe i darowizny zgodnie z obowiązującymi procedurami.

Spółka GPW w 2019 r. 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. GPW jako operator obrotu, stoi na straży przestrzegania Dobrych Praktyk przez spółki notowane na warszawskiej giełdzie.

3.1.1. DZIAŁALNOŚĆ SPONSORINGOWA I CHARYTATYWNA W 2019 R. ORAZ DZIAŁALNOŚĆ PROMOCYJNA I EDUKACYJNA

Wydatki na działalność sponsoringową wyniosły 488,6 tys. zł i były przeznaczone głównie na wsparcie wydarzeń poświęconych problematyce rynku kapitałowego. Sponsoring obejmował wydarzenia takie jak: konferencja organizowana przez Izbę Domów Maklerskich „Rynek przyszłości, przyszłość rynku - rynek kapitałowy wobec wyzwań innowacyjnej gospodarki”; kongresy organizowane przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych; VIII Kongres CFO Spółek Giełdowych i XI Kongres Relacji Inwestorskich Spółek Giełdowych; konferencja skierowane do inwestorów indywidualnych oraz podmiotów związanych z rynkiem kapitałowym organizowana przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych – „Konferencja WallStreet 23” oraz przeprowadzenie Ogólnopolskiego Badania Inwestorów – OBI 2019”. W ramach sponsoringu GPW wsparła XVII Samorządowe Forum Kapitału i Finansów organizowaną przez Międzykomunalną Spółką Akcyjną „MUNICIPIUM”, które jest największą profesjonalną imprezą samorządową w Polsce, w której uczestniczy kadra zarządzająca samorządów i jednostek organizacyjnych, w tym przedstawiciele największych miast, powiatów i województw.

GPW sponsorowała konferencje branżowe takie jak: konferencja inwestorska w Wiedniu oraz konferencję inwestorską dla spółek z sektora Real Estate organizowane przez Erste Group Bank AG; konferencję inwestorską Best of Poland we Frankfurcie organizowaną przez Commerzbank we współpracy z mBankiem.

Jednocześnie GPW współpracowała z kilkoma podmiotami mając na celu bezpośrednie wsparcie sprzedaży usług i produktów GPW współorganizując konferencje takie jak: Polish Innovation and Growth w Sztokholmie organizowaną przez Wood&Co, CEE Investor Day w Nowym Yorku organizowane przez Ipopemę i Auerbach, Spring European MidCup Event w Paryżu organizowaną przez CF&B Communication, Winter Wonderland Emerging Europe Conference w Pradze organizowaną przez Wood&Co; Innovation Conference w Warszawie organizowaną przez Erste Group Bank AG.

GPW zorganizowała również II edycję GPW Innovation Day w Warszawie dedykowaną małym i średnim spółkom technologicznym notowanym na Głównym Rynku oraz NewConnect, w którym uczestniczyli zarówno inwestorzy indywidualni



jak i instytucjonalni. GPW zorganizowała w 2019 r. II i III edycję Gamingu na Giełdzie, wydarzenia te były poświęcone zagadnieniom związanym z inwestowaniem w dynamicznie rozwijający się rynek gier komputerowych. W 2019 r. GPW rozpoczęła nowy cykl konferencji pt. „Biznes w genach” mająca na celu poznanie potencjału jaki posiadają spółki biotechnologiczne.

GPW po raz kolejny była partnerem międzynarodowej konferencji „Trading CEE” organizowanej przez globalny portal informacyjny „Global Investor Group”. Tematyka konferencji koncentrowała się na rozwoju rynków papierów wartościowych oraz instrumentów pochodnych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Tegoroczna konferencja objęła tematy takie jak: przyszłość giełd w regionie CEE, ESG jako strategia inwestycyjna, inwestowanie pasywne, trendy w globalnym przepływie kapitału, rozwiązania w dziedzinie Fin-Tech, sytuacja na rynku po wdrożeniu regulacji MiFID II i wiele innych.

Ponadto GPW w ramach prowadzenia działalności w zakresie edukacji, promocji i informacji związanej z funkcjonowaniem rynku kapitałowego współpracowała z licznymi organizacjami, stowarzyszeniami, izbami gospodarczymi i instytucjami przy organizacji wydarzeń i konferencji. GPW wsparła m.in. Fundację Instytut Studiów Wschodnich przy organizacji XXVIII Forum Ekonomicznego w Krynicy, gdzie tematem przewodnim była Europa wspólnych wartości czy Europa wspólnych interesów.

GPW współpracowała z takimi organizacjami jak: Ringier Axel Springer Polska w związku z organizacją IV Kongresu Polskiego Kapitału; Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową w związku z Kongresem Bankowości Korporacyjnej i Inwestycyjnej oraz Kongresem Consumer Finance; Fundację im. Lesława A. Pagi - głównie w zakresie projektów szkoleniowo-edukacyjnych poświęconych tematyce rynku kapitałowego. Izbę Zarządzającą Funduszami i Aktywami przy organizacji XIV Forum Funduszy; Stowarzyszenie CFA (CFA Institute Research Challenge); Kongres 590 Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością (Kongres 590).

W 2019 r. wspólnie ze Stowarzyszeniem CFA oraz Izbą Zarządzającą Funduszami i Aktywami GPW zorganizowała cztery spotkania w ramach Klubu Kobiet Rynku Finansowego, będącego platformą spotkań, wymiany oraz dzielenia się wiedzą, wspieraniu kobiet w dążeniu do realizacji planów zawodowych w obszarze finansów.

Wartość darowizn GPW wyniosła w 2019 r. 3663,3 tys. zł, z czego 1500,0 tys. zł zasililo fundusz Polskiej Fundacji Narodowej. Pozostała część została przekazana Fundacji GPW 2143,0 tys. zł łącznie, w tym na realizację Programu PPK – „Inwestowanie przez całe życie” :1600,0 tys. zł; na organizację internetowej gry inwestycyjnej „Szkolna Internetowa Gra Giełdowa”: 143 tys. zł oraz cele statutowe Fundacji GPW: 400,0 tys. zł; Światowy Związek Żołnierzy Armii Krajowej: 20 tys. zł oraz Caritas Polska 266,74 zł.

W 2019 r. TGE była partnerem merytorycznym wielu wydarzeń z branży energetycznej, w tym m.in. konferencji EuroPower, Europejskiego Kongresu Gospodarczego oraz Dolnośląskiego Kongresu Energetycznego. Łączne wydatki na działalność sponsoringową wyniosły 514 tys. zł.

3.2. 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 oraz Zespół Sprawozdawczości. Zespół Rachunkowości Finansowej jest odpowiedzialny za prowadzenie i zamykanie ksiąg rachunkowych, a Zespół Sprawozdawczości jest odpowiedzialny za właściwe ujęcie i ujawnienie danych rachunkowych w sprawozdaniu finansowym oraz zapewnienie, że zostało ono sporządzone zgodnie z wymienionymi powyżej przepisami dotyczącymi rachunkowości. Wszystkie czynności związane z prowadzeniem oraz zamykaniem ksiąg oraz przygotowywaniem sprawozdań finansowych odbywają się pod merytorycznym nadzorem i koordynacją Głównego Księgowego 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 jest 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 Rady Giełdy są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. Kontrolę nad procesem raportowania finansowego w GPW sprawuje także Komitet Audytu funkcjonujący w ramach Rady Giełdy. Zgodnie ze swoimi kompetencjami, Komitet monitoruje proces sprawozdawczości finansowej, wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz niezależność audytora. Wyboru audytora GPW dokonuje Rada Giełdy po rekomendacji Komitetu Audytu spośród grona renomowanych firm audytorskich. W spółkach zależnych, decyzje o wyborze biegłego rewidenta podejmują rady nadzorcze. Komitet Audytu 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.

3.3. 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 2019 r. oraz dokonującym przeglądu półrocznych sprawozdań finansowych GPW i Grupy GPW w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2019 była 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.

Tabela 22 Wynagrodzenia biegłego rewidenta za usługi na rzecz Grupy GPW (kwoty netto w tys. zł)

Usługa	Rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2019 r.	Rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2018 r.
Badanie rocznego sprawozdania finansowego**	164	164
Przegląd sprawozdania finansowego**	85	142*

*kwota dotyczy usług przeprowadzonych przez KPMG Audyt Sp. z o. o. sp.k

**wynagrodzenia obejmują kwoty należne za profesjonalne usługi związane z badaniem oraz przeglądem jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostki dominującej za dany rok. Od 2019 roku przeglądomi przez biegłego rewidenta podlegają tylko półroczne sprawozdania finansowe GPW i Grupy GPW.

W związku z kontrolą i monitorowaniem niezależności firmy audytorskiej badającej sprawozdanie finansowe emitenta firma BDO złożyła pisemne oświadczenia w zakresie:

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

W 2019 roku nie były świadczone przez firmę BDO na rzecz GPW i spółek zależnych usługi niebędące czynnościami rewizji finansowej ani 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 audytująca sprawozdanie finansowe GPW oraz skonsolidowane sprawozdanie 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 przygotowywaniem 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 firma audytorska dokonująca przeglądów i sprawozdań GPW oraz skonsolidowanego GK GPW 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.



3.4. POLITYKA RÓŻNORODNOŚCI

Spółka kieruje się określoną w Regulaminie Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji zasadą promowania różnorodności oraz opracowaną i przyjętą przez Radę Giełdy 17 grudnia 2018 r. 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 dąży do sformalizowania obecnie realizowanych zasad w obszarze różnorodności w postaci polityki różnorodności mającej zastosowanie wobec wszystkich pracowników Grupy Kapitałowej GPW.

3.5. 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:

- ✓ 14.772.470 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych, oraz
- ✓ 27.199.530 akcji zwykłych na okaziciela serii B.

Do obrotu na GPW wprowadzonych jest 27.199.530 akcji na okaziciela serii B (64,80% wszystkich akcji stanowiących 47,93% 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.

Zmiana taka nastąpiła 14 marca 2019 r., kiedy na wniosek akcjonariusza Spółki, na podstawie art. 334 § 2 i art. 341 § 1 Kodeksu spółek handlowych oraz § 4 ust. 2 i 3 Statutu Spółki, Zarząd GPW podjął uchwałę o dokonaniu zamiany 7.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A na akcje zwykłe na okaziciela serii B. Spółka komunikowała o tym w raporcie bieżącym nr 2/2019.

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

Tabela 23 Struktura akcjonariatu GPW

Akcjonariusz	Akcje w kapitale zakładowym Liczba	Udział	Głosy na Zgromadzeniu Liczba	Walnym Udział
Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej - akcje uprzywilejowane (seria A)	14 688 470	35,00%	29 376 940	51,77%
Pozostali akcjonariusze – akcje uprzywilejowane (seria A)	84 000	0,20%	168 000	0,30%
Pozostali akcjonariusze – akcje na okaziciela (free float; seria B)	27 199 530	64,80%	27 199 530	47,93%



Razem	41 972 000	100%	56 744 470	100%
-------	------------	------	------------	------

W dniu sporządzenia niniejszego sprawozdania, jak również na dzień 31 grudnia 2019 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, udziałów w jednostkach powiązanych, ani obligacji GPW.

W 2019 r. Spółka nie nabywała akcji własnych. Spółka nie posiada programu akcji pracowniczych, w związku z czym nie posiada również systemu kontroli programów akcji pracowniczych.

3.6. UPRAWNIENIA KONTROLNE I OGRANICZENIA PRAW Z AKCJI GPW

3.6.1. 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 51,77% 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.

W 2019 r. nie było żadnych zmian w składzie Zarządu GPW.

3.6.2. 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 i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, 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.

3.6.3. 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.

3.7. ZASADY ZMIANY STATUTU GPW

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.

Ostatnie zmiany do Statutu zostały dokonane uchwałą Nr 23 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 17 czerwca 2019 r. i miały na celu m.in. dostosowanie go do zmian wprowadzonych do ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. zasadach zarządzania mieniem państwowym ustawą z dnia 21 lutego 2019 r. o zmianie ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym oraz niektórych innych ustaw, która weszła w życie w dniu 29 marca 2019 r.

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

Treść podjętej w tej sprawie uchwały Walnego Zgromadzenia GPW opublikowała w raporcie bieżącym nr 15/2019, 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 raporcie bieżącym nr 27/2019 dostępnym na stronie internetowej Spółki w sekcji *Relacje Inwestorskie*. Tekst jednolity Statutu Spółki został przyjęty przez Radę Giełdy 6 listopada 2019 r.

3.8. WALNE ZGROMADZENIE

3.8.1. 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 ustalanie zasad kształtowania wynagrodzeń Członków Zarządu Giełdy, a także powoływanie i odwoływanie Prezesa Zarządu; ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego albo obligacyjnego na przedsiębiorstwie Giełdy lub jego zorganizowanej części; zbycie lub obciążenie przez Giełdę jakimkolwiek prawem rzeczowym lub obligacyjnym udziałów lub akcji posiadanych przez Giełdę w podmiotach prowadzących działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, jeśli przedmiotem takiego zbycia lub obciążenia mają być akcje lub udiały, których wartość według ceny zbycia, a w przypadku obciążenia według wartości nominalnej, przekracza wartość 1/5 kapitału zakładowego Spółki; nabycie lub zbycie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości; nabycie akcji własnych.



3.8.2. 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 Walnego Zgromadzenia. Treść Statutu i Regulaminu 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 Zgromadzenie zwoływane jest poprzez 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 O Spółce/*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.

3.8.3. PRAWA AKCJONARIUSZY

Prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania na Walnym Zgromadzeniu określone są w KSH, Statucie oraz Regulaminie 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 powszechnie obowiązujących.

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 oraz w Regulaminie Walnego Zgromadzenia.

3.8.4. WALNE ZGROMADZENIA W 2019 R.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie GPW odbyło się 17 czerwca 2019 r. Porządek obrad przewidywał m.in. rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej GPW, zawierającego również sprawdzanie z działalności Spółki i oraz sprawozdania finansowego Spółki i Grupy Kapitałowej za 2018 r., rozpatrzenie sprawozdań Rady Giełdy z wyników oceny powyższych sprawozdań i wniosku Zarządu dotyczącego podziału zysku za 2018 r. oraz rozpatrzenie dokumentów Rady Giełdy, podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku Spółki za 2018 r., udzielenie absolutorium członkom Rady Giełdy i Zarządu, zmiany w składzie Rady Giełdy, uchwalenie zmian Statutu Spółki, wybór Sędziów Sądu Giełdowego, podjęcie uchwał w sprawie ustalenia zasad kształtowania wynagrodzeń Członków Zarządu i Rady Giełdy. Treść uchwał ZWZ z 17 czerwca 2019 r. została opublikowana raportem bieżącym nr 15/2019 z dnia 17 czerwca 2019 r. dostępnym na stronie internetowej Spółki w zakładce *Relacje Inwestorskie*.



3.9. RADA GIEŁDY I KOMITETY

3.9.1. ZASADY POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA CZŁONKÓW RADY GIEŁDY

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 kryteria niezależności, o których mowa w § 14 Statutu. 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.

Zgodnie z § 14 ust. 1 Statutu co najmniej dwóch członków Rady Giełdy powinno spełniać kryteria niezależności określone dla członka komitetu audytu w przepisach regulujących funkcjonowanie firm audytorskich i biegłych rewidentów oraz określone w zasadach ładu korporacyjnego wydanych na podstawie Regulaminu Giełdy. Członkowie Rady Giełdy, spełniający kryteria niezależności składają niezwłocznie Spółce oraz Radzie Giełdy oświadczenie o utracie statusu członka niezależnego, gdy zajądą ku temu przesłanki. W wypadku, gdy do Rady Giełdy zostanie wybrany kandydat wskazany przez akcjonariuszy będących jednocześnie członkami Giełdy oraz akcjonariuszy mniejszościowych niespełniający kryteriów niezależności wybór taki jest bezskuteczny wobec Spółki, zaś w wypadku gdy kryteria te przestaną być spełnione w trakcie kadencji członka Rady Giełdy, mandat takiego członka Rady Giełdy wygasa.

3.9.2. KOMPETENCJE I SKŁAD OSOBOWY RADY GIEŁDY

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; zatwierdzanie sprawozdania Zarządu 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,
- ♦ zatwierdzanie sprawozdania ze stosowania dobrych praktyk, określonych przez Prezesa Rady Ministrów na podstawie ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym,



- ♦ przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem m.in. oceny sytuacji finansowej Spółki i Grupy Kapitałowej Spółki, oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, oceny sposobu wypełniania przez Spółkę obowiązków informacyjnych dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego wydanych na podstawie Regulaminu Giełdy, oraz przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, oceny prowadzenia przez Spółkę działalności sponsoringowej i charytatywnej lub innej o zbliżonym charakterze oraz oceny funkcjonowania w Spółce polityki wynagradzania,
- ♦ ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,
- ♦ składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższych ocen,
- ♦ rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia,
- ♦ przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego sprawozdania z pracy Rady Giełdy,
- ♦ zatwierdzanie na wniosek Zarządu rocznego skonsolidowanego i jednostkowego planu finansowego oraz monitorowanie jego wykonania,
- ♦ uchwalanie Regulaminu Rady Giełdy,
- ♦ uchwalanie na wniosek Zarządu Giełdy Regulaminu Giełdy, a także zmian tego Regulaminu,
- ♦ zatwierdzanie na wniosek Zarządu Giełdy:
 - procedury dotyczącej zgłaszania naruszeń,
 - regulaminu funkcjonowania audytu wewnętrznego oraz rocznego planu audytów wewnętrznych,
 - regulaminu Zarządu Giełdy,
 - schematu organizacyjnego, określającego wewnętrzny podział kompetencji w Zarządzie Giełdy,
 - strategii zarządzania ryzykiem,
- ♦ zasad zarządzania konfliktami interesów; określanie zasad nabywania i zbywania papierów wartościowych notowanych na prowadzonej przez Spółkę giełdzie przez członków Zarządu Giełdy i członków Rady Giełdy,
- ♦ zatwierdzanie, określonej przez komitet nominacji i wynagrodzeń, polityki różnorodności w odniesieniu do członków Zarządu Giełdy,
- ♦ zatwierdzanie, określonej przez komitet nominacji i wynagrodzeń, polityki w zakresie realizacji szkoleń dla członków Zarządu Giełdy oraz członków Rady Giełdy,
- ♦ zatwierdzanie, określonej przez komitet audytu, polityki wyboru i procedury wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania ustawowego badania sprawozdań finansowych,
- ♦ zatwierdzanie, określonej przez komitet audytu, polityki w zakresie nabywania od audytora i spółek jego sieci usług niebędących badaniem sprawozdania finansowego,
- ♦ opiniowanie polityki sponsoringowej prowadzonej przez Spółkę oraz zasad przyznawania darowizn,
- ♦ opiniowanie Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu w zakresie wynikających z tego Regulaminu kompetencji Rady Giełdy,
- ♦ realizacja obowiązków wynikających z Regulaminu Giełdy oraz Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu,
- ♦ 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;
- ♦ wybór firmy audytorskiej do przeprowadzania badania i przeglądu sprawozdań finansowych Spółki oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Spółki,
- ♦ dokonywanie corocznej oceny stosowania przez Spółkę „Zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych” wydanych przez Komisję Nadzoru Finansowego,



- ♦ 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,
- ♦ wyrażanie zgody na dokonanie czynności, których przedmiotem jest rozporządzenie składnikami aktywów trwałych w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, zaliczonymi do wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych lub inwestycji długoterminowych, w tym wniesienie jako wkładu do spółki lub spółdzielni, jeżeli wartość rynkowa tych składników przekracza 3% sumy aktywów w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, ustalonych na podstawie ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego, a także oddanie tych składników do korzystania innemu podmiotowi, na okres dłuższy niż 180 dni w roku kalendarzowym, na podstawie czynności prawnej, jeżeli wartość rynkowa przedmiotu czynności prawnej przekracza 3% sumy aktywów,
- ♦ wyrażanie zgody na dokonanie czynności, których przedmiotem jest nabycie składników aktywów trwałych w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, o wartości przekraczającej 40 000 000 złotych lub 3% sumy aktywów w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, ustalonych na podstawie ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego,
- ♦ wyrażanie zgody na zawarcie umowy darowizny lub innej umowy o podobnym skutku o wartości przekraczającej 20 000 złotych lub 0,1% sumy aktywów w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, ustalonych na podstawie ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego oraz umowy zwolnienia z długu lub innej umowy o podobnym skutku o wartości przekraczającej 50 000 złotych lub 0,1% sumy aktywów w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, ustalonych na podstawie ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego,
- ♦ wyrażanie zgody na zawarcie 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 za świadczone usługi łącznie w tej umowie lub innych umowach zawieranych z tym samym podmiotem przekracza 500 000 złotych netto, w stosunku rocznym,
- ♦ wyrażanie zgody na zmianę umowy o usługi prawne, usługi marketingowe, usługi w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usługi doradztwa związanego z zarządzaniem podwyższającej wynagrodzenie powyżej kwoty, o której mowa powyżej,
- ♦ wyrażanie zgody na zawarcie umowy o usługi prawne, usługi marketingowe, usługi w zakresie stosunków międzyludzkich (public relations) i komunikacji społecznej oraz usługi doradztwa związanego z zarządzaniem, w których maksymalna wysokość wynagrodzenia nie jest przewidziana,
- ♦ wyrażanie zgody na zbycie przez Spółkę, w innym trybie niż przetarg lub aukcja, składników aktywów trwałych w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, o wartości przekraczającej 0,1% sumy aktywów w rozumieniu tej ustawy - ustalonych na podstawie ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego Spółki,
- ♦ podejmowanie decyzji w innych sprawach zastrzeżonych do kompetencji Rady Giełdy na podstawie powszechnie obowiązujących przepisów prawa.

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 Giełdy,
- ♦ wyrażenie zgody na zawarcie, w zakresie dopuszczonym przepisami prawa, umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu na rynku regulowanym lub jakiegokolwiek z jego segmentów lub umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu zorganizowanego w alternatywnym systemie obrotu,
- ♦ nabycie systemu informatycznego służącego zawieraniu transakcji giełdowych,



- ♦ wyrażenie zgody na nabycie, objęcie lub zbycie akcji albo udziałów w spółkach prawa handlowego, jeżeli ich wartość według ceny nabycia, objęcia lub wartość rynkowa zbycia przekracza 4 000 000 złotych lub

5% sumy aktywów w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, ustalonych na podstawie ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego.

W przypadku, gdy dla dokonania czynności określonej Statutem wymagana jest zgoda Rady Giełdy i Walnego Zgromadzenia, wystarczające jest uzyskanie zgody Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem postanowień § 18 ust. 2 pkt 5 Statutu.

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

Na koniec 2019 r. Rada Giełdy pracowała w składzie zaprezentowanym w tabeli poniżej.

Tabela 24 Skład osobowy Rady Giełdy na dzień 31 grudnia 2019 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania

Osoba	Funkcja	Niezależność
Jakub Modrzejewski	Prezes Rady Giełdy	niezależny członek 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
Krzysztof Jajuga	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 wszyscy członkowie Rady Giełdy spełniają kryteria niezależności, o których mowa § 14 ust. 1 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Do 1 października 2019 roku Rada Giełdy działała w sześciuosobowym składzie. W dniu 1 października 2019 r. Walne Zgromadzenie Spółki powołało nowego członka w skład Rady Giełdy p. Krzysztofa Jajugę, wobec czego Rada Giełdy od tego momentu pracuje w pełnym, siedmioosobowym składzie.

3.9.3. 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 określają regulaminy poszczególnych komitetów uchwalane przez Radę Giełdy. Skład Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2019 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania:

KOMITET STRATEGII

- p. Bogusław Bartczak – Przewodniczący Komitetu
- p. Krzysztof Jajuga – 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. Krzysztof Jajuga - Członek Komitetu
- p. Filip Paszke - Członek Komitetu

Komitet Strategii od początku 2019 roku do 6 listopada 2019 r. pracował w składzie: Bogusław Bartczak – Przewodniczący Komitetu, Janusz Krawczyk, Jakub Modrzejewski i Filip Paszke – Członkowie Komitetu. W dniu 6 listopada 2019 r. w związku ze złożoną rezygnacją przez Janusza Krawczyka z członkostwa w Komitecie Strategii, w skład Komitetu został powołany Krzysztof Jajuga. Od 6 listopada 2019 r. Komitet pracuje w składzie: Bogusław Bartczak – Przewodniczący Komitetu, Krzysztof Jajuga, Jakub Modrzejewski oraz Filip Paszke jako Członkowie Komitetu.

Skład Komitetu Regulacji i Ładu Korporacyjnego w 2019 roku nie uległ zmianie. Na koniec 2019 roku Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego pracował w następującym składzie: Jakub Modrzejewski – Przewodniczący Komitetu oraz Piotr Prażmo i Filip Paszke jako Członkowie Komitetu.

Skład Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji w 2019 roku nie zmienił się. Na koniec 2019 r. Komitet pracował w następującym składzie: Janusz Krawczyk jako Przewodniczący Komitetu oraz Bogusław Bartczak, Jakub Modrzejewski i Piotr Prażmo jako Członkowie Komitetu.

Tabela 25 Skład i kompetencje Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2019 r.

Komitet Strategii		
Bogusław Bartczak Krzysztof Jajuga Jakub Modrzejewski Filip Paszke	Przewodniczący Członek Komitetu Członek Komitetu Członek Komitetu	• opiniuje strategię GPW i jej aktualizację, • opiniuje wdrażanie strategii GPW, • opiniuje propozycje aliansów strategicznych GPW, • opiniuje propozycje nabycia przez GPW 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	• opracowuje i przedkłada Radzie Giełdy opinie w zakresie realizacji obowiązków wynikających z Regulaminu Giełdy oraz Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, • 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 wspierające 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: • 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,
- opracowania polityki w zakresie realizacji szkoleń dla członków Zarządu Giełdy oraz członków Rady Giełdy,
- 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 oceny,
- okresowych przeglądów polityki Zarządu Giełdy w zakresie doboru i powoływania osób zajmujących stanowiska kierownicze i przedstawianie zaleceń,
- innych spraw osobowych, w których Rada Giełdy lub Komitet są właściwe.

*Na podstawie złożonych oświadczeń wszyscy członkowie Komitetu Strategii, Komitetu Regulacji i Ładu Korporacyjnego oraz Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji spełniają kryteria niezależności, o których mowa: w § 14 ust. 1 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

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

3.9.4. 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,
- ♦ przedstawienie 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,
- ♦ opracowanie zasad postępowania w zakresie procesu ujawniania i wymiany danych i informacji pomiędzy KNF, firmą audytorską, kluczowym biegłym rewidentem, a komórką Giełdy odpowiedzialną za mechanizmy kontrolne w ramach systemu kontroli wewnętrznej,
- ♦ monitorowanie wprowadzenia przez Giełdę zmian wynikających z rekomendacji wydanych przez biegłego rewidenta; audyt wewnętrzny w odniesieniu do kwestii sporządzania sprawozdań finansowych, Radę Giełdy, lub Komitet,
- ♦ 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,
- ♦ opiniowanie procedury dotyczącej zgłaszania naruszeń,
- ♦ opiniowanie zasad zarządzania konfliktami interesów,
- ♦ przegląd zasad oraz efektywności systemu zapewnienia zgodności działań z przepisami prawa, w tym wyników wszelkich kontroli dotyczących zagadnień compliance,
- ♦ przegląd ustaleń kontroli zewnętrznych przeprowadzanych w Giełdzie przez organy nadzoru,
- ♦ zatwierdzanie decyzji dotyczących zatrudnienia lub zwolnienia Dyrektora Działu Compliance i Ryzyka pełniącego funkcję Compliance Officer'a,
- ♦ opiniowanie 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, po dokonaniu weryfikacji spełniania przez nich wymogów określonych w art. 129 Ustawy o biegłych rewidentach. 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 2019 r. do 6 listopada 2019 r. pracował w następującym składzie: Piotr Prażmo - Przewodniczący Komitetu oraz Bogusław Bartczak i Filip Paszke jako Członkowie Komitetu. W dniu 6 listopada 2019 r. w związku ze złożoną przez Bogusława Bartczaka rezygnacją z członkostwa w Komitecie Audytu, do składu Komitetu został powołany Krzysztof Jajuga. Na koniec 2019 r. Komitet Audytu pracował w następującym składzie: Piotr Prażmo – Przewodniczący Komitetu oraz Krzysztof Jajuga i Filip Paszke jako Członkowie Komitetu.



Tabela 26 Skład osobowy Komitetu Audytu na dzień 31 grudnia 2019 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania

Osoba	Funkcja	Niezależność
Piotr Prażmo*	Przewodniczący Komitetu	niezależny Członek Rady Giełdy
Krzysztof Jajuga*	Członek Komitetu	niezależny Członek Rady Giełdy
Filip Paszke*	Członek Komitetu	niezależny Członek Rady Giełdy

* Na podstawie złożonych oświadczeń wszyscy członkowie Komitetu Audytu spełniają kryteria niezależności, o których mowa w § 14 ust. 1 Statutu Spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., tj. określone dla członka komitetu audytu w przepisach regulujących funkcjonowanie firm audytorskich i biegłych rewidentów oraz określone w zasadach ładu korporacyjnego wydanych na podstawie Regulaminu Giełdy.

Członkami Komitetu Audytu posiadającymi wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych jest Krzysztof Jajuga oraz 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 przedstawicielami firmy audytorskiej, w związku z prowadzonym badaniem sprawozdania finansowego za 2019 r. Kluczowy biegły rewident uczestniczył w tych spotkaniach.

Prace Komitetu Audytu prowadzone były w ramach zwoływanych posiedzeń (w 2019 r. odbyło się dwanaście posiedzeń), w trybie głosowań korespondencyjnych, jak również poprzez bieżącą wymianę opinii i poglądów.

3.10. ZARZĄD GIEŁDY

3.10.1. ZASADY POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA CZŁONKÓW ZARZĄDU GPW

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 i odwołuje 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.

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

Zarząd Giełdy jest organem wykonawczym Spółki i składa się od 3 do 5 członków. Na koniec 2019 r. i na dzień niniejszego raportu Zarząd Giełdy składał się z 5 członków

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 na stanowisku kierowniczym w instytucjach rynku finansowego lub podmiotach świadczących usługi na rzecz instytucji rynku finansowego w zakresie podstawowej działalności tych instytucji, nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami oraz wiedzę, kompetencje i doświadczenie niezbędne do zarządzania spółką prowadzącą rynek regulowany. Jednocześnie członkowie Zarządu, pełniąc swoje funkcje, kierują się niezależnością osądu, aby zapewnić skuteczną ocenę i weryfikację podejmowania i wykonywania decyzji związanych z bieżącym zarządzaniem oraz poświęcają wystarczającą ilość czasu na sprawowanie swoich funkcji i powierzonych im obowiązków. Ponadto w skład Zarządu nie mogą wchodzić osoby, które były uznane prawomocnym orzeczeniem za winne popełnienia przestępstwa skarbowego, przestępstwa przeciwko wiarygodności dokumentów, mieniu, obrotowi gospodarczemu, obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi, przestępstwa lub wykroczenia określonego w art. 305, art. 307 lub art. 308 ustawy z dnia 30 czerwca 2000 r. – Prawo własności przemysłowej, przestępstwa określonego w art. 523 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe, przestępstwa określonego w ustawach, o których mowa w art. 1 ust. 2 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym, oraz przestępstwa stanowiącego naruszenie równoważnych przepisów obowiązujących w innych państwach. 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, w związku z przepisami ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym, 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.

3.10.2. KOMPETENCJE ZARZĄDU GPW

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

Zarząd sporządza i przedstawia Walnemu Zgromadzeniu oraz Radzie Nadzorczej, wraz ze sprawozdaniem Zarządu Giełdy z działalności za ubiegły rok obrotowy:

- 1) 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,
- 2) sprawozdanie ze stosowania dobrych praktyk, określonych przez Prezesa Rady Ministrów na podstawie ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym.

3.10.3. SKŁAD ZARZĄDU GPW

Na koniec 2018 r. i 2019 r. oraz na dzień niniejszego sprawozdania Zarządu GPW pracował w następującym składzie:

Tabela 27 Skład Zarządu Giełdy na koniec 2019 r.

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

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 decyzję 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.

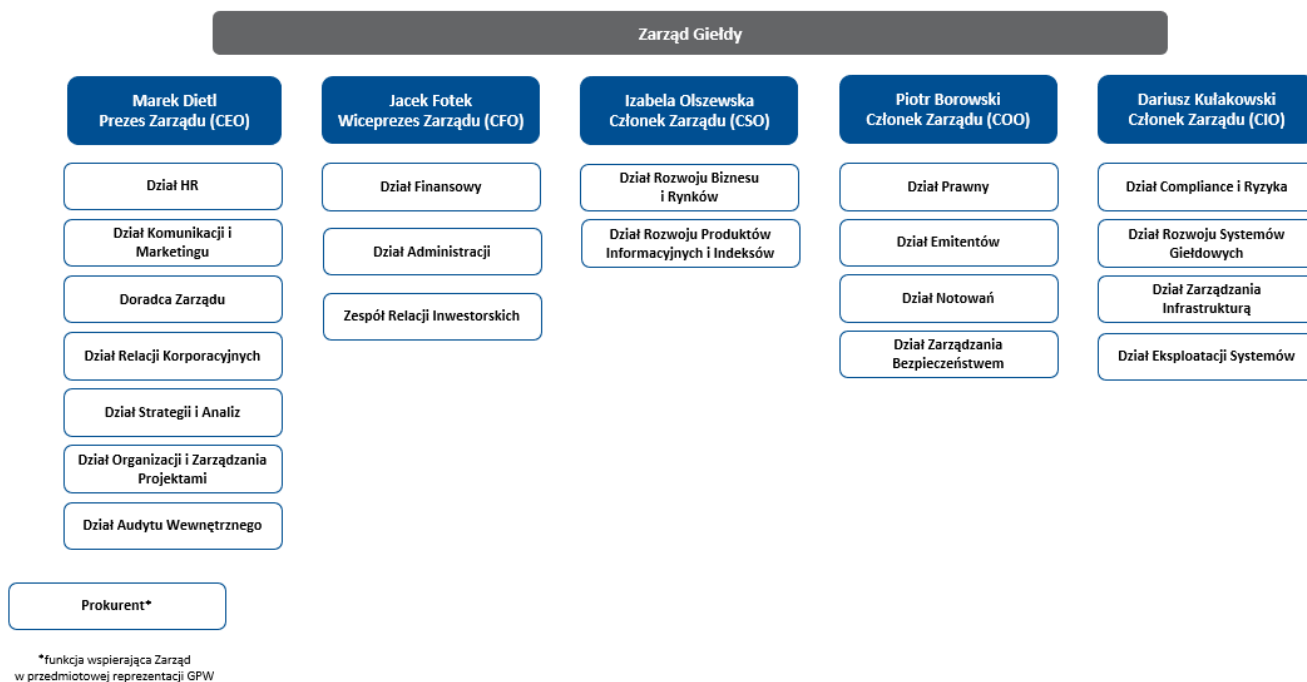
W 2019 roku nie były dokonywane zmiany w składzie Zarządu Giełdy.

W dniu 2 marca 2020 r. pan Jacek Fotek pełniący funkcję Wiceprezesa Zarządu, złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu Giełdy ze skutkiem na dzień 30 kwietnia 2020 r. Spółka poinformowała o tym w raporcie bieżącym nr 2/2020.

3.10.4. STRUKTURA ORGANIZACYJNA GPW

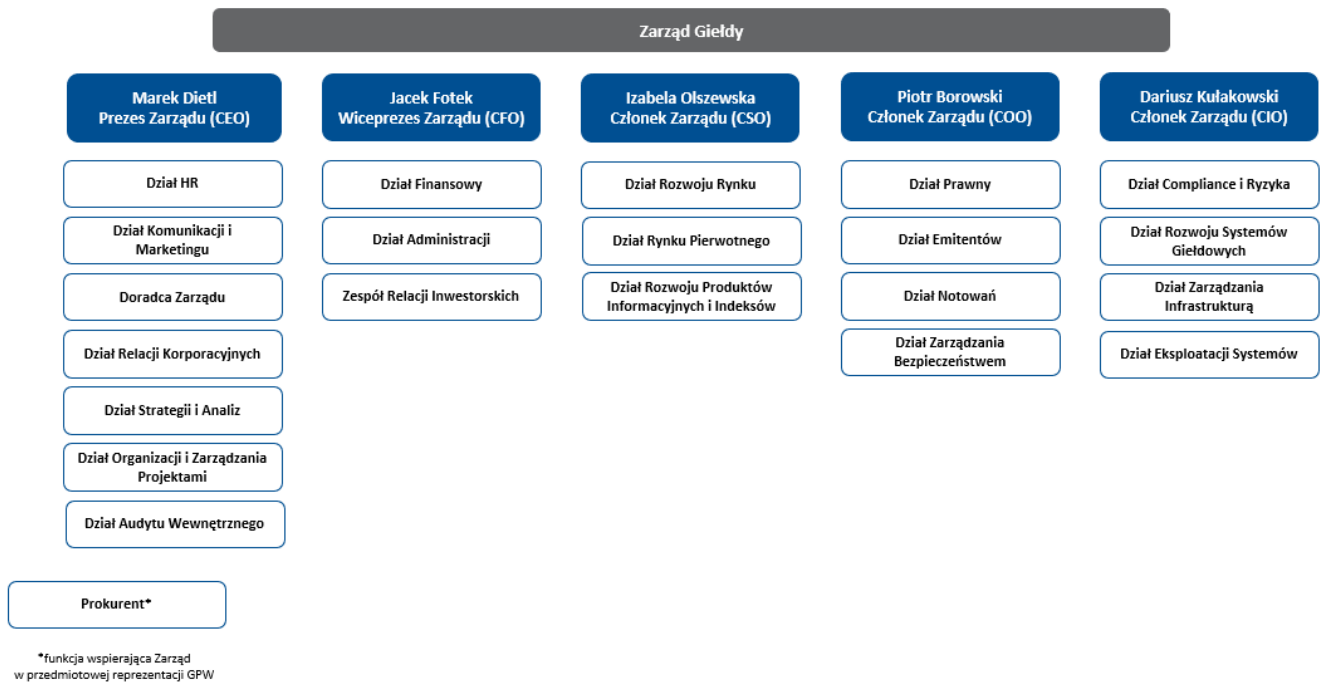
Schemat 7 Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2018 r.

Struktura organizacyjna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.



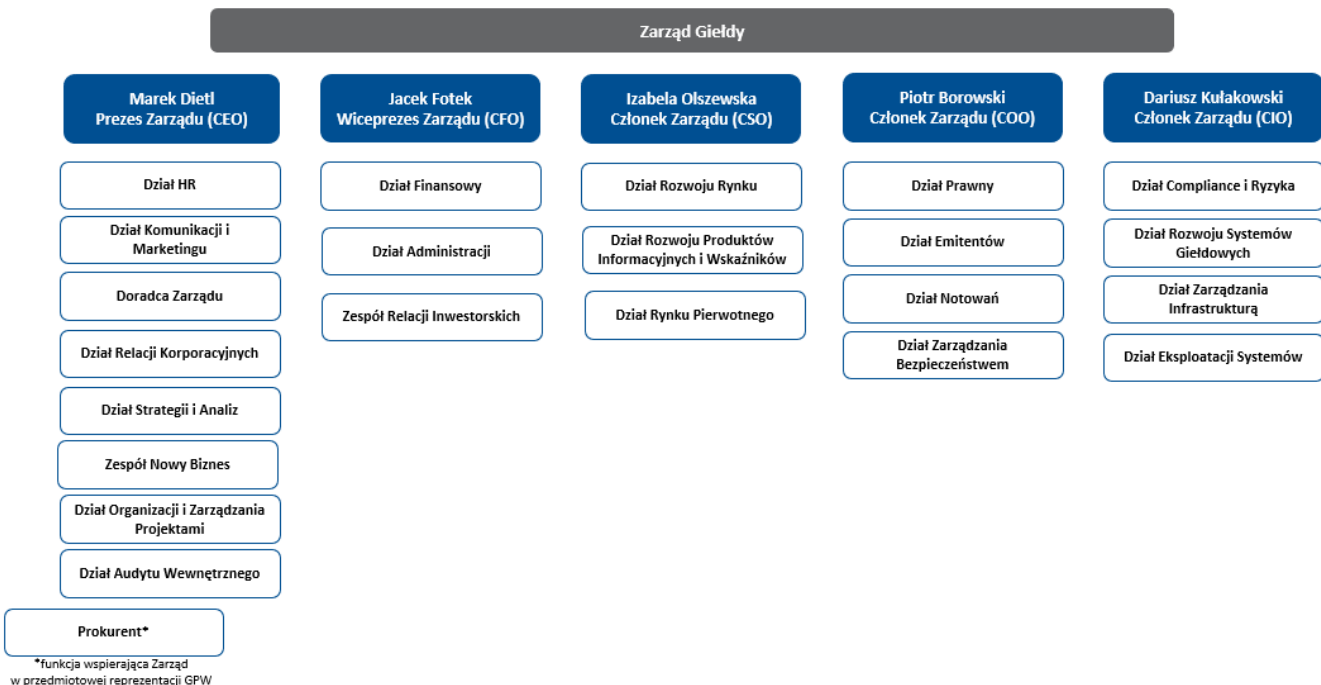
Schemat 8 Struktura organizacyjna GPW na dzień 3 stycznia 2019 r.

Struktura organizacyjna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.



Schemat 9 Struktura organizacyjna GPW na dzień 1 stycznia 2020 r. i na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania

Struktura organizacyjna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.



3.11. POLITYKA WYNAGRODZEŃ

3.11.1. 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), a także świadczeń pozapłacowych. Wynagrodzenie zasadnicze w GPW jest uzależnione od:

- ✓ kwalifikacji zawodowych oraz wiedzy i doświadczenia wymaganego na stanowisku,
- ✓ odpowiedzialności za zarządzanie ludźmi,
- ✓ rodzaju i stopnia trudności kontaktów ze współpracownikami i podmiotami zewnętrznymi na stanowisku,
- ✓ złożoności zadań na stanowisku,
- ✓ wpływu stanowiska na wyniki całej firmy.

Wynagrodzenie zasadnicze jest powiązane również z wyłoniowymi w GPW kluczowymi kompetencjami:

- ✓ otwartość na zmiany/inwencja,
- ✓ wiedza i rozwój,
- ✓ nastawienie na działanie,
- ✓ przywództwo,
- ✓ współpraca i komunikacja,
- ✓ wynikami pracownika.

Istotnym elementem systemu motywacyjnego w GPW jest wdrożenie systemu premiowego, którego głównym celem jest stworzenie motywującego środowiska pracy, które sprzyjać będzie stałemu podwyższaniu poziomu kompetencji i zaangażowania pracowników w realizację celów oraz podnoszeniu ich świadomości i odpowiedzialności za wykonywaną pracę na każdym stanowisku pracy. Podwyższenie kompetencji oznacza, że w wyniku prowadzonych działań wzrośnie poziom wiedzy, umiejętności i kluczowych kompetencji pracowników oraz nastąpi wzmocnienie ich motywacji, co w konsekwencji wpłynie na wzrost efektywności realizowanych przez nich zadań.

System premiowania obejmuje wszystkich pracowników Giełdy, z wyjątkiem członków Zarządu Giełdy. Zapewnia on jasny i prosty mechanizm wyliczenia premii rocznej.

Celem systemu premiowania jest motywowanie pracowników do osiągania wysokich wyników w pracy poprzez realizację wyznaczonych z początkiem roku celów operacyjnych i strategicznych. Dla kadry menadżerskiej system ten ma stanowić narzędzie do motywowania pracowników.

W ramach systemu premiowania z końcem roku dokonuje się oceny rocznej pracownika, w wyniku której podsumowuje się całokształt pracy pracownika za dany rok premiowy.

Dodatkowo kadra menedżerska dokonuje oceny poziomu wyłoniowych w GPW kluczowych kompetencji dla Pracowników. Wskazywane są obszary będące mocnymi stronami pracownika oraz te, które wymagają dalszego rozwoju. Stawiane są Pracownikowi cele rozwojowe pozwalające na rozwój kluczowych kompetencji. Sumarycznie ocena roczna obejmuje ocenę poziomu realizacji celów oraz poziom kompetencji.

GPW zapewnia pracownikom bogaty system świadczeń pozapłacowych, takich jak opieka medyczna, ubezpieczenie na życie, częściowe pokrycie kosztów biletów miesięcznych, Pracowniczy Program Emerytalny oraz system kafeteryjny. Pracownicy GPW mają także możliwość skorzystania z pożyczek pracowniczych na cele m.in. mieszkaniowe czy zdrowotne. Są również 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 4.4. *Odpowiedzialna polityka Human Resources*.

3.11.2. 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.



Zasady w sprawie ustalenia zasad kształtowania wynagrodzeń Członków Zarządu Giełdy zostały uchwalone uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 30 listopada 2016 roku. Zasady wprowadzone tą uchwałą wynikają z przepisów prawa tj. art. 2 ust. 1 ustawy z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami. Uchwała ta została zmieniona uchwałą nr 42 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 19 czerwca 2017 r. oraz uchwałą nr 36 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 17 czerwca 2019 r.

System wynagrodzeń dla członków Zarządu Giełdy składa się z części podstawowej (wynagrodzenie stałe), części zmiennej stanowiącej wynagrodzenie uzupełniające (wynagrodzenie zmienne). Od sierpnia 2019 r. członkom Zarządu Giełdy niezależnie od wynagrodzenia stałego i wynagrodzenia zmiennego na podstawie uchwały nr 36 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 17 czerwca 2019 r. przyznaje się prawo do korzystania ze świadczeń dodatkowych (opieka medyczna, udział w Pracowniczym Programie Emerytalnym oraz ubezpieczenie na życie), ustalone przez Radę Giełdy.

Miesięczne wynagrodzenie stałe dla poszczególnych Członków Zarządu Spółki określane jest kwotowo i 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 podmiotów zależnych od Spółki, odpowiadających zasadom określonym w Ustawie, 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).

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 rok¹⁴,
- ✓ 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.

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

¹⁴ 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.



Tabela 28 Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone w 2019 r. (tys. zł)

Członek Zarządu	Wynagrodze nie podstawowe	Wynagrodze nie zmienne	Premia wypłata jednorazowa	– Premia bank premii	– Premia akcje fantomowe	– Pozostałe świadczenia	Świadcze- nia po okresie zatrudnienia	Razem
Piotr Borowski	396	0	0	0	0	21	0	417
Marek Dietl	422	111	0	0	0	17	0	550
Jacek Fotek	392	306	0	0	0	41	0	739
Dariusz Kułakowski	397	287	29	0	0	35	0	748
Izabela Olszewska	395	0	0	0	0	22	0	417
Razem	2002	704	29	0	0	136	0	2871

Tabela 29 Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone w 2018 r. (tys. zł)

Członek Zarządu	Wynagrodze nie podstawowe	Wynagrodze nie zmienne	Premia wypłata jednorazowa	– Premia bank premii	– Premia akcje fantomowe	– Pozostałe świadczenia	Świadcze- nia 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

W powyższych tabelach nie zaprezentowano składek na ubezpieczenie społeczne w części pokrywanej przez pracodawcę. Ponadto członkowie Zarządu Giełdy w latach 2017-2019 nie otrzymali wynagrodzenia z tytułu zasiadania w organach nadzorczych spółek podporządkowanych.

3.11.3. WARUNKI ZATRUDNIENIA CZŁONKÓW ZARZĄDU GPW

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

W 2019 roku w skład Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wchodził: Marek Dietl - Prezes Zarządu, Jacek Fotek - Wiceprezes Zarządu, Dariusz Kułakowski - Członek Zarządu, Piotr Borowski - Członek Zarządu oraz Izabela Olszewska - Członek Zarządu.

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 30 Członkowie Zarządu Giełdy, stan na 31 grudnia 2019 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.

3.11.4. WYNAGRODZENIA 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 31 Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej GPW (tys. zł)

Członek Rady Nadzorczej	Stan na rok zakończony 31 grudnia 2019 r.	Stan na rok zakończony 31 grudnia 2018 r.
Wojciech Nagel	0	41
Eugeniusz Szumiejko	79	79
Krzysztof Kaczmarczyk	0	55
Jakub Modrzejewski	87	87
Bogusław Bartczak	86	86
Piotr Prażmo	86	82
Filip Paszke	79	79
Jajuga Krzysztof	20	0



Janusz Krawczyk

86

0

Członkowie Rady Nadzorczej GPW nie pełnili równolegle funkcji nadzorczych lub zarządczych w innych jednostkach Grupy Kapitałowej GPW.

3.11.5. OCENA FUNKCJONOWANIA POLITYKI WYNAGRODZEŃ

Obowiązująca w Spółce polityka wynagrodzeń, oparta na systemie motywacyjnym, bezpośrednio wspiera realizację strategii biznesowej Giełdy. System wynagradzania funkcjonujący w Spółce opiera się na wynagrodzeniu stałym oraz wynagrodzeniu zmiennym, wynikającym bezpośrednio z systemu motywacyjnego. System wynagradzania uwzględnia także takie kwestie jak: kwalifikacje zawodowe, wiedza i doświadczenie wymagane na stanowisku, odpowiedzialności za zarządzanie ludźmi, rodzaj i stopień trudności kontaktów ze współpracownikami i podmiotami zewnętrznymi na stanowisku, złożoność zadań na stanowisku oraz wpływ stanowiska na wyniki całej firmy.

Polityka wynagradzania różnicuje jego poziom w zależności od zajmowanego stanowiska, efektów pracy i posiadanych kompetencji. Dzięki części zmiennej zapewnia elastyczność i dostosowanie do potrzeb realizacji strategii GPW. Przełożenie celów ściśle powiązanych ze strategią Giełdy na kadrę menadżerską Spółki, poprzez system motywacyjny, 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.

3.12. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA GPW I GRUPĄ GPW

3.12.1. ZMIANY W STRUKTURZE KAPITAŁOWEJ GPW

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie składała się z jednostki dominującej i 7 spółek zależnych. GPW posiada udziały w 4 spółkach stowarzyszonych.

W dniu 18 lutego 2019 r. Zarząd spółki GPW Benchmark S.A. na podstawie statutowego upoważnienia podjął uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego o kwotę 1 000 000 zł do kwoty 2 900 000 zł. w drodze emisji 20 000 akcji zwykłych imiennych serii E. Wszystkie akcje nowej emisji zostały objęte przez jedynego akcjonariusza Spółki, Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Spółki nastąpiła w dniu 29 lipca 2019 r.

W dniu 13 lutego 2019 r. została zawiązana spółka GPW Ventures ASI S.A. Wszystkie akcje Spółki zostały objęte przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. W dniu 31 października 2019 r. spółka została wpisana przez Komisję Nadzoru Finansowego do rejestru zarządzających ASI, a w dniu 2 grudnia 2019 r. do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego. Przedmiotem działalności Spółki jest zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną oraz zarządzanie alternatywną spółką inwestycyjną.

W dniu 16 października 2019 r. została zawiązana spółka GPW TECH S.A. Zgodnie z założeniami Strategii Grupy Kapitałowej GPW, przedmiotem działalności Spółki będzie budowa, utrzymanie i komercjalizacja rozwiązań informatycznych wspierających rynek finansowy, a w szczególności kapitałowy. W dniu 20 grudnia 2019 r. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

Grupa nie posiada oddziałów ani zakładów.

3.12.2. ZMIANY OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH W SPÓŁKACH Z GRUPY KAPITAŁOWEJ GPW

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 2019 r.

BondSpot S.A.

W dniu 31 grudnia 2019 r. Zarząd BondSpot S.A. pracował w następującym składzie:

Mariusz Bieńkowski – Prezes Zarządu,



Jacek Fotek - delegowany Przewodniczący Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu

Do dnia 11 października 2019 r. funkcję Prezesa Zarządu pełnił Piotr Woliński, który złożył rezygnację, a Mariusz Bieńkowski pełnił funkcję Wiceprezesa Zarządu. W dniu 22 listopada 2019 r. uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki Mariusz Bieńkowski został powołany na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki z dniem 26 listopada 2019 r.

Towarowa Giełda Energii S.A.

Na dzień 31 grudnia 2019 roku Zarząd TGE pracował w trzyosobowym składzie:

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

W 2019 roku nie były dokonywane zmiany w składzie Zarządu Spółki.

IRGiT S.A.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Zarząd IRGiT S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

- Andrzej Kalinowski – Prezes Zarządu,
- Łukasz Goliszewski – Wiceprezes Zarządu.

Na skutek złożonej z dniem 31 grudnia 2018 r. przez Seweryna Szwarockiego rezygnacji z funkcji Wiceprezesa Zarządu, w dniu 4 kwietnia 2019 r. Rada Nadzorcza Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych S.A. powołała Łukasza Goliszewskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

InfoEngine S.A.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Zarząd InfoEngine S.A. pracował w jednoosobowym składzie. Funkcję Prezesa Zarządu pełnił Dariusz Katulski, który z dniem 22 lipca 2019 r. został powołany na Prezesa Zarządu Spółki uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.

Od 1 stycznia 2019 r. funkcję Prezesa Zarządu pełnił Grzegorz Żarski, członek Rady Nadzorczej oddelegowany do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu. Z dniem 2 maja 2019 r. funkcję Prezesa Zarządu Spółki objął Radosław Łuczak powołany uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki. Z związku ze złożoną przez Radosława Łuczaka rezygnacją, Rada Nadzorcza Spółki uchwałą z dnia 10 maja 2019 r. oddelegowała członka Rady Nadzorczej Grzegorza Żarskiego do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu.

GPW Benchmark S.A.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Zarząd GPW Benchmark S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

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

W 2019 roku nie były dokonywane zmiany w składzie Zarządu Spółki.

GPW Ventures ASI S.A.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Zarząd GPW Ventures ASI S.A. pracował w następującym składzie:

- Piotr Gębala – Prezes Zarządu,
- Paweł Tymendorf – Członek Zarządu.

GPW TECH S.A.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Zarząd GPW TECH S.A. pracował w dwuosobowym składzie:

- Witold Wiliński – Prezes Zarządu,
- Dariusz Kułakowski - Wiceprezes Zarządu.



4. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU (CSR)

4.1. 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 93 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.

GPW od lat promuje wśród notowanych spółek najwyższe standardy w obszarach ESG (Environment, Social, Governance). Do roku 2019 flagowym projektem GPW promującym spółki zarządzane w sposób odpowiedzialny i zrównoważony był projekt RESPECT Index. Założenia indeksu mocno akcentowały również atrakcyjność inwestycyjną spółek, którą charakteryzowała m.in. jakość raportowania, poziom relacji inwestorskich czy ład informacyjny, a także poziom płynności.

Od dnia 1 stycznia 2020 roku Giełda zaprzestała obliczania i podawania do publicznej wiadomości indeksu RESPECT Index.

Natomiast od września 2019 roku GPW rozpoczęła publikację nowego indeksu WIG-ESG. Obejmuje on spółki znajdujące się w indeksach WIG20 i mWIG40, a więc największe firmy notowane na GPW. Wagi spółek w indeksie zależą, tak jak w przypadku innych indeksów, od liczby akcji w wolnym obrocie, skorygowanej w oparciu o ranking ESG oraz ocenę stosowania zasad „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016”. Wraz z rozpoczęciem publikacji indeksu WIG-ESG, GPW zainicjowała indeks, który będzie miał bardzo silny cel inwestycyjny. Do końca 2019 roku GPW publikowała równocześnie indeks WIG-ESG oraz RESPECT Index, a od 1 stycznia 2020 r. będzie publikowany przez GPW Benchmark wyłącznie indeks WIG-ESG.

W roku 2019 GPW kontynuowała przyjętą strategię CSR (Corporate Social Responsibility).

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.

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.



Agenda na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030 przyjęta przez wszystkie 193 państwa członkowskie ONZ określa 17 Celów Zrównoważonego Rozwoju oraz związanych z nimi 169 zadań, które mają zostać osiągnięte przez świat do 2030 roku. Grupa GPW aktywnie wspiera 5 wybranych Celów Zrównoważonego Rozwoju (SDGs), które są istotne z punktu działalności Giełdy i jej spółek zależnych oraz roli, jaką pełnią one na polskim rynku finansowym i towarowym oraz odpowiadającym im grup interesariuszy.

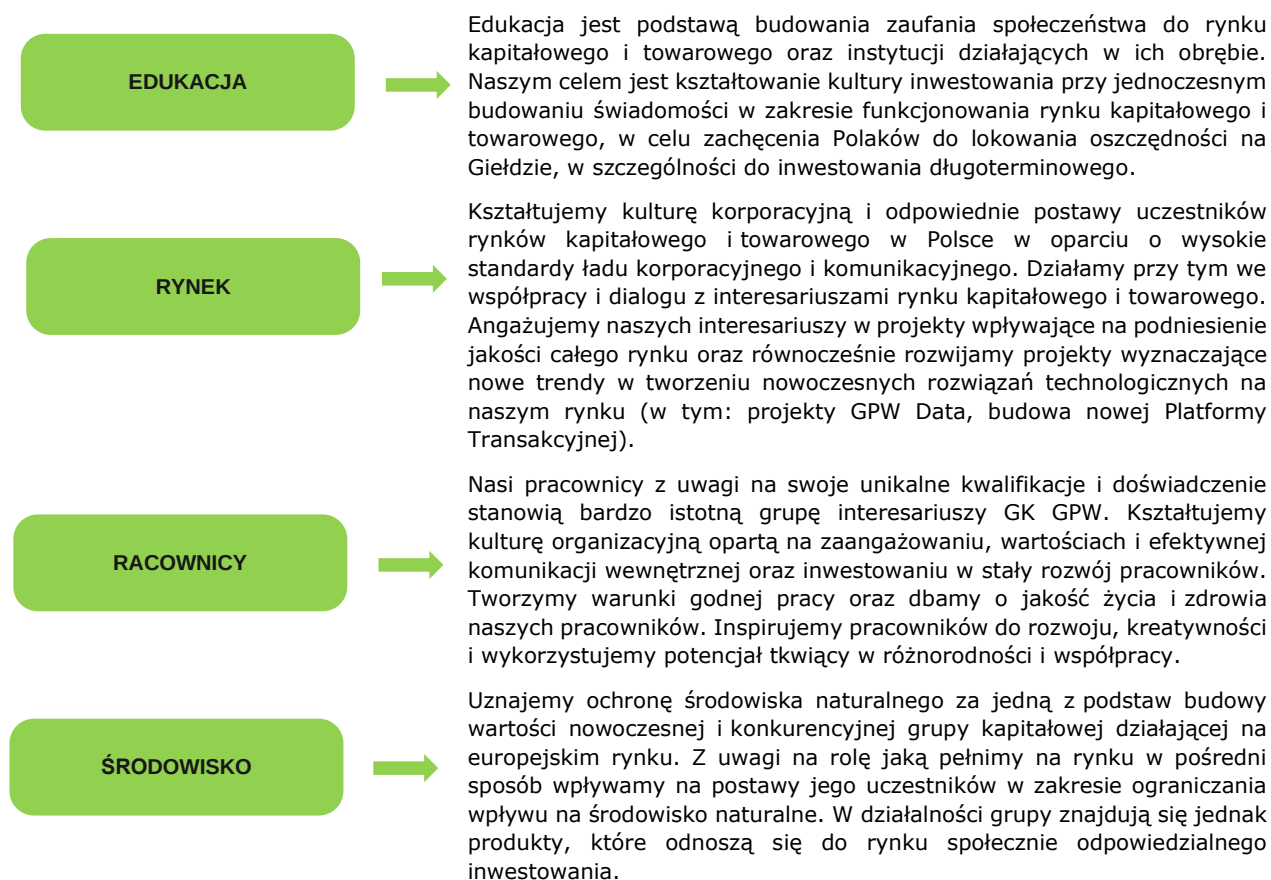
Strategia CSR Grupy Kapitałowej Giełdy opiera się na czterech głównych filarach:

- ♦ działalności edukacyjnej,
- ♦ dialogu i relacjach z rynkiem,



- ♦ odpowiedzialnej polityce Human Resources,
- ♦ poszanowaniu środowiska naturalnego, w którym funkcjonuje Grupa.

Schemat 10 Główne obszary strategii CSR Grupy Kapitałowej GPW



4.2. 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.

4.2.1. 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 Fundację GPW. Głównym celem Fundacji GPW jest rozwój i adaptacja oferty edukacyjnej w zakresie rynku kapitałowego i giełdy. Fundacja realizuje swoje cele statutowe m.in. poprzez realizację projektów szkoleniowo-edukacyjnych dla młodzieży szkolnej i studentów. Programy Fundacji obejmują także inwestorów i profesjonalistów działających na rynku finansowym.

Projekty i inicjatywy edukacyjne zrealizowane przez Fundację GPW oraz GPW w 2019 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 – 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 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-Wybierz Polskę! jest platformą umożliwiającą kontakt polskich studentów i absolwentów zagranicznych uczelni z firmami i jednostkami oferującymi płatne staże. Fundacja w roku 2019 zrealizowała IV edycję tego projektu, która została wzbogacona o dwa istotne elementy: program mentoringowy oraz spotkania Rady Programowej, której celem jest wyznaczanie kierunków programu. Kulminacyjna część programu tj. warsztaty oraz konferencja wieńcząca czwartą edycję została zrealizowana w czerwcu 2019 r., a staże realizowane były od czerwca do września 2019 r. Do IV edycji programu aplikowało łącznie 150 osób, zaś w konferencji udział wzięło ok. 180 uczestników. Ogłoszonych zostało 32 oferty stażowe. Zrealizowano 22 staże. Ogłoszono 14 warsztatów partnerskich. Do IV edycji programu dołączyło ponad 20 partnerów biznesowych.

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.

Wizyty szkolne na GPW – Fundacja realizuje program wizyt szkolnych w siedzibie GPW, który kierowany jest do uczniów szkół średnich oraz starszych klas szkół podstawowych. W ramach programu odbywa się prelekcja prowadzona przez pracowników Fundacji oraz pokaz multimedialnej lekcji dla młodzieży. Dzięki tej inicjatywie w 2019 r. Giełdę odwiedziło ok. 9000 uczniów, młodzieży oraz studentów podczas 227 wizyt edukacyjnych.

Szkolenia produktowe 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 2019 r. łącznie zostało zorganizowanych siedem szkoleń produktowych. 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. 1700 uczestników.

Szkolna Internetowa Gra Giełdowa (SIGG) – projekt edukacyjny kierowany do młodzieży licealnej oraz VII i VIII kl. Szkoły Podstawowej. XVII edycja projektu została zorganizowana przez Giełdę we współpracy z Fundacją GPW oraz Fundacją im. Lesława A. Pagi. Projekt został zakończony grą finałową zorganizowaną w kwietniu w siedzibie Giełdy, w której udział wzięło 20 najlepszych zespołów z całej Polski. W październiku 2019 rozpoczęła się rejestracja do kolejnej, VIII edycji projektu.

SIGG ma postać internetowej gry inwestycyjnej. Uczniowie pod opieką nauczyciela zakładają zespoły (od 2 do 4 osób), które dysponują 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. Część edukacyjna XVII projektu obejmowała kilkanaście szkoleń e-learningowych połączonych z grywalizacją. W czasie inwestycji gracze wykorzystują wirtualne pieniądze, ale zlecenia realizowane są na podstawie transakcji realizowanych na rzeczywistym rynku.

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 (zeszłoroczny finał miał miejsce 16 kwietnia 2019 r.)

W 17. edycji wzięło udział 18 746 uczniów. Natomiast w 18. edycji projektu uczestniczy ponad 18 tys. uczniów pod opieką 800 nauczycieli.



Letnia Szkoła Giełdowa On-Line - Fundacja GPW we współpracy ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych zrealizowała cykl szkoleń internetowych pod hasłem: „Letnia Szkoła Giełdowa online”. Odkonano łącznie 10 szkoleń w okresie od 03.07-04.09.2019 r. Program kierowany był do początkujących inwestorów giełdowych z całej Polski. W szkoleniach udział wzięło łącznie 1560 unikalnych użytkowników, średnio 216 osób w poszczególnych szkoleniach. Do współpracy w ramach projektu zaproszeni zostali prelegenci z Domów Maklerskich – Członków GPW: Noble Securities, Grupa ING, DM BOŚ, DM mBanku, oraz DM PKO BP oraz Santander Securities.

Niebanalnie o giełdzie – Fundacja GPW w czerwcu 2019 zakończyła realizację pierwszej edycji projektu edukacyjnego skierowanego do nauczycieli przedmiotów zawierających treści ekonomiczne. Program zwieńczyła konferencja w Sali Notowań GPW. W ramach projektu Fundacja zrealizowała 10 edycji lokalnych szkoleń (w tym 1 szkolenie pilotażowe) w 9 miastach Polski (każde szkolenie składało się z 3 wykładów teoretycznych i warsztatów metodologicznych). Ponadto zorganizowano konkurs na autorski scenariusz lekcji o rynku kapitałowym. W projekcie uczestniczyło ok. 400 nauczycieli przedmiotów zawierających treści ekonomiczne.

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, 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 lipcu 2019 Fundacja rozpoczęła przygotowania do drugiej edycji projektu, w ramach której w 2020 r. zaplanowano realizację 16 szkoleń dla nauczycieli, w tym warsztaty metodyczne dla nauczycieli.

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 27 marca 2019 r. w Centrum Nauki Kopernik w Warszawie odbyła się III edycja Kongresu Edukacji Finansowej i Przedsiębiorczości. Udział w wydarzeniu wzięło ok. 350 przedstawicieli reprezentujących ok. 100 instytucji i podmiotów z obszaru finansów, edukacji i szkoleń.

Kluczowym elementem Kongresu była część plenarna, której istotną częścią była **debatę inauguracyjną pt. „Kierunki rozwoju edukacji finansowej i postaw przedsiębiorczych w świecie nowoczesnych technologii”** z udziałem przedstawicieli najważniejszych instytucji patronackich, w tym Marka Dietla - Prezesa Zarządu GPW. Po raz pierwszy, przy okazji III edycji Kongresu, Fundacja GPW we współpracy z Fundacją WIB przeprowadziła badania wiedzy finansowej Polaków, których wyniki zostały zaprezentowane podczas konferencji prasowej towarzyszącej konferencji. Elementem towarzyszącym Kongresowi była - Aleja Edukacji Finansowej, gdzie Fundacja GPW przygotowała stoisko informacyjne.

PPK-inwestowanie przez całe życie: W okresie od kwietnia do grudnia 2019r. Fundacji GPW została powierzona realizacja projektu szkoleniowego PPK- inwestowanie przez całe życie. Jego celem było skierowanie merytorycznego i eksperckiego wsparcia przedsiębiorstwom w procesie wdrażania PPK. Fundacja zrealizowała około 500 szkoleń w całej Polsce. Pozyskała Około 30 trenerów i szkoleniowców, którzy w zdecydowanej większości są wykładowcami Szkoły Giełdowej. Podjęliśmy bliską i merytoryczną współpracę z Polskim Funduszem Rozwoju, została również przygotowana baza materiałów szkoleniowych. Ze względu na charakter działalności Fundacji i ścisłe powiązanie z GPW, skupiono się na rzetelnym przekazywaniu zainteresowanym wiedzy z zakresu ogólnego tła gospodarczo-demograficznego – jest to jeden z powodów, dla których ustawodawca wprowadził Pracownicze Plany Kapitałowe do polskiego porządku prawno-gospodarczego. Skoncentrowano się również na założeniach programu oraz na jego praktycznym wdrażaniu w przedsiębiorstwach. Realizacja projektu PPK – inwestowanie przez całe życie, to dla Fundacji unaocznienie jak wielką wartość mają działania podejmowane na polu edukacji ekonomicznej skierowane do odbiorców z pozycji bezstronnego eksperta. W naszych działaniach, niejako będąc reprezentantem GPW i skupiając się na wysoko merytorycznym przekazie informacji, przygotowaliśmy solidne przedpole do osobistych decyzji tak po stronie pracodawców, jak i pracowników. Nic nie jest wstanie bardziej skutecznie zmieniać nastawienia niż rzetelność i profesjonalizm. Doświadczenia, które nabyliśmy w tym zakresie, przeprowadzona ewaluacja szkoleń i jej analiza to dla Fundacji skarbnica nowych pomysłów w obszarze edukacji ekonomicznej, adresowanych do różnych generacji naszego społeczeństwa

Wspierając potrzeby społeczne i zarazem łącząc je z edukacją na temat rynku kapitałowego Fundacja przekazała w roku 2019 darowiznę na rzecz nowonarodzonych 6-raczków. Darowizna miała charakter celowy i została przekazana na każde z dzieci celem założenia ETF-ów.



Wiedza-umiejętności-kompetencje innowacyjny model akceleracji współpracy międzysektorowej dla rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Projekt planowany jest na 24 miesiące i finansowany ze środków Ministerstwa Nauki i Szkolnictwa Wyższego, którego celem jest wzmocnienie rynku kapitałowego w Polsce poprzez wypracowanie modelu współpracy międzysektorowej. Znaleźnienie optymalnego modelu współpracy środowiska naukowego, biznesu (m.in. inwestorów, emitentów, MSP) oraz otoczenia gospodarczego i legislacyjnego aby: rozwinąć relacje sieciowe, przekazywać sobie dobre praktyki, wymieniać się wiedzą i wspólnie się uczyć.

REZULTAT PROJEKTU (krótkoterminowy) zbudowanie relacji pomiędzy interesariuszami rozwoju rynku kapitałowego.

REZULTAT PROJEKTU (długoterminowy): wzrost liczby innowacji produktowych i procesowych (FinTech), wzrost liczby inwestorów i emitentów na rynku kapitałowym w Polsce, wzrost konkurencyjności polskiego rynku kapitałowego

4.2.2. 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

Łącznie w 2019 projekt realizowany był we współpracy z piętnastoma ośrodkami akademickimi w całej Polsce, a także kursy były realizowane w siedzibie GPW, koordynowane przez samą Fundację GPW. W roku akademickim 2018/2019 zorganizowano łącznie 20 kursów (15 kursów „Podstawy inwestowania na giełdzie” i 5 kursów „Giełda dla średniozaawansowanych”), w których wzięło udział 661 słuchaczy.

4.2.3. DZIAŁANIA EDUKACYJNE PROWADZONE PRZEZ GPW

Giełda Papierów Wartościowych także sama prowadzi liczne działania edukacyjne kierowane do emitentów oraz uczestników rynku, a wśród nich:

- ♦ **Gra „Turbo wyzwanie”** – konkurs edukacyjny zrealizowany z 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. GPW jest współorganizatorem oraz fundatorem nagród w konkursie. Celem konkursu jest edukacja inwestorów oraz popularyzacja giełdowych produktów strukturyzowanych. Do udziału w konkursie zarejestrowało się 2585 aktywnych graczy, którzy dokonali co najmniej jedną transakcję i jest to najlepszy wynik osiągnięty w dotychczasowych edycjach tego konkursu, wyższy o 48% w stosunku do edycji realizowanej w 2018 r.
- ♦ **Konkurs na najlepszą pracę magisterską oraz licencjacką o nagrodę Prezesa Giełdy Papierów Wartościowych** – w 2019 roku GPW ogłosiła kolejną edycję konkursu o nagrodę Prezesa Zarządu GPW na najlepszą pracę 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 37 prac.

- ♦ Portal **"Giełda to proste"**. W październiku 2019 roku GPW uruchomiła nowy portal edukacyjny „gielatoposte.pl”. Ma on za zadanie przybliżyć inwestorom wiedzę o giełdzie i rynku kapitałowym. Na portalu znajdują się m.in. kompleksowe informacje o kontraktach terminowych na WIG.GAMES i na indeksy makrosektorowe. Platforma „gielatoposte.pl” jest dedykowana głównie inwestorom indywidualnym. To portal, na którym są dostępne materiały edukacyjne kierowane zarówno do inwestorów początkujących i średniozaawansowanych. Serwis to także zbiór informacji o najbliższych wydarzeniach organizowanych przez GPW w całym kraju.
- ♦ Cykl konferencji **"Długoterminowe inwestowanie na GPW"**. W roku 2019 został przeprowadzony cykl konferencji poświęcony przedmiotowemu tematowi, który został realizowany przez GPW we współpracy z PKN Orlen, jako partnerem głównym wydarzenia. Partnerami wydarzenia byli także: Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych, CFA Poland oraz BM PKO BP. Projekt obejmował cztery konferencje kierowane do początkujących i średniozaawansowanych inwestorów giełdowych. Konferencje miały miejsce w następujących miastach: Warszawa, Gdańsk, Wrocław i Rzeszów. Łącznie około czterystu osób, głównie początkujących i średniozaawansowanych inwestorów, wzięło udział w wydarzeniu. Największą frekwencją oraz dużą aktywnością uczestników wyróżniła się stolica Dolnego Śląska. Istotną częścią programu była debata na temat „Jak zachęcić inwestorów indywidualnych do czynnego udziału w rynku kapitałowym?”, w której uczestniczyli przedstawiciele BM PKO BP, PKN Orlen, GPW, SII, CFA Poland oraz we Wrocławiu również przedstawiciel Bankier.pl.
- ♦ Program **„GPW Growth”**. W październiku 2019 r. GPW uruchamia jedną z inicjatyw strategicznych #GPW2022 – GPW Growth. GPW Growth to kompleksowy program nastawiony na wspieranie rozwoju małych i średnich firm w oparciu o zidentyfikowane potrzeby przedsiębiorstw. Program jest adresowany do prezesów, członków zarządów i dyrektorów odpowiedzialnych za realizację kluczowych celów w firmach. W ramach tego unikalnego programu przewidziano m.in. spotkania networkingowe z ekspertami i praktykami biznesu, warsztaty, analizę „case studies”, indywidualne rozmowy, a także zagraniczne sesje wyjazdowe. Dodatkowym atutem będzie także promowanie firm w środowisku profesjonalistów biznesu i finansów. Organizatorem jest GPW we współpracy z partnerami, m.in.: Polskim Funduszem Rozwoju S.A., EY Academy of Business, Inicjatywą Firm Rodzinnych, Dialog – Klub Dyrektorów Finansowych oraz patronami programu – Ministerstwem Przedsiębiorczości i Technologii i CFA Society Poland.

4.2.4. RESPECT INDEX ORAZ ESG INDEX

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie od lat promuje wśród notowanych spółek najwyższe standardy w obszarach ESG (Environment, Social, Governance). Dotychczas GPW publikowała RESPECT Index, który przez 10 lat funkcjonowania spełnił swoje założenia edukacyjne. Natomiast od 3 września 2019 roku GPW rozpoczęła publikację nowego indeksu WIG-ESG. Obejmuje on spółki znajdujące się w indeksach WIG20 i mWIG40. Wagi spółek w indeksie zależą, tak jak w przypadku innych indeksów, od liczby akcji w wolnym obrocie, skorygowanej w oparciu o ranking ESG oraz ocenę stosowania zasad „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016”. Do końca 2019 roku GPW publikowała równocześnie indeks WIG-ESG oraz RESPECT Index, a od 1 stycznia 2020 r. będzie publikowany wyłącznie indeks WIG-ESG.

Projekt RESPECT Indeks był 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 obejmował 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 była przeprowadzana raz w roku, w jego drugiej połowie. Skład indeksu był wyłaniany spośród największych spółek giełdowych tworzących portfele indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80. Trafiały do niego firmy, które przechodziły trzystopniową 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, Index Respect był pierwszym tego rodzaju wskaźnikiem na polskim rynku.

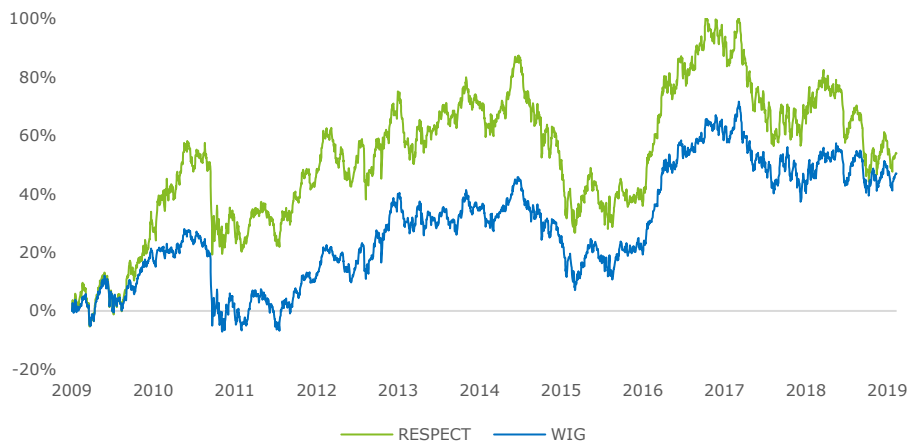
Do końca 2019 roku GPW publikowała równocześnie indeks WIG-ESG oraz RESPECT Index, a od 1 stycznia 2020 r. będzie publikowany wyłącznie indeks WIG-ESG.



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, ostatniej edycji indeksu weszło 31 spółek, w tym dwie zupełnie nowe (Amrest Holding SE, CCC S.A.) oraz firma PKN Orlen S.A.

Podsumowując minionych XII edycji, należy zaznaczyć, iż wzięło w nich udział ponad 40 podmiotów.

Wykres 62 Notowania RESPECT Indeks i WIG [zmiana procentowa]



Od 3 września 2019 r. GPW rozpoczęła publikację indeksu WIG-ESG, w skład którego weszły spółki z indeksów WIG20 i mWIG40. Wagi spółek w WIG-ESG zależą od liczby akcji w wolnym obrocie skorygowanej o wyniki rankingu ESG przygotowanego przez firmę Sustainalytics i ocenę stosowania zasad ładu korporacyjnego. WIG-ESG jest instrumentem bazowym dla funduszu pasywnego zarządzanego przez NN Investment Partners TFI.

Ranking ESG spółek, stanowiący jedno z kryteriów ustalania wag w indeksie, powstaje na podstawie raportów Sustainalytics. Sustainalytics, międzynarodowa firma specjalizująca się w dostarczaniu usług z obszaru ESG, określa scoring spółek na podstawie ogólnie dostępnych informacji publikowanych przez spółki. Analizowane są takie dane jak: raporty roczne spółek, raporty zawierające dane niefinansowe, informacje podawane na stronach internetowych. Metodologia Sustainalytics ocenia ryzyko ESG tj. mierzy ekspozycję danej branży na specyficzne ryzyka związane z kryteriami ESG i ocenia, jak dana firma tymi ryzykami zarządza. Z usług Sustainalytics korzystają globalne firmy obliczające indeksy oraz instytucje zajmujące się inwestowaniem na rynkach kapitałowych na świecie.

Udziały spółek w indeksie zależą także od poziomu stosowania zasad ładu korporacyjnego zawartych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016”. Opierając się na publikowanych oświadczeniach spółek w tym zakresie, Giełda będzie przyznawać spółkom wagi zależne od liczby stosowanych zasad i jakości publikowanych oświadczeń.

Informacje o indeksie są podawane co minutę, od rozpoczęcia do zakończenia sesji. Dodatkowo udział największych spółek jest ograniczany do limitów wynikających z reguły 5/10/40 (największa spółka do 10%, spółki o wadze powyżej 5% nie mogą w sumie przekraczać w indeksie wagi 40%). WIG-ESG jest indeksem dochodowym. Pierwszym produktem opartym o indeks WIG-ESG będzie fundusz NN Investment Partners TFI.

W związku z rozpoczęciem publikacji indeksu WIG-ESG, GPW podejmuje również działania edukacyjne związane z promowaniem czynników ESG w decyzjach inwestycyjnych. W dniu 25 listopada 2019 r. w Sali Notowań GPW była współorganizatorem konferencji poświęconej kwestiom wpływu czynników niefinansowych na zaangażowanie inwestorów (ESG Warsaw). W organizację wydarzenia zaangażowani byli również partnerzy rynkowi: NN Investment Partners, CFA Society Poland, Erste Securities Polska.

4.2.5. DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA 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 do uczestników rynku, członków TGE oraz mediów.

W 2019 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 2019 r. TGE



przeprowadziła 7 szkoleń oraz wydała 50 certyfikatów maklera giełdowego, w tym 11 certyfikatów dla maklerów, którzy zdali egzamin w języku angielskim.

W związku z uruchomieniem w listopadzie 2019 r. europejskiego Rynku Dnia Bieżącego w modelu XBID, TGE zorganizowała we wrześniu dedykowane szkolenie dla członków Giełdy natomiast w listopadzie warsztaty dla mediów „Wspólny rynek energii elektrycznej w Europie. Miejsce Polski i rola Towarowej Giełdy Energii”.

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 debatę ekspercką „Gwałtowny wzrost cen energii elektrycznej – przyczyny i skutki”. Dodatkowo TGE była Partnerem projektu „Akademia Energii”, prowadzonego przez Fundację L.A. Pagi oraz projektu „Go4Poland” realizowanego przez Fundację GPW.

W czerwcu 2019 r., we współpracy z Izbą Rozliczeniową Giełd Towarowych (IRGiT), TGE zorganizowała XII 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 odbyły się dwa panele dyskusyjne „Rola uczestników rynku w kreowaniu płynności na giełdzie” oraz „Instrumenty finansowe vs. fizyczna dostawa, a także liczne prezentacje.

4.3. DIALOGI RELACJE Z RYNKIEM

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

4.3.1. ROZPOCZĘCIE PUBLIKACJI INDEKSÓW MAKROSEKTOROWYCH

Projektem prowadzonym przez GPW, będącym odpowiedzią na potrzeby uczestników rynku, było rozpoczęcie publikacji indeksów makrosektorowych.

Od dnia 18 marca 2019 r. GPW rozpoczęła publikację indeksu WIG.GAMES (indeks producentów gier) oraz indeksów makrosektorowych z branż: banki-ubezpieczenia-rynek kapitałowy-wierzytelności, paliwa-chemia-gaz oraz energia-górnictwo-surowce. Makroindeksy będą instrumentami bazowymi dla kontraktów terminowych co wpisuje się w ogłoszoną inicjatywę strategiczną GPW.

Nowe indeksy grupują spółki z wybranych branż, jednolitych ze względu na swoją specyfikę. Liczba spółek, uczestników indeksu będzie stała, ich kwalifikacja będzie miała miejsce na podstawie analizy płynności, zaś udziały największych spółek będą limitowane. Rozszerzenie oferty indeksowej o wskaźniki, które mogą być instrumentami bazowymi dla kontraktów terminowych to również element rozwoju rynku instrumentów pochodnych.

Natomiast od dnia 24 czerwca 2019 roku GPW rozpoczęła publikację indeksu WIGtech. Indeks objął spółki nowych technologii notowane na Głównym Rynku z takich sektorów jak: biotechnologia, gry, informatyka i telekomunikacja oraz nowe technologie. W przyszłości indeks będzie mógł stanowić punkt odniesienia dla różnych instrumentów finansowych, w tym kontraktów terminowych. Nowy indeks to odpowiedź GPW na trendy zachodzące w gospodarce, ale też na rynku kapitałowym. Spółki z sektorów nowoczesnych technologii odgrywają bowiem coraz większą rolę w gospodarce, ale także rośnie ich znaczenie na giełdzie. GPW umożliwia finansowanie rozwoju innowacyjnych spółek, bez których postęp technologiczny nie mógłby mieć miejsca.

4.3.2. ROZPOCZĘCIE PUBLIKACJI INDEKSU GIEŁD REGIONU TRÓJMORZA - CEEPLUS

4 września 2019 r. podczas Forum Ekonomicznego w Krynicy-Zdrój przedstawiciele giełd z Grupy Wyszehradzkiej (Polski, Czech, Słowacji i Węgier), Chorwacji, Rumunii i Słowenii podpisali list intencyjny dotyczący rozpoczęcia publikacji nowego indeksu giełd z regionu Trójmorza - CEEplus. Podpisanie listu intencyjnego rozpoczynającego publikację nowego indeksu regionalnego wpisuje się w współpracę pomiędzy rynkami kapitałowymi regionu. Dzięki temu projektowi stanowisko giełd z Europy Środkowo-Wschodniej będzie lepiej przekazywane w debacie na temat rynków kapitałowych w Unii Europejskiej. To inicjatywa, która umożliwia Unii Europejskiej pozyskanie spójnego, reprezentującego cały region stanowiska.

W portfelu indeksu znajduje się ponad 100 najbardziej płynnych spółek notowanych na rynkach regulowanych giełd z regionu Europy Środkowo-Wschodniej: Bratysławie, Bukareszcie, Budapeszcie, Lublanie, Pradze, Warszawie, Zagrzebiu. Kwalifikacja spółek do indeksu bazuje na kryterium płynności - średnie obroty na sesję o wartości co najmniej 90 tys. EUR w ciągu 6



miesiący. Udział spółek w indeksie będzie wyznaczany na podstawie liczby akcji w wolnym obrocie z uwzględnieniem limitów wynikających z reguły 5/10/40 (największa spółka do 10%, spółki o wadze powyżej 5% nie mogą w sumie przekraczać w indeksie wagi 40%). Dodatkowo spółki z jednego kraju nie będą mogły stanowić więcej niż 50% portfela indeksu.

Informacje o indeksie są podawane raz dziennie na podstawie kursów zamknięcia, a następnie przeliczanie po kursie NBP w walutach lokalnych, euro oraz dolarze amerykańskim. CEEplus jest indeksem cenowym, który będzie jednocześnie instrumentem bazowym dla funduszu pasywnego TFI PZU, o nazwie inPZU CEEplus. GPW odpowiada za kalkulację i publikację indeksu. Od 1 grudnia 2019 r. GPW Benchmark pełni funkcję administratora indeksów giełdowych z Głównego Rynku GPW, NewConnect oraz rynku TBSP, w tym m.in.: WIG20, mWIG40 oraz sWIG80, a od 1 stycznia 2020 r. także indeksów WIG-ESG oraz CEEplus.

4.3.3. PROGRAM MAJĄCY NA CELU ROZWÓJ TECHNOLOGICZNY RYNKU KAPITAŁOWEGO

Program został wypracowany po konsultacjach z domami maklerskimi i polega na możliwości skorzystania z rabatów w zakresie niektórych opłat giełdowych pod warunkiem poniesienia przez domy maklerskie wydatków na zwiększenie potencjału technologicznego, a co za tym idzie podniesienia jakości oferowanych usług.

Inicjatywa ma służyć podniesieniu konkurencyjności Członków Giełdy i atrakcyjności rynku kapitałowego.

Rozwój technologiczny wpisuje się w długofalową strategię wzrostu warszawskiej giełdy oraz rynku kapitałowego. Kierując się tymi założeniami władze GPW, w porozumieniu ze środowiskiem maklerskim, zdecydowały o uruchomieniu od 1 marca 2019 r. nowatorskiego Programu dla Członków Giełdy.

Do działań objętych Programem będą się zaliczać m.in. zakup licencji lub zwiększenie potencjału technologicznego związanego z działalnością animatora rynku, działów sprzedaży instytucjonalnej, stworzenie lub kupno aplikacji dla inwestorów indywidualnych. Program skierowany jest do wszystkich członków GPW, którzy działają bezpośrednio na Rynku Głównym akcji, derywatach oraz NewConnect na dzień 28 lutego 2019 i złożyły deklarację przystąpienia do programu.

4.3.4. PILOTAŻOWY PROGRAM WSPARCIA POKRYCIA ANALITYCZNEGO

W marcu 2019 roku GPW ogłosiła Pilotażowy Program Wsparcia Pokrycia Analitycznego. Celem programu jest zwiększenie pokrycia analitycznego wśród spółek z mWIG40 i sWIG80. Program skierowany jest zarówno do spółek jak i Członków Giełdy, którzy spełniają określone w regulaminie kryteria

Raporty analityczne stanowią kluczowe narzędzie w ocenie ryzyka przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. To źródło informacji o działalności biznesowej i finansowej danej spółki notowanej na giełdach.

Giełdowy Program Wsparcia Pokrycia Analitycznego został wypracowany po konsultacjach z domami maklerskimi i polega na sporządzaniu przez nie finansowanych przez GPW raportów analitycznych. Spółki, które przystąpiły do Programu, musiały wystać odpowiednie zgłoszenie do GPW oraz spełnić określone warunki: należeć do indeksu mWIG40 lub sWIG80 (na 25 marca 2019 r.), posiadać kapitalizację powyżej 50 mln zł, a free float powyżej 20 proc.

Do Programu zgłosiły się 44 spółki oraz 12 domów maklerskich. Zgodnie z założeniami do programu zakwalifikowało się 40 spółek, dziesięć z wyłonionych spółek dotychczas w ogóle nie posiadało pokrycia analitycznego, a kolejne 12 do tej pory współpracowało tylko z jednym analitykiem. Osiem spółek należy do indeksu mWIG40, a 32 do indeksu sWIG80.

Dzięki Programowi wzrosła liczba publikowanych analiz dla spółek wchodzących w skład indeksów mWIG40 i sWIG80, a także zwiększył się dostępność aktualnych analiz dla inwestorów krajowych oraz zagranicznych. Obok wsparcia rozwoju technologicznego, to kolejna część szerokiego programu, którego zasady GPW opracowała wspólnie z domami maklerskimi.

Ostatecznie do Programu przystąpiło 12 Członków Giełdy, których analitycy będą przygotowywać raporty dla wyłonionych spółek

4.3.5. BADANIE - WPŁYW CZYNNIKÓW ESG NA DECYZJE INWESTYCYJNE

GPW po raz czwarty przeprowadziła wśród uczestników rynku kapitałowego badanie o wpływie czynników ESG na decyzje inwestycyjne. Wyniki ankiety przedstawione zostały w raporcie opublikowanym na stronie internetowej GPW.

Z badania wynika, iż prawie 70% respondentów zauważa wzrost inwestycji dokonywanych w oparciu o kryteria ESG w ostatnich trzech latach. Według 88% ankietowanych spółka, której strategia zbudowana jest w oparciu o dobre praktyki z obszaru ESG, może być traktowana przez inwestorów jako podmiot o obniżonym poziomie ryzyka.



Wprowadzenie rozwiązań legislacyjnych to, według ankietowanych, najskuteczniejsza forma zachęty dla inwestorów i akcjonariuszy w uwzględnianiu dobrych praktyk z obszaru ESG. Ponad połowa respondentów kojarzy WIG-ESG, nowy indeks GPW.

Aż 88% ankietowanych osób uważa, że spółki, których strategia zbudowana jest w oparciu o dobre praktyki z obszaru ESG (środowisko, społeczna odpowiedzialność i ład korporacyjny – przyp. red.) mogą być traktowane jako podmioty o obniżonym poziomie ryzyka, a tym samym o zwiększonej atrakcyjności inwestycyjnej – to kluczowy wniosek płynący z przeprowadzonego przez GPW badania wśród uczestników rynku kapitałowego o wpływie czynników ESG na decyzje inwestycyjne. To istotny wzrost w stosunku do badania sprzed trzech lat, gdy na znaczenie kwestii ESG wskazywało 65% badanych. GPW przeprowadziła badanie po raz czwarty.

Ankietowani pozytywnie odbierają ofertę GPW w zakresie indeksów pozwalających na śledzenie kursów spółek uznawanych za odpowiedzialne społecznie. Wszyscy uczestnicy badania znają RESPECT Index, a ponad połowa respondentów słyszała o uruchomieniu indeksu WIG-ESG.

Uczestnicy badania wskazywali również uwarunkowania, które mogłyby skłonić ich do uwzględniania w większym stopniu kwestii ESG w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych oraz wykonywania praw akcjonariuszy. Ankietowani eksperci z rynku kapitałowego za najważniejsze w obydwu obszarach uznali wprowadzanie odpowiednich rozwiązań legislacyjnych oraz zwiększenie informacji upublicznianych przez spółki, takich jak raporty społeczne czy dane niefinansowe.

4.3.6. KONFERENCJA „RING THE BELL FOR GENDER EQUALITY”

Z okazji Dnia Kobiet giełdy papierów wartościowych całego świata przeprowadziły konferencje, które miały na celu zwrócenie uwagi wspólnoty międzynarodowej na problem równości kobiet i mężczyzn. W ubiegłym roku w wydarzeniu wzięło udział 85 giełd z całego świata!

Również GPW włączyła się w roku 2019, jak i w latach poprzednich do tego projektu.

W dniu 8 marca 2019 roku zorganizowana została konferencja „Ring the Bell for Gender Equality”, która zgromadziła Ambasadorów, przedstawicieli organizacji międzynarodowych, jak UNFPA i World Bank oraz regionalnych i krajowych CEOs.

„Ring the Bell for Gender Equality” jest inicjatywą realizowaną przez United Nations Global Compact, UN Women, the Sustainable Stock Exchanges Initiative, International Finance Corporation, the World Federation of Exchanges oraz Women in ETFs. Symboliczne uderzenie w dzwon ma na celu przyciągnąć uwagę do kluczowej roli sektora prywatnego w promowaniu równości płci i równouprawnienia kobiet, zarówno na rynku pracy jak i w społeczeństwie. Zeszłoroczna maksyma „Think equal, build smart, innovate for change” została zainicjowana przez UN Women, aby motywować biznes do podjęcia innowacyjnych kroków w kierunku osiągnięcia równości płci i wzmocnienia pozycji kobiet w różnych sferach życia społecznego.

Główne rekomendacje dla odpowiedzialnych firm to szerzenie świadomości do wewnątrz i na zewnątrz organizacji poprzez wprowadzanie standardów równości kobiet i mężczyzn w miejscu pracy, przeprowadzenie różnorodnych szkoleń i spotkań edukacyjnych oraz wskazywanie firmom, jakie korzyści mogą uzyskać dzięki zachowaniu zasad równouprawnienia w swoich zakładach pracy.

Tematem przewodnim warszawskiej konferencji była implementacja standardu etycznego przez firmy jako narzędzie zabezpieczania praw kobiet w organizacji.

Wydarzenie było częścią programu „Standard Etyki w Polsce”, organizowanego przez Global Compact Network Poland wraz z partnerami i ekspertami już od 5 lat.

Podczas konferencji została zaprezentowana publikacja „CEOs for Ethics” – zbiór najlepszych praktyk firm implementujących zasady etyczne, idea stworzenia której powstała podczas spotkania zorganizowanego w ramach międzynarodowej inicjatywy „CEO Roundtable”.

4.3.7. KLUB KOBIEŃ RYNKU FINANSOWEGO

Klub Kobiet Rynku Finansowego powstał na podstawie porozumienia trzech prestiżowych instytucji rynku finansowego: CFA Society Poland, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 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.

Inauguracja Klubu Kobiet Rynku Finansowego odbyła się w dniu 6 marca 2018 roku. Spotkania odbywają się cyklicznie w danym roku (w odstępach kwartalnych).

4.3.8. IR EXCELLENCE PROGRAMME – BADANIE JAKOŚCI RELACJI INWESTORSKICH W SPÓŁKACH GPW

W roku 2019 GPW przeprowadziła IR Excellence Programme, w którym zbadano jakość relacji inwestorskich w spółkach publicznych. Programem objęto wszystkie spółki wchodzące w skład WIG20, mWIG40, sWIG80 oraz 20 spółek z sektora „gier” – w sumie 160 spółek.

W I etapie realizacji programu GPW zapoznała każdego emitenta podlegającego badaniu z indywidualnym raportem dedykowanym danej spółce giełdowej. Program obejmował również ponowną weryfikację oceny relacji inwestorskich (II etap badania - grudzień 2019 r.).

Powyższe działania zostały przeprowadzone przez GPW wspólnie z firmą Closir, specjalizującą się w działaniach z zakresu relacji inwestorskich poprzez innowacyjną platformę internetową, uruchomiła program badania jakości polityki IR w spółkach publicznych. IR Excellence Programme został stworzony do zbadania działań IR pod względem dostępności informacji, w szczególności dla inwestorów zagranicznych. W badaniu wzięło udział 160 spółek z indeksów WIG20, mWIG40, sWIG80 oraz 20 wytypowanych spółek z sektora „gier” (zarówno z Głównego Rynku, jak i NewConnect), które dostosowują się do wymagań regulacyjnych rynku kapitałowego.

W ramach badania została sprawdzona dostępność określonych danych w szczególności w języku angielskim na stronach korporacyjnych emitentów notowanych na GPW. Strona internetowa poświęcona komunikacji z inwestorami jest pierwszą wizytówką firmy, a także jednym z istotniejszych źródeł pozyskiwania informacji o spółce, szczególnie w grupie inwestorów zagranicznych.

W ramach IR Excellence Programme GPW przeprowadziła również szkolenie poświęcone budowaniu efektywnej polityki IR dla spółek, które zgłaszają chęć polepszenia zbadanych wyników.

Kolejny etap weryfikacji będzie polegał na ponownym zbadaniu relacji inwestorskich wśród spółek notowanych i porównanie z wynikami z pierwszego etapu. Ponowne badanie będzie miało na celu zweryfikowanie poziomu wdrożenia rekomendacji oraz zaprezentowanie ostatecznej oceny jakościowej rynku GPW pod względem określonego działania spółek w realizacji polityki IR. Podsumowanie programu nastąpi w marcu 2020 r.

4.3.9. 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 dzień 31 grudnia 2019 r. przy GPW działały następujące Komitety Konsultacyjne:

- ◆ Komitet ds. rozwoju Alternatywnego Systemu Obrotu - Rada Autoryzowanych Doradców
- ◆ Komitet ds. Compliance
- ◆ Komitet ds. Ładu Korporacyjnego (zmiana nazwy Komitetu-uchwała ZG Nr 352/2019)
- ◆ Komitet ds. rynku instrumentów pochodnych

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 2019 r. odbyły się dwa spotkania konsultacyjne w ramach połączonych Komitetów (KREiG), które zgromadziły każdorazowo około 100 uczestników.

4.3.10. JEDNOSTKI NADZORCZE POWOŁANE NA PODSTAWIE ROZPORZĄDZENIA O WSKAŹNIKACH REFERENCYJNYCH

Komitet Nadzorczy właściwy dla Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR 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.

Ponadto w ramach GPW Benchmark od 1 grudnia 2019 r. działa Komitet Nadzorczy Wskaźników Referencyjnych Rynku Kapitałowego przy GPW Benchmark S.A.

Jest to jednostka nadzorczą powołaną zgodnie 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 wskaźników referencyjnych danych regulowanych i wskaźników niebędących wskaźnikami stopy procentowej, w tym Indeksów Giełdowych Głównego Rynku GPW, NewConnect oraz rynku TBSP.

Komitet Nadzorczy został powołany do życia z dniem 1 grudnia 2019 roku. Tryb pracy jednostki nadzorczej opisuje Regulamin Komitetu Nadzorczego Wskaźników Referencyjnych Rynku Kapitałowego.

4.4. 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 kompetencji pracowników.

W 2019 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 ujednolicenia polityki Human Resources w obszarze kadrowo-płacowym w ramach spółki zależnej z Grupy Kapitałowej.

W 2019 r. został wprowadzony Regulamin wynagradzania dla pracowników Giełdy, który składa się z trzech kluczowych elementów. Pierwszy z nich to polityka wynagrodzeń pracowników, która określa zasady ustalania poziomu wynagrodzenia dla stanowisk w GPW. Głównym celem

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



wdrożenia polityki wynagrodzeń było wprowadzenie transparentnych i spójnych zasad wynagradzania wszystkich pracowników GPW w powiązaniu ze strategią firmy. Kluczowym elementem polityki wynagradzania jest zapewnienie w firmie konkurencyjnego poziomu wynagrodzeń oraz poziomu kosztów związanych z budżetem wynagrodzeń w stosunku do innych organizacji na warszawskim rynku finansowym. Polityka wynagradzania stanowi jeden ze składników systemu motywacyjnego realizowanego w GPW.

Istotnym elementem systemu motywacyjnego w GPW było wdrożenie systemu premiowego, którego głównym celem jest stworzenie motywującego środowiska pracy, które sprzyjać będzie stałemu podwyższaniu poziomu kompetencji i zaangażowania pracowników w realizację celów oraz podnoszeniu ich świadomości i odpowiedzialności za wykonywaną pracę na każdym stanowisku pracy. Podwyższenie kompetencji oznacza, że w wyniku prowadzonych działań wzrośnie poziom wiedzy, umiejętności i kluczowych kompetencji pracowników oraz nastąpi wzmocnienie ich motywacji, co w konsekwencji wpłynie na wzrost efektywności realizowanych przez nich zadań.

W GPW przeprowadzana jest wśród pracowników Ankieta Satysfakcji Pracowniczej, w której pracownicy mają przestrzeń do wyrażania swoich opinii na temat poziomu zadowolenia z pracy oraz warunków pracy w GPW. Badanie to jest bardzo istotne, ponieważ na tej podstawie możemy poznać poziom zadowolenia z wykonywanej pracy, oczekiwania pracowników oraz obszary do doskonalenia. Kluczowe jest dla nas zapewnienie pracownikom odpowiednich warunków pracy oraz przyjaznego środowiska pracy, które w znaczącym stopniu wpływa na poziom zaangażowania pracowników, efektywność pracy, a tym samym realizację celów strategicznych określonych w strategii Giełdy.

Tabela 32 Stan zatrudnienia na GPW i w Grupie GPW na 31 grudnia*

	2019	2018
Liczba pracowników GPW	230	208
Liczba pracowników Grupy GPW	413	363

*nie uwzględnia członków Zarządów GK GPW

Tabela 33 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na formę zatrudnienia, stan na 31 grudnia*

	2019	2018
Ogółem GPW	230	208
- <i>Pełny etat-umowa o pracę</i>	213	196
- <i>Niepełny etat – umowa o pracę</i>	17	12
- <i>Umowa zlecenia</i>	16	9
- <i>Umowa o dzieło</i>	4	0
Ogółem Grupa GPW	413	363
- <i>Pełny etat-umowa o pracę</i>	381	339
- <i>Niepełny etat – umowa o pracę</i>	32	24
- <i>Umowa zlecenia</i>	17	11
- <i>Umowa o dzieło</i>	6	1

*nie uwzględnia członków Zarządów GK GPW

Tabela 34 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na wykształcenie, stan na 31 grudnia *

	2019	2018
Ogółem GPW	230	208
- <i>Wykształcenie zawodowe</i>	0	0
- <i>Wykształcenie średnie</i>	25	22
- <i>Wykształcenie wyższe</i>	205	186
Ogółem Grupa GPW	413	363
- <i>Wykształcenie zawodowe</i>	0	0
- <i>Wykształcenie średnie</i>	63	54
- <i>Wykształcenie wyższe</i>	350	309

*nie uwzględnia członków Zarządów GK GPW



Na koniec 2019 r. w GPW było zatrudnionych 230 pracowników, spośród których 205 posiada wykształcenie wyższe, 25 – średnie.

4.4.1. POLITYKA REKRUTACYJNA GPW

Grupa Kapitałowa GPW prowadzi transparentną politykę zatrudnienia. Polityka rekrutacyjna GPW jest skoncentrowana na pozyskiwaniu wysokiej klasy specjalistów w zakresie wszystkich obszarów działalności Spółki. Rozwój zasobów 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.

W GPW określone zostały jasne zasady dotyczące realizacji procesów rekrutacyjnych. Zasady te zostały określone w dokumencie „Polityka doboru pracowników w GPW”. Pierwszeństwo udziału w procesach rekrutacji mają pracownicy zatrudnieni w GK GPW w ramach rekrutacji wewnętrznej. W ten sposób dbamy o możliwości rozwoju naszych pracowników. Ponadto w GPW pracownicy włączani są w proces rekrutacji poprzez Program poleceń, pozwalający rekomendować kandydatów na wakuujące stanowiska pracy.

Tabela 35 Wskaźnik rotacji pracowników GPW na 31 grudnia¹⁵

	2019	2018
Wskaźnik rotacji pracowników GPW	9,06%	10%
Wskaźnik rotacji Grupy GPW	10,73%	12,13%

W 2019 roku GPW zawarła 42 umowy z nowymi pracownikami (w tym pracownicy ściśle związani z realizacją strategii GPW), a 20 umów zostało rozwiązanych. Dla porównania w 2018 r. liczba nowo podpisanych przez GPW umów z pracownikami wyniosła 35, natomiast rozwiązanych zostało 20. W całej Grupie GPW w poprzednim roku zawarto 92 umowy z nowymi pracownikami, a 42 umowy zostały rozwiązane.

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.

4.4.2. POLITYKA RÓŻNORODNOŚCI W GPW

Różnorodność i otwartość to wartości będące integralną częścią działań biznesowych Giełdy. Stanowią one podstawę przeprowadzanych przez Giełdę procesów rekrutacyjnych oraz realizowanej polityki zatrudniania. Jako odpowiedzialny społecznie pracodawca Giełda kieruje się zasadami równego traktowania oraz przeciwdziałania wszelkim formom dyskryminacji.

Realizacja polityki różnorodności na Giełdzie służy stworzeniu środowiska pracy, w którym każdy czuje się szanowany i doceniany, może w pełni rozwijać posiadane talenty i predyspozycje oraz realizować swój potencjał, przyczyniając się do sukcesu całej Giełdy.

Tabela 36 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na płeć na 31 grudnia *

	2019	2018
Liczba pracowników GPW	230	208
- Kobiety	107	101
- Mężczyźni	123	107
Liczba pracowników Grupy GPW	413	363
- Kobiety	168	149
- Mężczyźni	245	214

*nie uwzględnia członków Zarządów GK GPW

¹⁵ Wskaźnik rotacji przedstawia stosunek liczby pracowników, z którymi została rozwiązana umowa o pracę w danym roku do przeciętnego zatrudnienia w roku w osobach



Tabela 37 Wskaźniki odzwierciedlające udział kobiet w zarządzaniu na 31 grudnia (udział %)

	2019	2018
GPW		
Udział kobiet w strukturze Zarządu	20	20
Udział kobiet w strukturze Rady Nadzorczej	0	0
Udział kobiet wśród kadry kierowniczej wyższego szczebla	37,5	44
Udział kobiet wśród kadry kierowniczej średniego szczebla	44,44	45
Grupa GPW		
Udział kobiet w strukturze Zarządu	14,29	13,33
Udział kobiet w strukturze Rady Nadzorczej	21,62	20
Udział kobiet wśród kadry kierowniczej wyższego szczebla	29,17	31,25
Udział kobiet wśród kadry kierowniczej średniego szczebla	46,88	45,83

Tabela 38 Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na strukturę wieku na 31 grudnia *

	2019	2018
Liczba pracowników GPW	230	208
- poniżej 30 lat	23	15
- od 30 do 50 lat	166	154
- powyżej 50 lat	41	39
Liczba pracowników Grupy GPW	413	363
- poniżej 30 lat	67	42
- od 30 do 50 lat	287	263
- powyżej 50 lat	59	58

*nie uwzględnia członków Zarządów GK GPW

4.4.3. POLITYKA SZKOLENIOWA W GPW

W celu podnoszenia poziomu wiedzy i kompetencji pracowników, GPW rozwija ich poprzez szkolenia podnoszące poziom wiedzy merytorycznej, posiadanych umiejętności interpersonalnych oraz z zakresu rozwoju osobistego.

W 2019 roku duża waga została przyłożona do rozwoju kadry kierowniczej i kadry menedżerskiej w związku z wprowadzaniem w nowym odsłonięciu systemem motywacyjnym. W wyniku tego kadra menedżerska miała okazję rozwijać swoje umiejętności prowadzenia rozmów rozwojowych z pracownikami. Dodatkowo GPW zadbała o szkolenia z zakresu mindfullnes oraz profilaktyki zdrowia psychicznego.

Pracownicy GPW mieli możliwość rozwijania się w ramach indywidualnych ścieżek rozwoju merytorycznego biorąc udział w szkoleniach specjalistycznych. W ramach poszerzania kwalifikacji zawodowych pracownicy GPW uczestniczyli w konferencjach, kongresach i seminariach.

Zgodnie z polityką HR Giełda dofinansowywała również studia podyplomowe oraz kursy pracowników. W efekcie w 2019 roku pracownicy GPW spędzili łącznie 909 dni na rozwoju.

Średnia liczba dni szkoleniowych przypadająca na Pracownika zatrudnionego na umowę o pracę w GPW wyniosła w 2019 r. 4 dni.

Średnią liczbę dni szkoleniowych w podziale na poszczególne grupy pracowników przedstawia poniższa tabela.

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.



Tabela 39 Średnia liczba dni szkoleniowych przypadająca na pracownika zatrudnionego na umowę o pracę

	2019
Ogółem GPW	4
- pracowników wykonujących prace fizyczne	0
- pracowników administracyjnych*	12
- pracowników niższego szczebla**	3
- pracowników na stanowiskach managerskich***	5
- kadry zarządzające****	7

* stanowiska niezwiązane z podstawowym przedmiotem

Tabela (nie uwzględnia członków Zarządów GK GPW)

4.4.4. 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 w GPW jest powiązane z potencjałem, kompetencjami i wynikami pracy 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 i zespołowych. W raz w roku w ramach systemu oceniane są również kluczowe kompetencje pracownika na danym stanowisku. W wyniku oceny wskazywane są obszary będące mocnymi stronami pracownika oraz te, które wymagają dalszego rozwoju. Ponadto zbierane są informacje o potencjale pracowników, a informacje te wykorzystywane są w zakresie rekrutacji wewnętrznej i sukcesji oraz budowania programów szkoleniowych spójnych z potrzebami Spółki oraz badania efektywności działań rozwojowych w GPW.

Każdy pracownik GPW ma także szeroki dostęp do benefitów pozapłacowych takich jak: opieka medyczna, ubezpieczenie na życie, 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.

4.4.5. PRAKTYKI I STAŻE

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

Od wielu lat Giełda umożliwia studentom szkół wyższych odbywanie praktyk. Są to studenci uczelni o różnych profilach, m.in.: ekonomicznych, finansowych, marketingowych. W GPW realizowany jest Program Go4Poland kierowany do polskich studentów studiujących za granicą. W ramach Programu przyjętych zostało dwóch studentów na miesięczny płatny staż, studenci podczas stażu mają możliwość poznania specyfiki pracy na Giełdzie oraz zdobyć nowe kompetencje w zakresie zadań realizowanych podczas trwania stażu. Dodatkowo w 2019 r. przyjętych zostało 4 praktykantów na miesięczne praktyki absolwenckie.

Kolejną inicjatywą skierowaną do studentów w 2019 r. był konkurs Prezesa Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie na najlepszą pracę licencjacką i magisterską. Autorzy najlepszej pracy magisterskiej w ramach nagrody mogli odbyć miesięczny płatny staż na Giełdzie.

4.5. ETYKA BIZNESU

4.5.1. KODEKS ETYKI BIZNESU GPW

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

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.



Zgodnie ze strategią CSR Grupy Kapitałowej GPW Kodeks Etyki został wdrożony również w spółkach: Towarowa Giełda Energii oraz BondSpot.

4.5.2. TRANSPARENTNA SPÓŁKA ROKU

W roku 2019 GPW, już trzeci rok z rzędu, otrzymała prestiżową nagrodę „Transparentnej spółki roku 2018” w kategorii mWIG40. Celem Rankingu jest wyłonienie najbardziej przejrzystych spółek z trzech głównych indeksów: WIG20, mWIG40 i sWIG80. W tym roku nagrodzone zostały 42 spółki giełdowe.

Ranking został przeprowadzony na podstawie badania ankietowego, które obejmowało następujące obszary: sprawozdawczość finansową i raportowanie, relacje inwestorskie i zasady ładu korporacyjnego. Warunkiem uczestnictwa w rankingu było wypełnienie ankiety składającej się z 23 pytań, którą otrzymały spółki z WIG20, mWIG40 i sWIG80. Maksymalna liczba punktów, jaką można było uzyskać, wynosiła 34.

Organizatorami rankingu są redakcja „Parkietu” oraz Instytut Rachunkowości i Podatków. Patronem honorowym jest Giełda Papierów Wartościowych, a partnerem merytorycznym Kancelaria Prof. Wierzbowski i Partnerzy.

4.5.3. STANDARDY W ZAKRESIE PRZECIWDZIAŁANIA KORUPCJI ORAZ SYSTEMU OCHRONY SYGNALISTÓW

8 października 2018 r. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przyjęła „Standardy rekomendowane dla systemu zarządzania zgodnością w zakresie przeciwdziałania korupcji oraz systemu ochrony sygnalistów w spółkach notowanych na rynkach organizowanych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. ”, które są wynikiem pracy ekspertów reprezentujących różne grupy uczestników rynku kapitałowego, wchodzących w skład Komitetu konsultacyjnego GPW ds. Compliance: Marcin Gomoła (T-Mobile Polska S.A.), Monika Gorgoń (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.), dr Wojciech Nagel (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.), Marek Słomski (Doradca Zarządu Izby Domów Maklerskich), dr Anna Partyka-Opiela (DZP), Agnieszka Chojnacka (Nationale Nederlanden Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.), Izabela Kozłowska (NBP), Marcin Góral (PZU S.A.), Mariusz Witalis (EY), Katarzyna Zielińska (Mercedes-Benz Polska), Tomasz Wypych (PKN ORLEN S.A.), Marcin Szczepański (Siemens Polska), Sławomir Chmielewski (Orange Polska S.A.), Marcin Prell (Santander Bank Polska S.A.), Wojciech Graczyk (Innogy Polska S.A.).

Dokument zawiera rekomendacje co do sposobu ukształtowania funkcji compliance w organizacji, a także wprowadzenia rozwiązań które, minimalizują ryzyko powstania zachowań nieetycznych sprzyjających korupcji i konfliktowi interesów. Standardy te ponadto wychodzą naprzeciw projektowanym zmianom w regulacjach takich jak ustawa o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych, wskazując jakie działania wyczerpują znamiona pojęcia „należytej staranności” w zakresie ukształtowania procedur i procesów w organizacji zapobiegających zjawisku korupcji. Dokument nie wymaga raportowania o sposobie wypełniania przez spółki wytycznych zawartych w Standardach.

4.5.4. POLITYKA DS. NARUSZEŃ

GPW dąży do zapewnienia wysokich standardów etycznych oraz oczekuje postępowania zgodnego z tymi wartościami od pracowników, w tym zgłaszania wszelkich uzasadnionych podejrzeń dotyczących naruszeń przyjętych regulacji wewnętrznych oraz obowiązujących standardów. W GPW funkcjonuje „Procedura zgłaszania naruszeń”. Celem procedury jest określenie zasad zgłaszania w trybie poufnym naruszeń lub racjonalnie uzasadnionych podejrzeń, że mogło dojść do naruszenia określonych zasad przez pracowników GPW. Procedura zgłaszania naruszeń ma zapewnić rozpatrywanie zgłoszeń przez pracowników w sposób poufny i z należytą starannością.

Zgłoszeniom podlegają naruszenia, w szczególności: obowiązków pracowniczych, zasad Kodeksu etyki, a także naruszenia dotyczące podejrzenia wykorzystania informacji poufnych lub stanowiących tajemnicę zawodową, bezprawnego ujawniania tych informacji oraz dokonywania manipulacji na instrumentach finansowych.

4.6. 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, ergonomii 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 2019 r. w Grupie GPW miał miejsce jeden wypadek przy pracy o charakterze lekkim.

Pracownicy odbywają szkolenia BHP na których są zapoznawani z zasadami bezpiecznej i ergonomicznej pracy, a także poznają wszystkie procedury ewakuacyjne.

4.7. AKCJE CHARYTATYWNE ORAZ WOŁONTARIAT PRACOWNICZY

W ramach wolontariatu spółki z Grupy objęły opieką Placówkę Opiekuńczo-Wychowawczą we Franciszkowie oraz dwa Rodzinne Domy Dziecka w Ruszkowie. W roku 2019 wsparcie pracowników Grupy polegało na zaproszeniu podopiecznych na przedświąteczne wydarzenie - Giełdowe Mikołajki. Pracownicy Grupy Kapitałowej GPW wzięli udział w zbiórce słodkich paczek niespodzianek. Natomiast Zarządy spółek GPW oraz IRGIT przygotowały dla każdego uczestnika dodatkowe zestawy słodczy oraz prezenty rzeczowe uzależnione od wieku obdarowywanego. W ramach Giełdowych Mikołajek młodsze dzieci mogły uczestniczyć w atrakcjach przygotowanych specjalnie na tą okazję, a grupa młodzieżowa udała się pod opieką wolontariuszy z Grupy GPW do kręgielni oraz na wystawę w Centralnym Domu Technologii.

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

W 2019 roku GPW, wybierając dla pracowników GK GPW Świąteczną Kartę Podarunkową wsparła program „Pajacyk” Polskiej Akcji Humanitarnej i tym sposobem dofinansowaliśmy posiłki dla dzieci w polskich szkołach i świetlicach.

4.8. 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.

Ponadto w roku 2019 GPW podjęła również działania edukacyjne związane z promowaniem czynników ESG w decyzjach inwestycyjnych (patrz: część Respect Index oraz ESG Index).

4.8.1. 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. 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 2019 roku nie odbyła się żadna aukcja sprzętu informatycznego. Natomiast odbyły się 2 aukcje dot. sprzedaży przedmiotów innych niż sprzęt informatyczny, podczas których zaoferowano do sprzedaży pracownikom 284 sztuk przedmiotów. Zaś 94 sztuk przedmiotów zostało przeznaczonych bezpośrednio do recyklingu, bez wystawiania ich na aukcję pracowniczą.

W roku 2019 nie odbyły się żadne aukcje czy sprzedaż podmiotom zewnętrznym pojazdów służbowych.

Dodatkowo w 2019 roku została przeprowadzona likwidacja, poprzez przekazanie do recyklingu, części systemu klimatyzacji zdemontowanej ze zlikwidowanej dawnej serwerowni GPW.



4.8.2. ZUŻYCIE SUROWCÓW, ENERGII, PALIW

W 2019 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.

Tabela 40 Zużycie wody i papieru

ZUŻYCIE SUROWCÓW – DANE GPW	j.m.	2019
Zużycie wody	m3	3 480,22
Zużycie kartek papieru	liczba kartek	554 117

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.

Tabela 41 Zużycie energii elektrycznej oraz cieplnej

ZUŻYCIE ENERGII – DANE GPW	j.m.	2019
Energia elektryczna	kWh	1 173 415,59
	MWh	1173,42
	GJ	4 224,3
Energia cieplna	kWh	949422,22
	MWh	949,42
	GJ	3 417,92
Emisja CO2		
Energia elektryczna	kg	897 666,3
Energia cieplna	kg	726 306,3

* przeliczenie danych dotyczących emisji CO2 oparte na podstawie wytycznych KOBIZE z grudnia 2019 r. – „Wskaźniki emisyjności CO2, SO2, nox, CO i pyłu całkowitego dla energii elektrycznej na podstawie informacji zawartych w krajowej bazie o emisjach gazów cieplarnianych i innych substancji za 2018 rok”, wskaźniki emisji w [kg/MWh] dla odbiorców końcowych energii elektrycznej: CO2 – 765 kg/MWh (również wskaźnik ten przyjęto do przeliczeń energii cieplnej)

Zużycie paliw

Flota samochodowa GPW składa się wyłącznie z pojazdów posiadających odpowiednie normy spalin. Aktualnie wszystkie samochody służbowe, eksploatowane w GPW spełniają normę EURO-6. Zgodnie z obowiązkiem ustawowym GPW uiszcza opłaty środowiskowe za gospodarcze korzystanie ze środowiska (samochody służbowe).



Tabela 42 Zużycie paliw

ZUŻYCIE PALIW – DANE GPW		j.m.	2019
Benzyna		litry	8 882
		GJ	319,75
Olej napędowy		litry	1 309
		GJ	51,84
EMISJA CO2			
Benzyna		kg	22 158,66
Olej napędowy		kg	3 841,34

* do obliczenia przyjęto następujące założenia 1 litr benzyny=10kWh, 1 litr oleju napędowego = 11kWh, 1kWh = 0,0036 GJ, przeliczenie danych dotyczących emisji CO2 oparte na podstawie wytycznych KOBIZE z grudnia 2019 r. – „Wartości opałowe (WO) i wskaźniki emisji CO2 (WE) w roku 2017 do raportowania w ramach Systemu Handlu Uprawnieniami do Emisji za rok 2020”, benzyna silnikowa WE CO2 – 69,3 kg/GJ, olej napędowy WE CO2 – 74,10 kg/GJ

4.8.3. 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 był Respect Index, a obecnie rolę tę przejął WIG ESG.

Z kolei Towarowa Giełda Energii w ramach swojej podstawowej działalności prowadzi od 2005 r. Rejestr Świadczeń Pochodzenia, który stanowi element wsparcia producentów energii elektrycznej z OZE. Świadczenia pochodzenia stanowią dowód wyprodukowania pewnej określonej w danym świadectwie ilości energii elektrycznej z koncesjonowanego źródła energii odnawialnej. Świadczeniami pochodzenia są również świadectwa pochodzenia z biogazu rolniczego oraz świadectwa efektywności energetycznej (zwane „białymi certyfikatami”).

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.

W październiku 2019 r. TGE rozszerzyła Rejestr Gwarancji Pochodzenia o gwarancje pochodzenia z kogeneracji.



5. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GK GPW

5.1. PODSUMOWANIE WYNIKÓW

W 2019 roku Grupa GPW osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 336,1 mln zł, wobec 346,8 mln zł uzyskanych w 2018 roku, co oznacza spadek o 3,1% (tj. o 10,7 mln zł). Na przychody te składały się przychody z segmentu finansowego z kwotą na poziomie 185,0 mln zł oraz z segmentu towarowego na poziomie 149,9 mln zł. Koszty operacyjne Grupy ukształtowały się na poziomie 181,1 mln zł, wobec 173,8 mln zł poniesionych w 2018 roku, co oznacza wzrost o 4,2% (tj. o 7,3 mln zł). Wyniki operacyjne Grupy w 2019 roku ukształtowały się na poziomie 156,3 mln zł w stosunku do 170,2 mln zł uzyskanych w 2018 roku.

W 2019 r. EBITDA¹⁶ Grupy GPW wyniósł 193,2 mln zł, co oznacza spadek o 8,8 mln zł w stosunku do 202,0 mln zł osiągniętych w 2018 r.

Zysk z działalności operacyjnej w 2019 roku Grupa GPW osiągnęła na poziomie 156,3 mln zł w porównaniu do 170,2 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 8,2%, tj. o 13,9 mln zł. Spadek wyniku operacyjnego w stosunku do 2018 r. był rezultatem spadku przychodów ze sprzedaży Grupy oraz wzrostu kosztów. Spadek przychodów ze sprzedaży nastąpił zarówno na rynku finansowym jak i rynku towarowym. Przychody na rynku finansowym spadły o 3,6%, tj. o 6,9 mln zł, w tym najwyższy spadek wykazały przychody z akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym. Na rynku towarowym przychody ze sprzedaży spadły o 2,4% tj. 3,6 mln zł, w tym wykazując najwyższy spadek przychodów w stosunku do ubiegłego roku z obrotu prawami majątkowymi z uwagi na zakończenie w czerwcu 2019 roku obrotu prawami majątkowymi kogeneracji.

Wynik netto Grupy za 2019 r. wyniósł 119,3 mln zł, w porównaniu do 183,7 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 35,0%, tj. 64,4 mln zł. Spadek zysku netto jest rezultatem niższego wyniku operacyjnego o 13,9 mln zł, wyższych kosztów finansowych o 16,5 mln zł oraz wystąpienia w 2019 roku straty z tytułu utraty wartości inwestycji w kwocie 1,1 mln zł w stosunku do zysku z działalności inwestycyjnej w 2018 roku, który wyniósł 45,8 mln zł. Zysk ten w 2018 roku wynikał ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis (45,4 mln zł zysku ze sprzedaży). Natomiast wyższe koszty finansowe w 2019 roku wynikają z zawiązania rezerwy na zobowiązania z tytułu podatku VAT za lata 2014 - 2019 w spółce zależnej IRGiT. Kwota zawiązanych rezerw to 15,5 mln zł.

W 2019 r. EBITDA¹⁷ GPW wyniósł 84,9 mln zł, co oznacza spadek o 10,9% w stosunku do 95,3 mln zł w 2018 r.

W 2019 r. GPW osiągnęła jednostkowy zysk z działalności operacyjnej równy 61,5 mln zł w porównaniu do 75,1 mln zł w 2018 r. Niższy poziom zysku operacyjnego GPW w stosunku do ubiegłego roku to efekt niższych przychodów ze sprzedaży, które spadły w 2019 o 7,3 mln zł, tj. o 3,8% oraz wzrostu kosztów działalności operacyjnej o 6,3 mln zł, tj. o 5,6%.

Wynik netto GPW w 2019 r. wyniósł 115,1 mln zł w porównaniu do 151,9 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek na poziomie 24,2% tj. o 36,8 mln zł. Spadek wyniku netto GPW o 36,8 mln zł wynika ze zrealizowania niższego zysku operacyjnego w 2019 roku o 13,6 mln zł oraz z wystąpienia szczególnego zdarzenia w 2018 roku jakim była sprzedaż udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis i zrealizowanie zysku ze sprzedaży w kwocie 32,2 mln zł.

W 2019 r. EBITDA TGE wyniosła 68,1 mln zł w stosunku do kwoty 69,1 mln zł uzyskanej 2018 roku. Zysk z działalności operacyjnej za 2019 rok wyniósł 58,1 mln zł wobec 60,6 mln zł wypracowanych w 2018 roku. Spadek zysku operacyjnego o 2,5 mln zł jest wynikiem w głównej mierze z niższych w 2019 roku przychodów ze sprzedaży o 4,7 mln zł, wyższych o 1,3 mln zł kosztów działalności operacyjnej oraz wyższych o 3,4 mln zł pozostałych przychodów operacyjnych. Zysk netto za 2019 r. ukształtował się na poziomie 75,1 mln zł w stosunku do 64,0 mln zł wypracowanych w 2018 roku. Wzrost zysku netto za 2019 rok wynika ze wzrostu wysokości dodatniego salda na przychodach i kosztach finansowych. Wyższe saldo na działalności finansowej jest efektem wyższej dywidendy otrzymanej od Spółki IRGiT, której wysokość w 2019 roku wyniosła 28,2 mln zł i była wyższa od dywidendy otrzymanej w 2018 roku o 13,3 mln zł.

Spółka zależna IRGiT w 2019 roku osiągnęła zysk operacyjny w wysokości 34,4 mln zł, wobec zysku operacyjnego w 2018 roku na poziomie 33,9 mln zł, co oznacza wzrost o 1,6%, tj. 0,6 mln zł. Natomiast zysk netto IRGiT osiągnął poziom 13,8 mln zł w stosunku do 28,2 mln zł, co oznacza spadek o 51,0% tj. o 14,4 mln zł. Znaczący spadek zysku netto w 2019 roku wynika z zawiązania rezerwy na zobowiązania podatkowe VAT za lata 2014-2019 w kwocie 15,5 mln zł, w wyniku przeprowadzonego przeglądu podatkowego i dokonaniu analiz dotyczących rozpoznania właściwego momentu powstania podatkowego dla celów podatku VAT w przypadku dostaw energii elektrycznej i gazu, jak również rozpoznania momentu powstania prawa do odliczenia podatku VAT naliczonego. BondSpot S.A. w 2019 r. uzyskał wynik operacyjny na porównywalnym poziomie w stosunku do roku 2018 tj. 0,4 mln zł. Wynik netto w 2019 roku wyniósł odpowiednio 0,5 mln zł wobec 0,6 mln zł uzyskanych w 2018 roku, co oznacza spadek o 19,0%, tj. o 0,1 mln zł.

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

¹⁶ Zysk operacyjny Grupy GPW przed uwzględnieniem amortyzacji

¹⁷ Zysk operacyjny GPW przed uwzględnieniem amortyzacji



Tabela 43 Skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy GPW w 2019 i 2018 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2017 – 2019 w ujęciu rocznym

tys. zł	2019				2018				2019	2018	2017
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.			
Przychody ze sprzedaży	80 268	82 517	89 140	84 156	88 455	85 743	86 647	85 936	336 081	346 781	351 956
Rynek finansowy	43 627	46 429	45 448	49 486	48 083	47 134	47 063	49 572	184 990	191 852	208 849
Przychody z obsługi obrotu	27 110	29 901	28 429	32 015	30 601	30 679	30 103	32 897	117 455	124 280	141 336
Przychody z obsługi emitentów	4 282	5 013	5 063	5 271	5 661	5 385	5 835	5 924	19 629	22 805	24 968
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	12 235	11 515	11 956	12 200	11 821	11 070	11 126	10 750	47 906	44 767	42 545
Rynek towarowy	35 951	36 011	43 428	34 550	39 983	38 126	39 233	36 213	149 940	153 555	142 088
Przychody z obsługi obrotu	18 347	18 816	22 098	15 906	20 819	20 344	19 646	17 738	75 167	78 547	70 092
Prowadzenie RŚP	5 072	6 183	8 956	7 604	6 098	6 549	8 923	7 126	27 815	28 696	30 628
Rozliczenia transakcji	12 356	10 840	12 203	10 871	12 949	11 130	10 532	11 251	46 270	45 862	41 019
Przychody ze sprzedaży informacji	176	172	171	169	117	103	132	98	688	450	349
Pozostałe przychody	691	76	264	120	389	483	351	151	1 151	1 374	1 019
Koszty działalności operacyjnej	47 373	36 119	43 335	54 322	42 431	43 028	39 993	48 360	181 149	173 812	165 763
Amortyzacja	9 417	8 899	9 415	9 187	7 907	7 948	8 093	7 825	36 918	31 772	28 325
Koszty osobowe	15 620	15 329	15 202	15 185	14 987	13 230	13 218	13 630	61 336	55 065	50 764
Inne koszty osobowe	4 325	3 856	4 095	4 219	3 316	3 254	3 415	3 780	16 495	13 765	12 081
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	759	1 095	1 082	1 034	2 372	2 299	1 945	2 506	3 970	9 122	9 505
Opłaty i podatki	448	(5 747)	434	13 285	126	3 790	244	9 268	8 420	13 428	6 553
w tym opłaty do KNF	22	(6 159)	1	12 888	4	3 506	5	9 023	6 752	12 538	5 579
Usługi obce	15 292	11 498	11 545	10 131	11 941	11 149	11 507	9 923	48 466	44 520	53 194
Inne koszty operacyjne	1 512	1 190	1 559	1 283	1 782	1 357	1 571	1 430	5 544	6 140	5 341
Pozostałe przychody	1 514	1 896	1 876	1 330	1 282	284	293	844	6 616	2 703	3 859
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na utratę wartości należności / (Strata) z tytułu utraty wartości należności	(1 836)	(341)	1 407	(1 131)	(1 686)	384	(375)	(1 476)	(1 901)	(3 153)	(607)
Pozostałe koszty	839	933	919	654	830	330	373	781	3 345	2 314	2 896
Zysk z działalności operacyjnej	31 734	47 020	48 169	29 379	44 790	43 053	46 199	36 163	156 302	170 205	186 549
Przychody finansowe *	1 809	2 605	2 402	2 095	2 592	1 789	2 279	1 867	8 911	8 527	5 550
Koszty finansowe	17 845	3 283	2 306	2 115	2 597	2 168	2 124	2 132	25 549	9 021	11 147
Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki *	-	(1 089)	-	-	(65)	-	45 912	(76)	(1 089)	45 771	-
Udział w zyskach/(stratach) jednostek wycenianych metodą praw własności	1 942	4 692	3 639	989	1 923	3 412	4 472	746	11 262	10 553	10 059
Zysk przed opodatkowaniem	17 640	49 946	51 903	30 348	46 643	46 086	96 738	36 568	149 837	226 035	191 011
Podatek dochodowy	6 441	8 813	9 353	5 896	9 506	8 466	17 705	6 657	30 503	42 334	32 274
Zysk netto za okres	11 199	41 133	42 550	24 452	37 137	37 620	79 033	29 911	119 334	183 701	158 737

*) zmiana prezentacyjna dotycząca ujęcia zysku zrealizowanego na sprzedaży udziałów w spółce Aquis w 2018 roku, a także strat z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

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 44 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2017 – 2019

tys. zł	2019				2018				2017
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.
Aktywa trwałe	590 114	585 647	586 167	598 181	580 501	575 558	579 001	581 130	596 787
Rzeczowe aktywa trwałe	101 968	97 303	100 642	104 498	108 158	106 156	108 245	108 691	110 784
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania *	22 725	23 406	24 254	25 510	-	-	-	-	-
Wartości niematerialne	246 649	247 314	246 780	250 073	254 564	254 491	258 320	260 918	263 769
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	210 327	208 384	204 763	207 885	207 267	203 273	199 929	195 986	207 389
Inwestycje w jednostkach zależnych wyłączonych z konsolidacji	4 000	-	0,0	-	-	-	-	-	-
Należności z tytułu subleasingu*	523	774	1 167	1 140	-	-	-	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	464	706	1 432	1 934	666	1 296	2 233	4 905	4 236
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-	-	-	-	-	-	271
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	120	130	105	103	101	200	204	197	-
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	2 043	1 953	2 801	2 816	5 523	5 920	5 848	6 211	6 116
Inne aktywa długoterminowe	1 295	5 677	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222
Aktywa obrotowe	666 680	645 424	771 938	733 234	636 942	618 212	693 339	612 468	550 418
Zapasy	47	46	47	52	64	64	60	54	56
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	4 132	114	-	-	-	0	0	0	0
Należności handlowe oraz pozostałe należności	45 232	56 169	73 154	66 452	69 437	78 747	68 509	87 399	63 886
Należności z tytułu subleasingu*	190	237	392	396	-	-	-	-	-
Aktywa z tytułu świadczonej usługi	2 415	1 797	2 503	2 007	1 215	2 122	1 946	-	-
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	328 998	333 693	217 711	361 705	377 502	364 221	380 982	201 402	-
Inne aktywa krótkoterminowe	4 382	-	-	-	-	-	-	-	250 590
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	281 284	253 368	478 131	302 622	188 724	173 058	241 842	311 462	235 886
Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-	-	-	12 151	-
Aktywa razem	1 256 794	1 231 071	1 358 105	1 331 415	1 217 443	1 193 770	1 272 340	1 193 598	1 147 205
Kapitał własny **	873 486	859 105	821 208	911 884	887 800	850 617	813 089	826 608	796 519
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	1 089	1 185	1 145	898	1 267	1 126	1 194	1 349	1 347
Zyski zatrzymane **	807 927	793 458	755 610	846 531	822 078	785 038	747 447	760 813	730 734
Udziały niekontrolujące	605	597	588	590	590	588	583	581	573
Zobowiązania długoterminowe	283 502	282 639	281 172	281 049	269 026	268 290	265 955	264 884	270 781
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	244 350	244 253	244 156	244 058	243 961	243 864	243 767	243 670	243 573
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	960	929	1 005	1 071	1 147	1 130	1 239	1 454	1 454
Zobowiązania z tytułu leasingu*	16 204	17 238	18 486	19 634	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu świadczonej usługi	572	-	-	-	-	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	6 389	5 444	4 753	4 894	5 033	5 173	5 313	5 452	5 592
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego **	5 386	4 257	2 314	994	7 050	6 358	3 941	2 682	7 108
Pozostałe zobowiązania	9 641	10 518	10 458	10 398	11 835	11 765	11 695	11 626	13 054
Zobowiązania krótkoterminowe	99 807	89 327	255 724	138 482	60 617	74 863	193 296	102 106	79 905
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 932	2 097	1 893	2 068	1 938	2 099	1 899	2 070	1 938
Zobowiązania handlowe	11 561	13 788	31 902	19 855	8 575	7 905	18 775	23 849	21 303
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	17 175	16 474	13 624	12 970	14 278	11 684	10 525	8 141	12 958
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	-	-	-	-	-	-	15	31
Zobowiązania z tytułu leasingu*	5 181	5 051	5 011	5 359	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych **	1 555	5 241	8 552	10 388	6 329	4 166	11 788	4 736	9 112
Zobowiązania z tytułu świadczonej usługi	4 364	12 015	22 219	32 676	3 581	12 533	22 375	33 037	-
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	767	559	559	559	559	559	563	559	7 386
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	15 563	95	95	48	68	68	68	67	210
Pozostałe zobowiązania	41 709	34 007	171 870	54 559	25 289	35 849	127 303	29 632	26 967
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 256 794	1 231 071	1 358 105	1 331 415	1 217 443	1 193 770	1 272 340	1 193 598	1 147 205

* od 1 stycznia 2019 roku Grupa wdrożyła MSSF 16 "Leasing", który wymaga rozpoznania prawie wszystkich umów noszących znamiona leasingu w sprawozdaniu z sytuacji finansowej

** pozycje skorygowane w prezentowanych okresach 2018 roku o zobowiązania podatkowe podatku CIT za lata ubiegłe w TGE

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka



5.2. PODSUMOWANIE WYNIKÓW

5.2.1. 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 2019 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 towarowego składają się przychody z tytułu opłat:

- stałych związanych z uczestnictwem w rynku,
- za anulowanie transakcji,
- za transfer pozycji,
- za usługi związane z raportowaniem transakcji w ramach RRM (Registered Reporting Mechanism),
- opłat za dostęp do systemu,
- opłat za zarządzanie środkami funduszu gwarancyjnego,

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 2019 r. Grupa uzyskała przychody ze sprzedaży równe 336,1 mln zł, co oznacza spadek o 3,1% (10,7 mln zł) w stosunku do 2018 r.

Spadek przychodów ze sprzedaży w 2019 r. w stosunku do 2018 r. związany był ze spadkiem o 3,6% tj. o 6,9 mln zł przychodów osiągniętych w segmencie rynku finansowego oraz ze spadkiem o 2,4% tj. o 3,6 mln zł przychodów z rynku towarowego.

Spadek przychodów z rynku finansowego w najwyższym stopniu o 5,5 % tj. 6,8 mln zł dotyczył przychodów z rynku akcji, co z kolei było rezultatem spadku wartości obrotów na rynku akcji. W 2019 roku nastąpił również spadek przychodów z obsługi emitentów o 13,9% tj. o 3,2 mln zł. Trend wzrostowy został utrzymany na przychodach ze sprzedaży informacji, które wzrosły w stosunku do 2018 roku o 7,0% tj. o 3,1 mln zł. Najwyższy wzrost 7,1% tj. 2,9 mln zł w stosunku do przychodów osiągniętych w 2018 r. został osiągnięty na przychodach z tytułu sprzedaży informacji czasu rzeczywistego oraz na przychodach z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych.

Spadek przychodów z rynku towarowego w głównej mierze wynika ze spadku przychodów z obsługi obrotów o 4,3% tj. o 3,4 mln, a w tym spadku obrotów prawami majątkowymi od świadectw pochodzenia o 9,6% tj. 3,6 mln zł. Przychody z tytułu rozliczenia transakcji wzrosły o 0,9% tj. 0,4 mln zł.

Przychody ze sprzedaży GPW w 2019 roku wyniosły 183,6 mln zł i były niższe od przychodów w stosunku do 2018 roku o 3,8% tj. 7,3 mln zł. Przychody ze sprzedaży TGE w 2019 r. wyniosły 98,3 mln zł, natomiast w 2018 roku wyniosły 103,0 mln zł, co oznacza spadek poziomu przychodów o 4,6% tj. o 4,7 mln zł. Przychody ze sprzedaży spółki IRGiT w 2019 roku wyniosły 50,3 mln zł i były wyższe niż w 2018 roku o 1,5% tj. o 0,7 mln zł. Przychody BondSpot S.A. w 2019 i w 2018 roku osiągnęły odpowiednio: 11,1 mln zł oraz 11,4 mln zł.

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



Tabela 45 Skonsolidowane przychody Grupy GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Rynek finansowy	184 990	55%	191 852	55%	208 849	59%	(6 862)	-3,6%
Przychody z obsługi obrotu	117 455	35%	124 280	36%	141 336	40%	(6 825)	-5,5%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	87 449	26%	94 082	27%	109 564	31%	(6 633)	-7,1%
Instrumenty pochodne	10 611	3%	12 068	3%	11 888	3%	(1 457)	-12,1%
Inne opłaty od uczestników rynku	8 834	3%	7 396	2%	7 498	2%	1 438	19,4%
Instrumenty dłużne	10 061	3%	10 354	3%	11 958	3%	(293)	-2,8%
Inne instrumenty rynku kasowego	500	0%	380	0%	428	0%	120	31,6%
Przychody z obsługi emitentów	19 629	6%	22 805	7%	24 968	7%	(3 176)	-13,9%
Opłaty za notowanie	17 458	5%	19 732	6%	20 013	6%	(2 274)	-11,5%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	2 171	1%	3 073	1%	4 955	1%	(902)	-29,4%
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	47 906	14%	44 767	13%	42 545	12%	3 139	7,0%
Informacje czasu rzeczywistego oraz przychody z tyt. kalkulacji stawek referencyjnych	44 049	13%	41 142	12%	39 529	11%	2 907	7,1%
Indeksy i dane historyczno-statystyczne	3 857	1%	3 625	1%	3 016	1%	232	6,4%
Rynek towarowy	149 940	45%	153 555	44%	142 088	40%	(3 615)	-2,4%
Przychody z obsługi obrotu	75 167	22%	78 547	23%	70 092	20%	(3 380)	-4,3%
Obrót energią elektryczną	16 339	5%	18 395	5%	8 815	3%	(2 056)	-11,2%
Rynek kasowy	4 021	1%	3 023	1%	2 680	1%	998	33,0%
Rynek terminowy	12 318	4%	15 372	4%	6 135	2%	(3 054)	-19,9%
Obrót gazem	12 137	4%	10 809	3%	10 846	3%	1 328	12,3%
Rynek kasowy	2 329	1%	2 511	1%	2 441	1%	(182)	-7,2%
Rynek terminowy	9 808	3%	8 298	2%	8 405	2%	1 510	18,2%
Obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia	34 193	10%	37 817	11%	39 614	11%	(3 624)	-9,6%
Inne opłaty od uczestników rynku	12 498	4%	11 526	3%	10 817	3%	972	8,4%
Prowadzenie RŚP	27 815	8%	28 696	8%	30 628	9%	(881)	-3,1%
Rozliczenia transakcji	46 270	14%	45 862	13%	41 019	12%	408	0,9%
Przychody ze sprzedaży informacji	688	0%	450	0%	349	0%	238	52,9%
Pozostałe przychody	1 151	0%	1 374	0%	1 019	0%	(223)	-16,2%
Razem	336 081	100%	346 781	100%	351 956	100%	(10 700)	-3,1%

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 46 Zestawienie skonsolidowanych przychodów Grupy od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2017 – 2019

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Przychody od odbiorców zagranicznych	99 935	30%	93 296	27%	83 535	24%	6 639	7%
Przychody od odbiorców krajowych	236 146	70%	253 485	73%	268 421	76%	(17 339)	-7%
Razem	336 081	100%	346 781	100%	351 956	100%	(10 700)	-3%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka



Średnie kursy wymiany EUR/PLN wyniosły w 2019, 2018 i 2017 r. odpowiednio 4,30 EUR/PLN, 4,26 EUR/PLN oraz 4,26 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 2019 r. wyniosły 117,5 mln zł w porównaniu do 124,3 mln zł uzyskanych w 2018 r. Przychody te są niższe o 5,5%, tj. o 6,8 mln zł.

W 2019 r. udział przychodów z tytułu obrotu w łącznych przychodach na rynku finansowym wyniósł 63,5%, w porównaniu do 64,8% w roku ubiegłym. Najwyższy udział w przychodach z obsługi obrotu (83,3%) stanowią przychody z Głównego Rynku, które w 2019 r. wyniosły 97,6 mln zł. Pozostały udział w przychodach mają rynki Treasury BondSpot Poland, NewConnect oraz Catalyst.

Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym

W 2019 r. przychody Grupy z tytułu obsługi obrotu **akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym** wyniosły 87,4 mln zł w porównaniu do 94,1 mln zł w 2018 r.

Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku w 2019 roku wyniosła 195,3 mld zł i była niższa od wartości obrotów z 2018 roku o 7,8%, w tym nastąpił spadek obrotów sesyjnych o 6,3% i transakcji pakietowych o 49,8%. Spadek obrotów w 2019 roku wpłynął na spadek przychodów z tytułu obrotu akcjami o 7,1% w stosunku do 2018 r. Jako przyczyny spadku obrotów w porównaniu z rokiem ubiegłym należy wskazać:

- zmiany w indeksie MSCI EM w związku z dodaniem Argentyny i Arabii Saudyjskiej, a także zwiększenie udziału chińskich akcji klasy A. Szacowana wartość odpływu kapitału z Polski to około 4,8 mld zł. (Źródło: Wood&Co),
- ujemną wartość suwaka OFE. W 2019 roku z ZUS do OFE wpłynęło 3,1 mld zł, a OFE przełały do ZUS 6,9 mld zł (saldo suwaka -3,7 mld zł),
- w 2019 roku widoczna była relatywna słabość polskiego rynku. WIG20 od początku roku stracił 5,6%, podczas gdy rynki światowe notowały historyczne rekordy (S&P500 +30%),
- szereg czynników geopolitycznych, które w skuteczny sposób ograniczają inwestorom apetyt na ryzyko min. in. konflikt celny pomiędzy USA i Chinami, ciągły brak ostatecznego rozwiązania w sprawie Brexit, napięcia na linii USA – Iran.

Tabela 47 Dane dot. rynków akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym (w mln zł)	87,4	94,1	109,6	(6,6)	-7,1%
Główny Rynek:					
Wartość obrotów (w mld zł)	195,3	211,9	261,0	(16,6)	-7,8%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	11,0	12,8	15,4	(1,7)	-13,7%
NewConnect:					
Wartość obrotów (w mld zł)	1,5	1,7	1,5	(0,1)	-7,7%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	1,3	1,5	2,8	(0,2)	-10,9%

Źródło: Spółka



Instrumenty pochodne

Przychody Grupy z obsługi transakcji instrumentami pochodnymi na rynku finansowym wyniosły w 2019 r. 10,6 mln zł, w porównaniu do 12,1 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 1,5 mln zł, tj. 12,1%.

Całkowity wolumen obrotu instrumentami pochodnymi w raportowanym okresie 2019 roku został zrealizowany na niższym poziomie o 14,5% w stosunku do wolumenu obrotu zrealizowanego w porównywalnym okresie 2018 r. W tym samym czasie wolumen obrotów kontraktami terminowymi na indeks WIG20, odpowiadający za większość przychodów z obrotu instrumentami pochodnymi, spadł o 12,8%. Spadek zanotowała również wysokość wolumenu obrotu kontraktami terminowymi na walutę z poziomu 2,0 mln w 2018 roku do 1,3 mln w 2019 roku, tj. spadek o 34,8%. Jednakże opłaty od kontraktów terminowych na waluty są najniższe spośród opłat dotyczących kontraktów terminowych, stąd ich wpływ na przychody jest znacznie mniejszy.

Tabela 48 Dane dot. rynku instrumentów pochodnych

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty pochodne (w mln zł)	10,6	12,1	11,9	(1,5)	-12,1%
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln sztuk):	7,0	8,2	7,6	(1,2)	-14,5%
w tym: wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 (mln sztuk)	3,9	4,4	4,5	(0,6)	-12,8%

Źródło: Spółka

Inne opłaty od uczestników rynku

Przychody Grupy z tytułu **innych opłat** od uczestników rynku w 2019 r. wyniosły 8,8 mln zł i były wyższe od wartości przychodów uzyskanych w 2018 roku o 19,4% tj. 1,4 mln zł. Opłaty te dotyczą w szczególności dostępu do systemu transakcyjnego i korzystania z systemu (m.in. opłaty licencyjne, opłaty za dołączenia, opłaty za utrzymanie dołączenia). Znaczny wzrost przychodów w 2019 roku wynika ze zwiększenia liczby członków oraz zwiększenia liczby przyłączeń do systemu transakcyjnego. W związku z sytuacją rynkową związaną w szczególności z tzw. „brexitem” oraz migracją członków GPW do części kontynentalnej Europy, przychody te w kolejnym roku mogą wrócić do obserwowanych w 2018 roku wartości.

W marcu 2019 roku GPW uruchomiła trzyletni Program Wsparcia Rozwoju Technologii mający na celu rozwój technologiczny w zakresie odnoszącym się do prowadzenia działalności maklerskiej. Program ten polega na udzieleniu rabatu dla członków giełdy, spełniających określone w regulaminie kryteria. Wnioski o udział w programie można było składać do 31 marca 2019 roku. Całkowita pula przyznanego limitu rabatowego Programu wyniosła 6 mln zł do wykorzystania w ciągu całego okresu trwania programu. Na dzień 31 grudnia 2019 było sześciu członków giełdy, którzy aktywnie biorą udział w Programie, a kwota faktycznie udzielonego im rabatu wyniosła 649,4 tys. zł. Z uwagi na zastosowanie MSSF 15 Przychody z umów z klientami, Giełda zobowiązana jest do rozliczenia rabatu dla wszystkich członków zakwalifikowanych do Programu równomiernie przez cały okres trwania Programu. Kwota obciążająca przychody z tego tytułu zgodnie z wymogami MSSF 15 na dzień 31 grudnia 2019 roku wyniosła 1 764,7 tys. zł.

Instrumenty dłużne

W 2019 r. przychody Grupy w podsegmencie **instrumentów dłużnych** osiągnęły poziom 10,1 mln zł, w porównaniu do 10,4 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 2,8% tj. o 0,3 mln zł. Większość przychodów Grupy (9,3 mln zł w 2019 r.) w segmencie instrumentów dłużnych wygenerował rynek Treasury BondSpot Poland (TBSP).

Spadek przychodów w podsegmencie instrumentów dłużnych w stosunku do 2018 r. jest wynikiem niższych przychodów na rynku TBSP. Spadek przychodów na TBSP w 2019 roku w stosunku do 2018 roku wynika głównie ze spadku wartości transakcji w segmencie Cash, który ma główny wpływ na osiągnięte przez Spółkę przychody.

Wartość obrotów polskimi papierami skarbowymi na rynku TBSP w 2019 r. wyniosła 282,4 mld zł i była niższa niż w 2018 roku o 30,7%. Spadek wartości transakcji nastąpił zarówno w segmencie Cash jak i w segmencie transakcji warunkowych. Wartość transakcji na rynku kasowym wyniosła 85,9 mld zł, co oznacza spadek o 42% w stosunku do 2018 roku. Wartość transakcji warunkowych w 2019 roku wyniosła 196,6 mld zł, co oznacza spadek o 25% w stosunku do wartości transakcji w 2018 roku.



Na aktywność na rynku TBSP w 2019 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. prowadzoną przez RPP politykę pieniężną i zapowiadany brak 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 znacznym stopniu w poprzednim roku potrzeb pożyczkowych MF na 2019 r.

Negatywny wpływ na kształtowanie się obrotów na rynku ma podatek bankowy, którego konstrukcja zachęca banki do utrzymywania SPW w swoich aktywach, które to instrumenty obniżają wartość aktywów stanowiących podstawę opodatkowania. Przyczynia się to m.in. do wzrostu udziału banków krajowych w strukturze posiadaczy SPW, kosztem spadającego udziału aktywnych nierezydentów. Konstrukcja podatku stanowi również czynnik negatywnie wpływający na aktywność banków na rynku wtórnym w obszarze transakcji warunkowych (sell/buy back i repo), z jednej strony ograniczając okres zapadalności zawieranych transakcji, z drugiej zaś w sposób bezpośredni ograniczając aktywność transakcyjną na rynku REPO na koniec każdego miesiąca.

Dodatkowo, przyczyną spadku obrotów było zwiększenie aktywności przez brokerów rynku międzybankowego, działających na rynku polskim zdalnie, z siedzibą w innym kraju UE lub np. Szwajcarii. Podmioty te wykorzystują możliwość działania w dopuszczanej przez przepisy MiFID II formule OTF w sposób dyskrecjonalny i bardziej elastyczny w stosunku do platform funkcjonujących jako rynki regulowane czy ASO, takich jak BondSpot.

Wartość obrotów na rynku Catalyst w 2019 r. ukształtowała się na poziomie 2,9 mld zł, odnotowując wzrost o 13% w stosunku do 2018 r. Przychody z tego tytułu mają jednak niewielki udział w całości przychodów Grupy z tytułu obsługi obrotu instrumentami dłużnymi, gdyż dominujący wpływ na ten segment rynku mają przychody osiągnięte z Treasury BondSpot Poland.

Tabela 49 Dane dot. rynku instrumentów dłużnych

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	10,1	10,4	12,0	(0,3)	-3%
Catalyst:					
Wartość obrotów (mld zł)	2,9	2,6	2,8	0,3	13%
w tym: Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	1,8	2,0	1,9	(0,1)	-6%
Treasury BondSpot Poland, wartość obrotów:					
Transakcje warunkowe (mld zł)	196,6	260,5	338,5	(63,9)	-25%
Transakcje rynku kasowego (mld zł)	85,9	146,8	196,2	(61,0)	-42%

Źródło: Spółka

Inne instrumenty rynku kasowego

Przychody Grupy z obrotu innymi instrumentami rynku kasowego w 2019 r. wyniosły 500 tys. zł w porównaniu do 380 tys. zł w 2018 r. Na przychody te składają się opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, ETF-ami i warrantami. Największy wzrost przychodów nastąpił na przychodach z obrotu certyfikatami strukturyzowanymi.

OBSŁUGA EMITENTÓW

Przychody Grupy z **obsługi emitentów** na rynku finansowym w 2019 r. wyniosły 19,6 mln zł, w porównaniu do 22,8 mln zł w 2018 r.

W 2019 r. przychody z **opłat za notowanie** wyniosły 17,5 mln zł, w porównaniu do 19,7 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 2019 roku o 0,9 mln zł w stosunku do 2018 roku. W 2019 roku wyniosły 2,2 mln zł wobec 3,1 mln zł uzyskanych w 2018 roku. Głównym czynnikiem kształtującym wysokość ww. przychodów jest liczba debiutów na parkietach GPW oraz wartość akcji i obligacji wprowadzonych do obrotu, w tym struktura emisji. W 2019 roku nastąpił znaczny spadek wartości emisji zarówno IPO jak i SPO w stosunku do 2018 r.



W 2019 roku na **Rynku Głównym i New Connect** wartości emisji zarówno IPO jak i SPO wyniosła 8,2 mld zł w stosunku do 5,7 mld zł w 2018 r. Wartość emisji akcji w ramach IPO na Głównym Rynku oraz NewConnect wynosiła 76 mln zł w 2019 roku, w stosunku do 345 mln zł w roku poprzednim. Natomiast wartość emisji SPO wzrosła z poziomu 5,4 mld zł w 2018 roku do poziomu 8,1 mld zł w 2019 roku, w tym jedna emisja na kwotę 7,3 mld zł. Choć suma wartości emisji wprowadzona na rynek w 2019 roku jest wyższa w bieżącym okresie, to struktura tych emisji, czyli wystąpienie jednej emisji na kwotę 7,3 mld zł spowodowała, że przychody Grupy nie są wyższe w stosunku do poprzedniego roku z uwagi na obowiązujące limity opłat za wprowadzenie instrumentów do obrotu. Na Rynku Głównym w 2019 roku zadebiutowało 7 spółek, z kolei 22 spółki zostało wycofanych z obrotu. Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu na Rynku Głównym wynosiła 26,5 mld zł, co również wpływa na spadek obrotów w 2019 roku.

Przychody z obsługi emitentów na Głównym Rynku GPW w 2019 roku spadły o 13,3% w stosunku do 2018 r. i wyniosły 15,9 mln zł. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne dla Głównego Rynku zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 50 Dane dot. Głównego Rynku

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Główny Rynek					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	15,9	18,4	20,1	-2,4	-13,3%
Łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł)	1 103,8	1 128,5	1 379,9	-24,7	-2,2%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek krajowych	550,2	578,9	671,0	-28,7	-5,0%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	553,6	549,6	708,9	4,0	0,7%
Łączna liczba notowanych spółek	449	465	482	-16	-3,4%
w tym: Liczba notowanych spółek krajowych	401	414	432	-13	-3,1%
w tym: Liczba notowanych spółek zagranicznych	48	51	50	-3	-5,9%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł)	8,1	5,6	98,2	2,5	45,7%
Liczba nowych spółek (w okresie)	7	7	15	0	0,0%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	1,3	1,6	16,7	-0,4	-21,6%
Liczba spółek wycofanych z obrotu	22	25	20	-3	-12,0%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu* (w mld zł)	26,5	18,4	8,1	8,1	44,3%

* w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Źródło: Spółka

Przychody z obsługi emitentów **na rynku NewConnect** w 2019 roku wyniosły 2,0 mln zł wobec 2,1 mln zł osiągnięte w 2018 roku. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne zostały przedstawione w poniższej tabeli.



Tabela 51 Dane dot. NewConnect

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
NewConnect					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	2,0	2,1	2,2	-0,2	-7,7%
Łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł)	9,7	7,4	9,6	2,3	31,4%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek krajowych	9,1	7,2	9,4	1,9	27,2%
w tym: Kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	0,6	0,2	0,2	0,4	159,7%
Łączna liczba notowanych spółek	375	387	408	-12	-3,1%
w tym: Liczba notowanych spółek krajowych	369	381	401	-12	-3,1%
w tym: Liczba notowanych spółek zagranicznych	6	6	7	0	0,0%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mln zł)	83,7	145,4	301,2	-61,8	-42,5%
Liczba nowych spółek (w okresie)	15	15	19	0	0,0%
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,5	0,6	1,0	(0,1)	-15,4%
Liczba spółek wycofanych z obrotu*	27	36	15	-9	-25,0%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu** (w mld zł)	1,3	1,0	1,1	0,3	33,7%

* 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** wyniosły 1,7 mln zł i były niższe o 24,4% w stosunku do przychodów osiągniętych w 2018 r. Spadek przychodów Grupa zanotowała zarówno na przychodach z opłat za notowanie jak i na przychodach z opłat za wprowadzenie, choć wartość wyemitowanych i wprowadzonych instrumentów dłużnych nieskarbowych była wyższa w 2019 roku w stosunku do wartości wyemitowanych w 2018 roku. Główną przyczyną wykazania w 2019 roku niższych opłat za wprowadzenie jest zastosowanie MSSF 15 *Przychody z umów z klientami* i rozłożenie w czasie uzyskanych w 2019 roku przychodów za wprowadzenie do obrotu. Zarząd Giełdy podjął decyzję o zaprzestaniu rozpoznawania jednorazowego przychodu z tytułu wprowadzenia instrumentów dłużnych do obrotu począwszy od 1 stycznia 2019 r., jednakże całkowitą korektę związaną z ujęciem opłat zgodnie z MSSF 15 ujęto w IV kwartale 2019 roku. Przychody z tytułu opłat za wprowadzenie instrumentów dłużnych zostały skorygowane o kwotę 763,9 tys. zł i przeniesione na przychody przyszłych okresów. Kwota ta na 31 grudnia 2019 roku została ujęta w bilansie w pozycji *Zobowiązania z tytułu świadczonych usług* jako długoterminowe w kwocie 572,2 tys. zł i jako krótkoterminowe w kwocie 191,7 tys. zł. Jednocześnie Zarząd Giełdy podjął decyzję o zaniechaniu korekty zysków zatrzymanych na dzień 31 grudnia 2018 r., związanych ze zmianą metody rozpoznawania ww. przychodów za okres przed 1 stycznia 2019 r. (ze względu na nieistotność kwoty potencjalnej korekty).

Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 52 Dane dot. rynku Catalyst

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Catalyst					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	1,73	2,29	2,62	-0,56	-24,4%
Liczba emitentów	145	148	161	-3	-2,0%
Liczba wyemitowanych instrumentów	562	575	608	-13	-2,3%
w tym : Nieskarbowych	512	527	566	-15	-2,8%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł)	796,9	777,2	751,7	19,7	2,5%
w tym : Nieskarbowych	92,1	86,6	95,8	5,5	6,3%

Źródło: Spółka



SPRZEDAŻ INFORMACJI

Przychody z tytułu sprzedaży informacji w 2019 roku zarówno z rynku finansowego jak i z rynku towarowego wyniosły 48,6 mln zł, w porównaniu do 45,2 mln zł uzyskanych w 2018 roku.

Tabela 53 Dane dot. rynku sprzedaży informacji

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych * (mln zł)	48,6	45,2	42,9	3,4	7,5%
Liczba dystrybutorów informacji	83	78	52	5	6,4%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	262,1	248,0	244,4	14,1	5,7%

* Przychody ze sprzedaży informacji zawierają dane z rynku finansowego i z rynku towarowego.

Źródło: Spółka

Wzrost przychodów ze sprzedaży informacji w 2019 roku wynikał z:

- pozyskania nowych klientów na dane Grupy Kapitałowej GPW (głównie dystrybutorów informacji oraz użytkowników danych tzw. non-display);
- wprowadzenia od 1 stycznia 2019 r. opłat za wykorzystywanie danych o stawkach WIBID/WIBOR w trybie non-display (w handlu automatycznym, aplikacjach do zarządzania ryzykiem itp.) i pozyskanie licznej grupy klientów na tego typu licencje;
- wzrostu liczby abonentów danych TGE oraz opłat licencyjnych dla dystrybutorów tych danych;
- zaoferowania szerokiej palety 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 Świadectw Pochodzenia, a także od przychodów z tytułu rozliczania transakcji i rozrachunków towarów giełdowych w ramach podsegmentu rozliczenia transakcji prowadzonego przez spółkę IRGiT.

Przychody Grupy GPW z rynku towarowego w 2019 r. wyniosły 149,9 mln zł w porównaniu do 153,6 mln zł uzyskanych w 2018 roku.

Niższe przychody z rynku towarowego w 2019 roku w stosunku do 2018 roku były spowodowane przede wszystkim spadkiem przychodów z tytułu obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia o 9,6% tj. o 3,6 mln zł oraz spadkiem przychodów z tytułu obrotu energią elektryczną, które wyniosły 16,3 mln zł w stosunku do 18,4 mln zł w 2018 r. Oznacza to spadek o 11,2%, tj. o 2,1 mln zł. Wzrost przychodów z rynku towarowego z obsługi obrotu został uzyskany z obrotu gazem o 12,3%, tj. o 1,3 mln zł oraz z innych opłat od uczestników rynku o 8,4% tj. o 1,0 mln zł.

W stosunku do poprzedniego roku spadek wykazały również przychody z tytułu prowadzenia rejestru świadectw pochodzenia o 3,1%, tj. 0,9 mln zł. Wzrosły natomiast przychody z tytułu rozliczania transakcji o 0,9% tj. o 0,4 mln zł oraz przychody ze sprzedaży informacji z rynku towarowego, które wyniosły 688 tys. zł wobec 450 tys. zł uzyskanych w 2018 r.

OBSŁUGA OBROTU

W 2019 r. przychody z obsługi obrotu na rynku towarowym wyniosły 75,2 mln zł i były niższe o 4,3%, tj. 3,4 mln zł w porównaniu do 78,5 mln zł uzyskanych w roku poprzednim.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu energią elektryczną wyniosły w 2019 r. 16,3 mln zł, w porównaniu do 18,4 mln zł w roku poprzednim. Na przychody z tytułu obrotu energią elektryczną składały się przychody na rynku kasowym w wysokości 4,0 mln zł i przychody na rynku terminowym w wysokości 12,3 mln zł. Łączny wolumen obrotów na rynku energii prowadzonym przez TGE wyniósł 228,9 TWh w 2019 r. w porównaniu do 226,1 TWh w 2018 r. Spadek przychodów z tytułu obrotu energią elektryczną w porównaniu do 2018 roku wynika ze spadku wolumenu obrotu na rynku transakcji terminowych, oraz z faktu, iż TGE od 1 stycznia 2019 r. wprowadziła pilotażowy program wsparcia płynności rynku Maker –



Taker, wraz z którym dokonała obniżki opłat dla Makerów o 50%. Wolumen obrotu na rynku terminowym natomiast spadł o 1,7% w stosunku do porównywalnego okresu poprzedniego roku.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu gazem wyniosły w 2019 r. 12,1 mln zł, co oznacza wzrost przychodów z obrotu gazem o 12,3%, tj. o 1,3 mln zł w porównaniu do 2018 roku. W 2019 roku z segmentu kasowego przychody wyniosły 2,3 mln zł, natomiast z segmentu terminowego 9,8 mln zł. Wolumen obrotu gazem ziemnym na parkiecie TGE wyniósł 146,1 TWh w 2019 r., w porównaniu do 143,3 TWh w 2018 r. Na Rynku Dnia Następnego i Bieżącego gazu (RDNiBg) wolumen obrotu ukształtował się na poziomie 22,6 TWh w porównaniu do 23,7 TWh w 2018 roku. Na Rynku Terminowym Towarowym (RTT) wolumen obrotu gazem wyniósł 123,5 TWh i był o 3,2% wyższy od wolumenu osiągniętego na koniec roku 2018.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi wyniosły w 2019 r. 34,2 mln zł, w porównaniu do 37,8 mln zł w roku poprzednim, co oznacza spadek o 3,6 mln zł. W 2019 r. wolumen obrotu prawami majątkowymi wyniósł 44,4 TWh w porównaniu do 59,6 TWh w 2018 r.

Niższe przychody z obrotu prawami majątkowymi są wypadkową spadku przychodów z obrotu prawami majątkowymi OZE i OZE BIO o 3,8 mln zł, spadku przychodów z obrotu prawami majątkowymi kogeneracji 2,4 mln zł oraz wzrostu przychodów z obrotu prawami majątkowymi dla efektywności energetycznej 2,6 mln zł. Spadek obrotów prawami majątkowymi kogeneracji związany jest z wygaśnięciem tych certyfikatów z dniem 31 grudnia 2018 roku i całkowitym umorzeniem ich do 30 czerwca 2019 roku oraz z zakończeniem ich notowania w czerwcu 2019 roku. Natomiast wzrost przychodów z obrotu prawami majątkowymi dla efektywności energetycznej związany jest z wydłużeniem terminu ważności wszystkich świadectw przetargowych do 30 czerwca 2021 r.

Wolumen obrotów prawami majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia energii elektrycznej wyniósł w 2019 r. 25,9 TWh, w porównaniu do 30,8 TWh w poprzednim roku. Przychody z tytułu obrotu prawami majątkowymi do zielonych świadectw pochodzenia energii elektrycznej (PMOZE i PMOZE BIO) stanowiły w 2019 roku 65,5% oraz 69,4% w 2018 roku przychodów ogółem Grupy z tytułu prowadzenia obrotu prawami majątkowymi. Udział przychodów z kogeneracji w 2019 roku spadł z 16,2% w 2018 roku do 10,8% w 2019 r. Jednocześnie w 2019 roku odnotowano wzrost przychodów z obrotu prawami majątkowymi dla efektywności energetycznej (tzw. białe certyfikaty). Przychody te wyniosły odpowiednio 8,1 mln zł w 2019 roku i 5,5 mln zł w 2018 roku. Udział przychodów z białych certyfikatów w przychodach z obrotu prawami majątkowymi w 2019 roku wyniósł 23,7%.

Przychody Grupy z tytułu innych opłat od uczestników rynku towarowego w 2019 r. wyniosły 12,5 mln zł, w porównaniu do 11,5 mln zł w 2018 r., co oznacza wzrost 8,4% (1,0 mln zł). Inne opłaty od uczestników rynku towarowego stanowiły opłaty od uczestników rynków TGE w wysokości 6,5 mln zł, przychody InfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego w wysokości 2,1 mln zł oraz przychody Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych, które w analizowanym okresie wynosiły 3,9 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 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.

Spośród wymienionych powyżej pozycji w TGE największy udział mają przychody z opłat giełdowych, które stanowią 67,7% przychodów z tytułu innych opłat. W 2019 roku przychody z opłat giełdowych wynosiły 4,4 mln zł i były wyższe o 7,1% od przychodów zrealizowanych w 2018 roku. Na koniec grudnia 2019 r. status członka na Rynku Towarów Giełdowych (RTG) miało 78 spółek, czyli o 6 więcej niż na koniec grudnia ubiegłego roku.

Tabela 54 Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Rynek towarowy, przychody z obsługi obrotu (mln zł)	75,2	78,5	70,1	-3,4	-4,3%
Wolumen obrotów energią elektryczną:					
Transakcje spot (TWh)	33,9	27,7	25,2	6,2	22,4%
Transakcje terminowe (TWh)	195,0	198,3	86,4	-3,3	-1,7%
Wolumen obrotów gazem:					
Transakcje spot (TWh)	22,6	23,7	24,0	-1,0	-4,4%
Transakcje terminowe (TWh)	123,5	119,6	114,7	3,8	3,2%
Wolumen obrotów prawami majątkowymi (TGE) (TWh)	44,4	59,6	59,5	-15,2	-25,6%

Źródło: Spółka



REJESTR ŚWIADECTW POCHODZENIA

W 2019 r. przychody z tytułu prowadzenia **Rejestru Świadectw Pochodzenia** wyniosły 27,8 mln zł, w porównaniu do 28,7 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 3,1%. Spadek przychodów z tytułu prowadzenia RŚP wynikał ze spadku wolumenów umorzonych praw majątkowych (o 3%) i wystawionych praw majątkowych (o 26%). Spadek przychodów o 0,9 mln zł w porównaniu do 2018 roku jest wypadkową wzrostu przychodów z rejestru OZE z poziomu 18,8 mln zł do poziomu 19,3 mln zł, spadku przychodów z kogeneracji z poziomu 7,0 mln zł do poziomu 4,6 mln zł, wzrostu przychodów z efektywności energetycznej z poziomu 2,0 mln zł do poziomu 2,3 mln zł oraz wzrostu przychodów z gwarancji pochodzenia z poziomu 0,8 mln zł do poziomu 1,7 mln zł.

Tabela 55 Dane dot. Rejestru Świadectw Pochodzenia

	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Rynek towarowy, przychody z tytułu prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia energii elektrycznej (mln zł)	27,8	28,7	30,6	-0,9	-3%
Wystawione prawa majątkowe (TWh)	35,3	47,7	49,0	-12,4	-26%
Umorzone prawa majątkowe (TWh)	46,0	47,4	52,3	-1,3	-3%

Źródło: Spółka

ROZLICZENIA TRANSAKCJI

Grupa uzyskuje przychody z tytułu prowadzenia **działalności rozliczeniowej** prowadzonej przez IRGIT, spółkę zależną TGE. W 2019 r. przychody te wyniosły 46,3 mln zł w stosunku do 45,9 mln zł w 2018 r. Wzrost wartości przychodów o 0,4 mln zł, tj. o 0,9% wynika ze wzrostu wolumenów obrotu na rynkach prowadzonych przez TGE. Przychody z rozliczania transakcji na rynku energii elektrycznej wyniosły 11,3 mln zł, na rynku gazu 21,2 mln zł i z rozliczania obrotu prawami majątkowymi 13,8 mln zł.

POZOSTAŁE PRZYCHODY

Pozostałe przychody Grupy w 2019 r. wyniosły 1,2 mln zł, podczas gdy w 2018 r. 1,4 mln zł. Pozostałe przychody Grupy stanowią przychody z tytułu działalności edukacyjnej oraz PR, wynajmu powierzchni oraz sponsoringu. Niższe pozostałe przychody w bieżącym roku wynikają z niższych przychodów ze sponsoringu finansowego i wpływu MSSF 16 na prezentacje przychodów z wynajmu powierzchni biurowej.

5.2.2. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Łączne koszty działalności operacyjnej **Grupy GPW** w 2019 r. wyniosły 181,1 mln zł, co oznacza wzrost o 4,2% (7,3 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego. Wzrost kosztów operacyjnych był wynikiem wzrostu kosztów amortyzacji (o 5,1 mln zł), kosztów osobowych i innych kosztów osobowych (o 9,0 mln zł łącznie), kosztów usług obcych (o 3,9 mln zł) przy jednoczesnym spadku kosztów podatków i opłat (o 5,0 mln zł), w tym opłat dla KNF z tytułu nadzoru (o 5,8 mln zł), i kosztów czynszów i opłat eksploatacyjnych (o 5,2 mln zł) oraz innych kosztów operacyjnych o 0,6 mln zł.

Jednostkowe koszty działalności operacyjnej **GPW** w 2019 r. wyniosły 119,3 mln zł, co oznacza wzrost o 6,3 mln zł, tj. o 5,6% w stosunku do 2018 roku. Wzrost kosztów działalności operacyjnej w omawianym okresie w stosunku do 2018 r. jest wynikiem wzrostu kosztów amortyzacji (o 3,2 mln zł), kosztów osobowych i innych osobowych (o 6,1 mln zł łącznie) i usług obcych (o 4,1 mln zł) przy jednoczesnym spadku kosztów czynszów i innych opłat eksploatacyjnych (o 4,4 mln zł) i podatków i opłat (o 2,7 mln zł). W 2019 roku GPW uiściła niższą o 3,3 mln zł opłatę za nadzór KNF.

Koszty działalności operacyjnej **TGE** za 2019 r. wyniosły 43,9 mln zł, w stosunku do 42,6 mln zł w 2018 roku. O zwiększeniu kosztów w bieżącym okresie w stosunku do okresu porównywalnego zdecydował w głównej mierze wzrost kosztów amortyzacji o 1,4 mln zł tj. o 17,0%, wzrost kosztów usług obcych o 2,0 mln zł, tj. 16,0% i wzrost kosztów osobowych i innych kosztów osobowych o 1,6 mln zł tj. o 11,3 %. Spadek kosztów nastąpił w obszarze podatków i opłat o 1,5 mln zł, a w tym z tytułu opłaty na rzecz nadzoru KNF o 1,5 mln zł tj. o 46,9% i w obszarze kosztów czynszów i innych opłat eksploatacyjnych o 2,3 mln zł (spadek 84,3%).



Koszty operacyjne **IRGiT** w 2019 roku wyniosły 16,0 mln zł, co oznacza wzrost w stosunku do 2018 roku o 0,6 mln zł. Podobnie jak inne Spółki z GK GPW Izba Rozliczeniowa zapłaciła niższą opłatę za nadzór KNF w 2019 roku w stosunku do opłaty za nadzór w 2018 roku, tj. odpowiednio 1,4 mln zł i 2,4 mln zł.

Bez zmian na 31 grudnia 2019 roku w stosunku do końca 2018 roku zostały koszty operacyjne **BondSpot** i wyniosły 10,8 mln zł.

Tabela 56 Skonsolidowane koszty działalności operacyjnej Grupy i ich struktura w latach 2017 – 2019

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Amortyzacja	36 918	20%	31 772	18%	28 325	17%	5 146	16%
Koszty osobowe	61 336	34%	55 065	32%	50 764	31%	6 271	11%
Inne koszty osobowe	16 495	9%	13 765	8%	12 081	7%	2 730	20%
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	3 970	2%	9 122	5%	9 505	6%	(5 152)	-56%
Opłaty i podatki	8 420	5%	13 428	8%	6 553	4%	(5 008)	-37%
w tym opłaty do KNF	6 752	4%	12 538	7%	5 579	3%	(5 786)	-46%
Usługi obce	48 466	27%	44 520	26%	53 194	32%	3 946	9%
Inne koszty operacyjne	5 544	3%	6 140	4%	5 341	3%	(596)	-10%
Razem	181 149	100%	173 812	100%	165 763	100%	7 337	4%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Powyższa tabela przedstawia zmiany w strukturze kosztów w latach 2017 – 2019, a także odchylenia między rokiem 2019 a rokiem 2018.

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.

Poniższe komentarze dotyczące kosztów działalności operacyjnej odnoszą się do **danych skonsolidowanych Grupy GPW**.

Amortyzacja

Koszty amortyzacji w 2019 r. wyniosły 36,9 mln zł, co stanowiło wzrost o 16,2% (5,1 mln zł) w porównaniu do 31,8 mln zł w 2018 r. Wzrost kosztów amortyzacji w stosunku do 2018 roku jest w głównej mierze efektem wdrożenia przez wszystkie Spółki z Grupy nowego standardu - MSSF 16 „Leasing”. Na skutek implementacji Standardu usunięto rozróżnienie między leasingiem operacyjnym oraz leasingiem finansowym, co skutkuje ujęciem przez leasingobiorców w sprawozdaniu z sytuacji finansowej prawie wszystkich umów leasingowych, tj. umów najmu powierzchni biurowej, miejsc parkingowych, kolokacji, użytkowania wieczystego oraz opłat za wynajem floty samochodowej. Dotychczas kwoty związane z powyższymi umowami były prezentowane na odpowiednich rodzajach kosztów działalności operacyjnej, obecnie koszty te będą rozłożone pomiędzy: amortyzację, koszty finansowe oraz koszty podatków i opłat. W 2019 r. koszty amortyzacji będące saldem z tytułu prawa do użytkowania aktywów i subleasingu wyniosły 5,1 mln zł.

Należy podkreślić, że mimo znaczącego wpływu na sprawozdanie finansowe w zakresie prezentacyjnym, MSSF 16 nie miał jednak wpływu na działalność operacyjną Spółek z Grupy, a także zmiany te nie wpłynęły na przepływy pieniężne w 2019 r.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe

Koszty osobowe i inne koszty osobowe Grupy w 2019 r. wyniosły łącznie 77,8 mln zł co oznacza wzrost o 9,0 mln zł tj. o 13,1% w porównaniu do 68,8 mln zł w 2018 r.

Wyższe koszty osobowe wraz z narzutami GK GPW w 2019 roku w stosunku do roku poprzedniego są rezultatem wyższych kosztów w GPW o 6,1 mln zł, w TGE o 1,6 mln zł, w IRGiT o 1,0 mln zł i w GPW Benchmark o 0,8 mln zł.

Wyższe koszty osobowe i inne koszty osobowe w 2019 roku w GPW w stosunku do 2018 roku wynikają z wyższych o 3,6 mln zł wynagrodzeń osobowych, wyższych o 1,1 mln zł wynagrodzeń bezosobowych oraz wyższych o 1,5 mln zł innych kosztów osobowych, w tym kosztów ZUS. Wzrost kosztów osobowych w 2019 roku wynika ze stopniowego zwiększania zatrudnienia podyktowanego większym nakładem pracy związanym z realizacją przedsięwzięć zgodnie z opublikowaną strategią Grupy, a także przeprowadzenia od IV kw 2019 częściowej indeksacji wynagrodzeń pracowników do zmieniających się warunków rynku pracy i poziomu wynagrodzeń. Wzrost kosztów bezosobowych wynika z zawartych umów zleceń dotyczących prac nad projektami związanymi ze strategią Grupy.



Wyższe koszty osobowe i inne koszty osobowe w 2019 roku w TGE w stosunku do 2018 roku wynikają z wyższych o 1,0 mln zł wynagrodzeń osobowych oraz wyższych o 0,7 mln zł innych kosztów osobowych, w tym kosztów ZUS. Wzrost wynagrodzeń w TGE związany jest ze zwiększeniem zatrudnienia w związku z realizacją projektów strategicznych jak i przyłączaniem się do rynków międzynarodowych.

Wyższe koszty wynagrodzeń w 2019 roku w IRGiT w stosunku do 2018 roku również wynikają ze wzrostu zatrudnienia, co przełożyło się na wyższe o 0,7 mln zł koszty wynagrodzeń osobowych oraz wyższe o 0,3 mln zł inne koszty osobowe, w tym koszty ZUS.

Wyższe koszty wynagrodzeń w Spółce GPW Benchmark w 2019 roku w stosunku do 2018 roku wynikają z wyższych o 0,7 mln zł wynagrodzeń osobowych i wyższych o 0,1 mln zł innych kosztów osobowych w tym ZUS. Wzrost kosztów wynagrodzeń w spółce zależnej GPW Benchmark wynika ze zwiększenia zatrudnienia.

Zatrudnienie w Grupie na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosło 397 etatów wobec 350 etatów na koniec 2018 roku. Wzrost zatrudnienia w Grupie w 2019 r. w porównaniu do stanu na koniec grudnia 2018 r. jest wynikiem wzrostu zatrudnienia w GPW, w TGE, w IRGiT i w GPW Benchmark. Wzrost zatrudnienia w GPW w 2019 roku wynika z potrzeby realizacji strategii Grupy.

Tabela 57 Informacja o zatrudnieniu w Grupie GPW

Liczba etatów	Stan na dzień 31 grudnia		
	2019	2018	2017
GPW	223	204	189
Spółki zależne	174	146	139
Razem	397	350	328

Źródło: Spółka

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne

Czynsze i opłaty eksploatacyjne GK GPW w 2019 r. wyniosły 4,0 mln zł, w porównaniu do 9,1 mln zł w 2018 r. Spadek czynszu jest spowodowany tym, że Grupa, korzystając z par. C5 lit. b) MSSF 16, wdrożyła standard MSSF 16 bez przekształcania danych porównawczych, w związku z tym dane dla tej pozycji kosztowej za rok 2019 i 2018 nie są porównywalne. Od 2019 r. umowy dotyczące najmu powierzchni biurowej, kolokacji oraz najmu miejsc parkingowych zostały zaklasyfikowane jako leasing, a jego koszt został ujęty w pozycjach amortyzacja, koszty podatków i opłat oraz koszty finansowe. W pozycji Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne zostały w głównej mierze opłaty eksploatacyjne.

Opłaty i podatki

Opłaty i podatki w 2019 r. wyniosły 8,4 mln zł i były o 37,3%, tj. o 5,0 mln zł niższe niż w roku 2018. Głównym składnikiem opłat i podatków Grupy są opłaty na rzecz KNF. W 2018 r. opłaty te były znacznie wyższe i wyniosły 12,5 mln zł dla całej Grupy. W 2019 roku opłaty z tytułu nadzoru wyniosły 6,8 mln zł dla całej Grupy. W wyniku zmiany zasad finansowania kosztów nadzoru nad rynkiem i zmiany kręgu podmiotów biorących udział w tym finansowaniu od początku 2016 roku, opłaty z tytułu nadzoru wykazują znaczną zmienność w kolejnych latach. Opłaty te są jednak niezależne od Spółek z Grupy i ich wysokość jest trudna do przewidzenia.

Usługi obce

Koszty usług obcych w 2019 r. wyniosły 48,5 mln zł, w porównaniu do 44,5 mln zł w roku poprzednim, co oznacza wzrost kosztów o 8,9% tj. 3,9 mln zł.



Tabela 58 Skonsolidowane koszty usług obcych Grupy i ich struktura w 2019 i 2018

w tys. zł, %	Okres zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Koszty IT:	23 755	49%	22 940	52%	32 467	61%	815	4%
<i>Utrzymanie infrastruktury IT</i>	17 881	37%	15 998	36%	15 752	30%	1 883	12%
<i>Usługi na rzecz utrzymania rynku TBSP</i>	1 501	3%	1 466	3%	1 091	2%	35	2%
<i>Łączna transmisji danych</i>	3 986	8%	5 102	11%	5 242	10%	(1 116)	-22%
<i>Modyfikacja oprogramowania</i>	387	1%	374	1%	10 382	20%	13	3%
Utrzymanie budynku i urządzeń biurowych:	3 498	7%	3 355	8%	3 325	6%	143	4%
<i>Remonty, konserwacja, serwis instalacji</i>	901	2%	1 026	2%	1 012	2%	(125)	-12%
<i>Ochrona</i>	1 570	3%	1 412	3%	1 396	3%	158	11%
<i>Sprzątanie</i>	662	1%	533	1%	528	1%	129	24%
<i>Telefonia stacjonarna i komórkowa</i>	365	1%	384	1%	389	1%	(19)	-5%
Usługi dotyczące rynku międzynarodowego (energii)	1 272	3%	1 857	4%	2 003	4%	(585)	-32%
Leasing, najem i eksploatacja samochodów	413	1%	711	2%	659	1%	(298)	-42%
Usługi transportowe	137	0%	137	0%	139	0%	-	0%
Promocja, edukacja i rozwój rynku	5 372	11%	5 424	12%	4 618	9%	(52)	-1%
Wspieranie płynności rynku	1 321	3%	908	2%	522	1%	413	45%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	7 394	15%	6 697	15%	6 213	12%	697	10%
Serwisy informacyjne	2 584	5%	261	1%	956	2%	2 323	890%
Szkolenia	1 054	2%	973	2%	813	2%	81	8%
Oplaty pocztowe	135	0%	75	0%	95	0%	60	80%
Oplaty bankowe	183	0%	172	0%	123	0%	11	6%
Tłumaczenia	343	1%	349	1%	364	1%	(6)	-2%
Pozostałe	1 005	2%	661	1%	897	2%	344	52%
Razem	48 466	100%	44 520	100%	53 194	100%	3 946	9%

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Wzrost kosztów usług obcych w 2019 roku w Grupie GK GPW jest wypadkową zmian następujących pozycji:

- ♦ utrzymania infrastruktury IT – wzrost o 1,9 mln zł, co wynika ze wzrostu kosztów związanych z usługami serwisowymi dla sprzętu IT oraz oprogramowania,
- ♦ łączna transmisji danych – spadek o 1,1 mln zł wynikający głównie ze spadku tych kosztów w GPW o 0,7 mln zł oraz w TGE o 0,4 mln zł. Niższe koszty łączy w tych spółkach wynikają z prowadzonej optymalizacji usług infrastrukturalnych w Grupie GPW,
- ♦ utrzymanie budynku i urządzeń biurowych – wzrost kosztów o 0,1 mln zł w wyniku wzrostu kosztów usług ochrony budynku i sprzątania, wynikające z podwyżek dla pracowników w firmach świadczących te usługi,
- ♦ usługi dotyczące rynku międzynarodowego energii – spadek kosztów o 0,6 mln zł, co wynika z poszerzenia kręgu podmiotów uczestniczących w projektach międzynarodowych rynku energii i ich partycypowaniu w kosztach tych projektów, co z kolei przekłada się na niższy udział Polski i TGE w kosztach,
- ♦ leasing, najem i eksploatacja samochodów – spadek o 0,3 mln zł, co związane jest ze zmianą prezentacyjną tych kosztów w związku z zastosowaniem MSSF 16,
- ♦ promocja, edukacja i rozwój rynku – spadek o 0,1 mln zł, co wynika z wyższej bazy roku poprzedniego związanej z wystąpieniem w 2018 roku kosztów sponsoringu konferencji organizowanej przez Bloomberg w Londynie, związanej z decyzją o przekwalifikowaniu Polski z rynków rozwijających się (Emerging Markets) do rozwiniętych (Developed Markets), a także z wystąpieniem kosztów dni otwartych pod hasłem „Giełda pełna wartości”,
- ♦ wspieranie płynności rynku – wzrost o 0,4 mln zł, co wynika z ujęcia kosztów animowania z 2018 roku.
- ♦ doradztwo – wzrost o 0,7 mln zł, co w głównej mierze wynika z wystąpienia kosztów doradztwa realizowanych projektów strategicznych, a także koszty przeglądu podatkowego w GK GPW.
- ♦ serwisy informacyjne – wzrost kosztów o 2,3 mln zł, który wynika z:
 - ✓ niższej bazy ubiegłego roku w wyniku rozwiązania niewykorzystanej rezerwy na sprzedaż serwisów NYSET w wysokości 0,2 mln zł w pierwszym kwartale 2018 roku, oraz



- ✓ wprowadzenia przez GPW pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.
- ♦ pozostałe koszty – wzrost o 0,3 mln zł związany jest m.in. z usługami na rzecz projektu Private Market.

Program Pokrycia Wsparcia Analitycznego ma na celu:

- › Wzrost liczby publikowanych analiz dla spółek wchodzących w skład indeksów mWIG40 i sWIG80,
- › Zwiększenie dostępności aktualnych analiz dla inwestorów krajowych oraz zagranicznych,
- › Zwiększenie płynności obrotu akcjami spółek zakwalifikowanych do Programu.

Do programu mogli przystąpić członkowie, spełniający kryteria określone w regulaminie programu, do dnia 22 kwietnia 2019 roku. W efekcie przystąpiło 12 członków zapewniających tzw. pokrycie analityczne w sumie 40 emitentów. Koszt pokrycia analitycznego jednej spółki w okresie 2 lat wynosi 100 tys. zł netto. Założony więc koszt programu w okresie 2 lat wyniesie ok. 4,0 mln zł netto. Koszty programu ujęte w 2019 roku to 1,8 mln zł.

Inne koszty operacyjne

Inne koszty operacyjne w 2019 r. wyniosły 5,5 mln zł w porównaniu do 6,1 mln zł w 2018 roku, co oznacza spadek o 0,6 mln zł, tj. 9,7%. Na kwotę kosztów w 2019 roku składały się w głównej mierze koszty zużycia materiałów i energii w wysokości 2,9 mln zł, składki członkowskie na organizacje branżowe 0,6 mln zł, ubezpieczenia 0,3 mln zł, podróże służbowe 1,1 mln zł, wyjazdy na konferencje 0,4 mln zł i pozostałe koszty 0,2 mln zł. Największy wartościowy spadek kosztów w 2019 roku w porównaniu do roku 2018 nastąpił na pozycji zużycie materiałów i energii (spadek o 11,5%, tj. o 0,4 mln zł) oraz na pozycji podróże służbowe (spadek o 16,1%, tj. 0,2 mln zł).

5.2.3. POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody Grupy w 2019 r. wyniosły 6,6 mln zł, w porównaniu do 2,7 mln zł uzyskanych w 2018 roku. Na pozostałe przychody składają się otrzymane odszkodowania, zysk ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych (0,1 mln zł), usługi medyczne refakturowane pracownikom (0,4 mln zł), roczna korekta naliczonego VAT (1,0 mln zł), przychody w TGE od PSE z rozliczenia projektu PCR („PCR”, Price Coupling of Regions) w kwocie 1,7 mln zł, przychody z tytułu dotacji dla projektu Rynek Rolny (1,8 mln zł) oraz pozostałe przychody (1,6 mln zł). W 2019 roku największą kwotę przychodów stanowiły przychody z dotacji dla Rynku Rolnego z KOWR z tytułu realizowanych usług wdrożenia platformy żywnościowej.

Pozostałe koszty Grupy w 2019 r. wyniosły 3,3 mln zł w stosunku do 2,3 mln zł w 2018 r., co oznacza wzrost o 1,0 mln zł. Na pozostałe koszty składają się przekazane darowizny, strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, utrata wartości inwestycji oraz odszkodowania i kary.

W bieżącym okresie koszty z tytułu przekazanych darowizn wyniosły 2,8 mln zł w stosunku do 488 tys. zł przekazanych w 2018 roku. Na kwotę przekazanych darowizn w 2019 rokułożyły się przekazane przez GPW 2,7 mln zł dla Fundacji GPW, 20,0 tys. zł dla Światowego Związku Żołnierzy AK. Ponadto Spółka TGE wsparła Stowarzyszenie otwarte Drzwi darowizną w wysokości 3 tys. zł, Fundację Dziecięcej Fantazji kwotą 3 tys. zł oraz Stowarzyszenie Hospicjum im. Św. Wawrzyńca w Gdyni na kwotę 7 tys. zł.

Należy mieć na uwadze fakt, że zarówno w bieżącym roku jak i w roku poprzednim GPW przekazała w ujęciu kasowym kwotę 1,5 mln zł dla PFN. W kosztach odpowiednich okresów zostały ujęte jedynie różnice będące kwotą dyskonta pomiędzy faktycznie zapłaconą sumą w danym okresie a zdyskontowaną na dzień 31.12.2016 wartością zobowiązania przypadającą na 2019 rok. W efekcie w pozostałych kosztach roku bieżącego ujęte dyskonto z tytułu darowizny dla PFN to kwota 280,8 tys. zł, natomiast w okresie porównywalnym 316,0 tys. zł.

Przedstawione ujęcie w księgach wynika z faktu, że 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 zobowiązania, 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.



5.2.4. ZYSK Z TYTUŁU ODWRÓCENIA ODPISU NA UTRATĘ WARTOŚCI NALEŻNOŚCI LUB 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 „Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na utratę wartości należności lub strata z tytułu utraty wartości należności” bez korygowania danych porównawczych (Zarząd GK GPW podjął decyzję o skorzystaniu ze zwolnienia przewidzianego w pkt. 7.2.15 MSSF 9). Odpis z tytułu utraty wartości należności obliczany jest na podstawie oczekiwanych strat kredytowych w całym okresie trwania należności. W 2019 odpis z tytułu oczekiwanych strat kredytowych obciążył wynik Grupy kwotą 1,9 mln zł tj. o 39,7 % mniej niż w 2018 roku (3,2 mln zł).

5.2.5. PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody finansowe Grupy w 2019 r. wyniosły 8,9 mln zł i były wyższe o 0,4 mln zł od przychodów finansowych wygenerowanych w 2018 roku (8,5 mln zł).

Na przychody z działalności finansowej składają się głównie odsetki z tytułu lokat bankowych i instrumentów finansowych jakimi są obligacje korporacyjne i certyfikaty depozytowe oraz nadwyżka dodatnich różnic kursowych. Suma przychodów odsetkowych w 2019 roku wyniosła 8,8 mln zł w porównaniu do 7,5 mln zł uzyskanych w 2018 roku. Ponadto w 2019 roku Grupa zrealizowała niższe pozostałe przychody finansowe o 0,9 mln zł, które w 2018 roku w głównej mierze stanowiły przychody z dodatnich różnic kursowych.

Łączne **koszty finansowe** Grupy za 2019 r. wyniosły 25,5 mln zł w porównaniu do 9,0 mln zł w 2018 roku, co oznacza wzrost o 16,5 mln zł.

Znaczny wzrost kosztów finansowych w 2019 w stosunku do 2018 roku przede wszystkim jest rezultatem zawiązania rezerwy na zobowiązania podatku VAT za lata 2014 – 2019 przez spółkę zależną IRGiT. Zawiązana kwota rezerw na 31 grudnia 2019 roku wyniosła 15,5 mln zł. Rezerwa na zobowiązania podatkowe została zawiązana w wyniku przeprowadzenia przeglądu podatkowego oraz dodatkowych analiz w zakresie rozpoznawania właściwego momentu powstania obowiązku podatkowego dla celów VAT w przypadku dostaw energii i gazu, jak również rozpoznawania momentu powstania prawa do odliczenia podatku VAT naliczonego oraz kalkulacji potencjalnego wpływu na zobowiązania podatkowe IRGiT ewentualnej zmiany obecnie stosowanego przez IRGiT podejścia. Szczegóły dotyczące kwestii zawiązania rezerwy z tytułu korekty podatku VAT przedstawiono w rozdziale 5.3 *Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik* niniejszego Sprawozdania.

Ponadto w kosztach finansowych ujęto odsetki od zobowiązań podatkowych wynikających z podatku CIT za lata ubiegłe w TGE w kwocie 1,0 mln zł oraz odsetki od leasingu zgodnie z MSSF 16, które wyniosły 0,7 mln zł.

Odsetki od zobowiązań podatkowych wynikających z podatku CIT za lata ubiegłe w TGE są wynikiem przeglądu rozliczeń podatku dochodowego od osób prawnych („CIT”) za lata poprzednie przez niezależną spółkę doradztwa podatkowego. W wyniku przeglądu, TGE otrzymała rekomendację dokonania korekt CIT za lata 2012-2016. TGE złożyła więc korekty deklaracji CIT uregulowała wynikające z nich zobowiązania wobec urzędu skarbowego. W związku ze złożoną korektą spółka TGE uregulowała w Urzędzie Skarbowym zobowiązanie z tytułu podatku CIT w kwocie 3,7 mln zł wraz z odsetkami wynoszącymi 1,2 mln zł. Ww. odsetki za zwłokę w kwocie 1,0 mln zł powiększyły koszty finansowe GK GPW za 2019 r. Kwota odsetek równa 0,2 mln zł została ujęta w kosztach 2018 r. Szczegółowe ujęcie korekt CIT zostało zaprezentowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2019 rok w nocie 6.10.

Najwyższą pozycją w kosztach finansowych w 2019 roku, poza rezerwą z tytułu podatku VAT w IRGiT, 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 2019 roku. Koszty te utrzymują się na porównywalnym poziomie z poniesionymi kosztami w 2018 roku.

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 I półroczu 2019 roku wynosi 2,73%, natomiast w II półroczu wynosiło 2,74%.

5.2.6. ZYSK Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ/(STRATA) Z TYTUŁU UTRATY WARTOŚCI INWESTYCJI W INNE JEDNOSTKI

W 2019 roku wyodrębniono w rachunku zysków i strat pozycję „Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki”. Na koniec 2019 roku wartość odpisu w tej pozycji to kwota 1,1 mln zł związana z odpisem utraty wartości inwestycji w PAR.



Z uwagi na fakt, że 24 lipca 2018 r. Europejski Urząd Papierów Wartościowych i Giełd („ESMA”) odmówił wpisania PAR jako instytucji uprawnionej do wydawania ocen wiarygodności kredytowej, w ocenie Zarządu Giełdy została tym samym wypełniona przesłanka utraty wartości inwestycji w PAR. Na dzień 30 września 2019 r. dokonano kolejnego odpisu z tytułu utraty wartości ww. inwestycji w kwocie równej 1 089 tys. zł. W wyniku dokonanego odpisu wartość inwestycji w PAR w sprawozdaniu z sytuacji finansowej GK GPW na dzień 31 grudnia 2019 r. wynosi zero.

W 2018 roku wartość pozycji „Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki” wyniosła 45,8 mln zł, a na jej wysokość w głównej mierze wpłynął zysk ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis, który wyniósł 45,4 mln zł.

5.2.7. UDZIAŁ W ZYSKACH JEDNOSTEK WYCENIANYCH METODĄ PRAW WŁASNOŚCI

W 2019 r. Grupa odnotowała zysk na udziale w wynikach jednostek wycenianych metodą praw własności w wysokości 11,3 mln zł w porównaniu do zysku w wysokości 10,6 mln zł w 2018 r. Na wyższy wynik zysku bieżącego roku wpłynął wyższy zysk Grupy KDPW.

W 2019 r. udział Grupy GPW w zysku **Grupy KDPW** wyniósł 11,4 mln zł, w porównaniu do 11,2 mln zł w 2018 r.

Udział w zysku netto **Centrum Giełdowego** w 2019 r. wyniósł 0,5 mln zł, w porównaniu do 0,4 mln zł w 2018 r. Na 31 grudnia 2019 roku w zyskach spółek wycenianych metodą praw własności została ujęta **Polska Agencja Ratingowa** (dawniej IAIr), która w wyniku zmiany struktury akcjonariatu w IV kwartale 2018 roku stała się spółką wspólnie kontrolowaną. Na koniec grudnia 2019 roku udział w stracie spółki PAR wyniósł 0,6 mln zł, co stanowi udział w stracie tego podmiotu do momentu dokonania jego odpisu w 2019 r.

W wynikach udziału w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności roku porównywalnego ujęta była strata spółki Aquis, w której udziały zostały sprzedane w II kwartale 2018 r., a zysk ze zbycia udziałów został ujęty w przychodach finansowych 2018 roku.

Tabela 59 Zyski/straty jednostek wycenianych metoda praw własności

w tys. zł	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Grupa KDPW S.A.	34 216	33 651	37 693	565	2%
Centrum Giełdowe S.A.	2 027	1 779	2 896	248	14%
Polska Agencja Ratingowa S.A.	(1 934)	(543)	-	(1 391)	256%
Aquis Exchange Limited *	-	-	(15 874)	-	-
Razem	34 309	34 887	24 714	(578)	-2%

* w II kwartale 2018 roku GPW sprzedała udziały spółki stowarzyszonej Aquis

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Tabela 60 Udział GPW w wyniku jednostek wycenianych metodą praw własności

w tys. zł	Okres zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Grupa KDPW S.A.	11 405	11 217	12 565	188	1,7%
Centrum Giełdowe S.A.	502	441	718	61	13,9%
Polska Agencja Ratingowa S.A.	(645)	(181)	-	(464)	256,3%
Aquis Exchange Limited *	-	(924)	(3 224)	924	-100,0%
Razem	11 262	10 553	10 059	710	6,7%

* w II kwartale 2018 roku GPW sprzedała udziały spółki stowarzyszonej Aquis

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

5.2.8. PODATEK DOCHODOWY

Podatek dochodowy Grupy za 2019 r. wyniósł 30,5 mln zł, w stosunku do 42,3 mln zł w 2018 r. Efektywna stawka podatkowa w analizowanych okresach wyniosła odpowiednio: 18,5% i 18,7% wobec 19-procentowej stawki podatku dochodowego



w Polsce. Podatek dochodowy zapłacony przez Grupę w 2019 r. wyniósł 40,7 mln zł w stosunku do 41,7 mln zł zapłaconych w 2018 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 („PGK GPW”, „PGK”) na okres 3 lat, tzn. od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2019 r.

7 listopada 2019 roku GPW i wymienione powyżej spółki zależne ponownie podpisały umowę w formie aktu notarialnego o przedłużeniu okresu funkcjonowania Podatkowej Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie na okres jednego roku podatkowego tj. od 1 stycznia 2020 roku do 31 grudnia 2020 roku. W grudniu 2019 roku GPW otrzymała decyzję urzędu skarbowego o dokonaniu rejestracji umowy o przedłużeniu okresu funkcjonowania PGK.

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.

5.3. CZYNNIKI I ZDARZENIA NIETYPOWE WPLYWAJĄCE NA WYNIK

Organizacja fixingu stawek referencyjnych WIBID i WIBOR przez GPW Benchmark

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.

Dostosowanie stawek referencyjnych WIBID i WIBOR do nowych wymogów 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. Umowa o Stosowanie Stawek Referencyjnych jest podpisywana przez wszystkie podmioty stosujące stawki zgodnie z Rozporządzeniem BMR np. banki i fundusze inwestycyjne.

Proces przejęcia opracowywania stawek referencyjnych WIBID i WIBOR ma charakter etapowy, na który składają się: rozpoczęcie organizacji fixingu, co nastąpiło 30 czerwca 2017 r., dostosowanie dokumentacji w zakresie obowiązków podmiotów przekazujących dane zakończone wdrożeniem wzoru umowy 1 maja 2018 roku, dostosowanie metody opracowywania Stawek Referencyjnych zakończone wejściem w życie dostosowanej dokumentacji w dniu 4 lutego 2020 r. oraz uzyskanie zezwolenia na pełnienie funkcji administratora, o które GPW Benchmark wystąpiło w dniu 6 grudnia 2019 r.

25 marca 2019 roku opublikowane zostało Rozporządzenie Wykonawcze Komisji (UE) 2019/482 z 22 marca 2019 r., na mocy którego Warsaw Interbank Offered Rate (WIBOR) został uznany za kluczowy wskaźnik referencyjny. Decyzja Komisji Europejskiej, podjęta na wniosek Komisji Nadzoru Finansowego po wydaniu pozytywnej opinii przez Europejski Urząd Papierów Wartościowych i Giełd (ESMA) potwierdza systemową rolę stawki WIBOR w funkcjonowaniu rynku finansowego w Polsce. Proces dostosowania do wymogów Rozporządzenia BMR realizowany jest przez GPW Benchmark we współpracy z bankami - Uczestnikami Fixingu oraz instytucjami odpowiedzialnymi za nadzór nad rynkiem finansowym i za ochronę konsumenta.

W związku z realizacją strategii rozwoju centrum kompetencyjnego w zakresie indeksów i wskaźników, GPW Benchmark przejęła z dniem 1 grudnia 2019 roku administrowanie indeksami GPW, w tym najważniejszymi wskaźnikami: WIG20, mWIG40, sWIG80 i NCIndex oraz indeksem TBSP.Index (obecnie właścicielem jest BondSpot), a z dniem 1 stycznia 2020 r. dodatkowo indeksami WIG-ESG oraz CEEplus. Przejęcie roli administratora tych indeksów przez GPW Benchmark wiąże się z potrzebą dostosowania do wymogów BMR wszystkich wskaźników referencyjnych opracowywanych w GK GPW i pozwoli na optymalizację procesów związanych z opracowywaniem i zarządzaniem indeksami, zapewniając ich wysoką jakość, nadzór nad metodą kalkulacji oraz ich przejrzystość i dostępność dla inwestorów.

Zmniejszenie 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 rozszerzyła 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. Od 1 stycznia 2016 r. weszło w życie rozporządzenie Ministra Finansów określające m. in. sposób wyliczania oraz sposób i terminy uiszczania opłat przez podmioty zobowiązane. W efekcie od stycznia 2016 r. wysokość kosztów ponoszonych z tego tytułu



przez Grupę znacząco spadła (z 22,0 mln zł w 2015 roku do 9,1 mln zł w 2016 roku i 5,6 mln zł w 2017 r.), jednak w roku 2018 koszty te osiągnęły poziom 12,5 mln zł – najwyższy od momentu wprowadzenia zmian. W 2019 roku opłaty na rzecz nadzoru są ponownie niższe i wyniosły 6,8 mln zł dla całej Grupy GPW. GK 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.

Rozpoczęcie prac nad uruchomieniem Platformy Żywnościowej

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 i jedna z kluczowych inicjatyw strategicznych #GPW2022. KOWR jest liderem konsorcjum, w skład którego wchodzi także Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej oraz Instytut Biotechnologii Przemysłu Rolno-Spożywczego. Pieniądze na pokrycie kosztów realizacji projektu pochodzą z Narodowego Centrum Badań i Rozwoju w ramach programu GOSPOSTRATEG. Celem projektu jest uruchomienie elektronicznej platformy obrotu towarami rolnymi. W ramach projektu uruchomienia „Platformy Żywnościowej” GK GPW opracowała studium wykonalności oraz przygotowała dokumentację operacyjną, które określają organizację giełdowego rynku rolnego. We wrześniu 2019 roku Konsorcjum GK GPW podpisało Memorandum w sprawie współpracy z Elewarr na stworzenie sieci magazynów autoryzowanych, dedykowanych do przechowywania zbóż będących przedmiotem obrotu giełdowego na „Platformie Żywnościowej”, w szczególności na bazie magazynów zbożowych będących w posiadaniu Elewarr i spółek zależnych. Uruchomienie platformy żywnościowej planowane jest na 2020 rok. W fazie pilotażowej projektu możliwe będzie rozpoczęcie obrotu dla jednego produktu rolnego – pszenicy konsumpcyjnej. W pierwszej kolejności przewidywane jest stworzenie rynku bazowego z fizyczną dostawą towarów, ale w dalszej perspektywie rozważane jest uruchomienie rynku terminowego.

Rozpoczęcie prac badawczo-rozwojowych w zakresie budowy własnej Platformy Transakcyjnej z dofinansowaniem ze środków grantowych NCBR

W dniu 3 lipca 2019 r. Zarząd Giełdy podjął decyzję o rozpoczęciu projektu mającego na celu przeprowadzenie prac badawczo-rozwojowych w zakresie budowy własnego systemu transakcyjnego z dofinansowaniem ze środków grantowych Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBR). Na tym etapie, łączna wartość wydatków związanych z realizacją projektu przewidywana jest na kwotę 90 mln zł. Zarząd Giełdy podjął decyzję o zawarciu umowy z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju na dofinansowanie projektu pt. „Przeprowadzenie prac badawczo-rozwojowych w zakresie opracowania oraz implementacji zintegrowanej nowoczesnej Platformy Transakcyjnej przełomowej pod względem parametrów wydajnościowych i pojemnościowych oraz nowatorskich protokołów komunikacyjnych oraz algorytmów zawierania transakcji” kwotą 30,3 mln zł.

Od 2013 r. Spółka korzysta z Platformy Transakcyjnej UTP (Universal Trading Platform). Decyzja o rozpoczęciu prac badawczo-rozwojowych w zakresie budowy własnej Platformy Transakcyjnej jest istotna dla dalszego funkcjonowania Giełdy między innymi ze względu na:

- strategiczny charakter takiej decyzji, definiującej pozycję konkurencyjną GPW,
- wysokość nakładów inwestycyjnych i wydatków na utrzymanie Platformy Transakcyjnej,
- wpływ na otoczenie rynkowe, w tym w szczególności na Członków Giełdy.

Zbudowanie i wdrożenie nowego systemu transakcyjnego przyniesie dywersyfikację przychodów dzięki możliwości sprzedaży systemu innym giełdom, umożliwi wprowadzenie nowych produktów pozwalających rozszerzyć ofertę GPW i zwiększyć jej atrakcyjność dla uczestników rynku kapitałowego. Budowa Platformy Transakcyjnej zwiększy również prestiż GPW.

Harmonogram realizacji projektu zakłada wdrożenie Platformy Transakcyjnej do końca czerwca 2023 r.

Realizacja projektu „Platforma GPW Data”.

21 sierpnia 2019 r. Narodowe Centrum Badań i Rozwoju (NCBR) opublikowało listę ocenionych projektów złożonych w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020. Na liście wybranych projektów do dofinansowania znalazł się projekt Giełdy Papierów Wartościowych „Platforma GPW Data” jako innowacyjny system wykorzystujący techniki sztucznej inteligencji celem wspierania decyzji inwestycyjnych na rynku kapitałowym. Jego koszt szacuje się na 8,3 mln zł, z czego dofinansowanie NCBR wyniesie 4,2 mln zł. Projekt GPW Data jest realizowany w ramach inicjatyw strategicznych GPW i jest związany z obszarem biznesu informacyjnego Giełdy. Wpisuje się on również w Strategię Rozwoju Rynku Kapitałowego zakładającą m.in. wprowadzenie elektronicznych standardów raportowania w technologii „Inline eXtensible Business Reporting Language” (iXBRL). Projekt GPW Data będzie bazował na metodach uczenia maszynowego oraz sztucznej



inteligencji. Pozwoli on uczestnikom rynku kapitałowego szybciej niż obecnie podejmować decyzje związane z inwestowaniem na giełdzie. System GPW Data umożliwi szybkie udostępnianie danych rynkowych, ich analizę i przetwarzanie. Pozwoli również na budowanie przez inwestorów własnych algorytmów transakcyjnych z wykorzystaniem sztucznej inteligencji. Wdrożenie projektu przewidywane jest na rok 2021.

Uruchomienie transgranicznego rynku energii dnia bieżącego XBiD przez TGE

19 listopada 2019 roku nastąpiło przystąpienie Towarowej Giełdy Energii do międzynarodowego rynku energii dnia bieżącego XBiD (model Cross-border Intra-day). XBiD łączy cały europejski rynek dnia bieżącego i stanowi uzupełnienie rynku energii dnia następnego. Pozwala on na dokonywanie transakcji w systemie ciągłym (24 h/dobę) i umożliwia kojarzenie zleceń w jednej strefie ze zleceniami w dowolnej innej strefie.

Ponowne uzyskanie statusu NEMO przez TGE

W dniu 2 grudnia 2019 roku Towarowa Giełda Energii S.A. uzyskała ponownie pozytywną decyzję o wyznaczenie na operatora rynku energii elektrycznej (NEMO) do przeprowadzania jednolitego łączenia rynków dnia następnego i dnia bieżącego dla polskiego obszaru rynkowego na okres 4 lat do dnia 2 grudnia 2023 roku od Urzędu Regulacji Energetyki.

Posiadanie statusu NEMO daje możliwość TGE podjęcia działalności NEMO na rynkach, na których nie obowiązuje monopol usług NEMO. Może to być szansa do rozszerzenia działalności przez TGE także na rynkach zagranicznych.

Zakończenie obrotu certyfikatami kogeneracji

Dotychczas obowiązujący system wsparcia producentów energii elektrycznej w źródłach kogeneracyjnych działał w oparciu o zbywalne świadectwa pochodzenia (tzw. żółte i czerwone certyfikaty), obrót tymi prawami funkcjonował na Towarowej Giełdzie Energii od 28 grudnia 2007 roku i zakończył się w dniu 30 czerwca 2019 roku. Nowy system wsparcia wdrożony od 1 stycznia 2019 roku nie przewiduje obrotu na rynku, wprowadzając administracyjny system aukcji, funkcjonowanie premii gwarancyjnych oraz tzw. naborów w formie premii kogeneracyjnej indywidualnej, nadzorowanych obecnie przez Urząd Regulacji Energetyki.

Uruchomienie programu GPW Growth

Uruchomienie programu GPW Growth jednej z inicjatyw strategicznych #GPW2022. GPW Growth to kompleksowy program nastawiony na wspieranie rozwoju małych i średnich firm w oparciu o zidentyfikowane potrzeby przedsiębiorstw. W ramach programu w październiku 2019 roku wystartowała Akademia GPW Growth, która potrwa do czerwca 2020 roku.

Rozpoczęcie współpracy z litewską giełdą gazu GET Baltic przez IRGiT

16 września 2019 r. w Wilnie podpisano umowę na świadczenie usług doradczych pomiędzy spółką zależną GPW IRGiT a bałtycko-fińską giełdą gazu GET Baltic. Zakres usług IRGiT obejmuje opracowanie systemu zarządzania ryzykiem, oraz modelu zabezpieczeń i rozliczeń dla giełdy gazu prowadzonej przez GET Baltic dla Litwy, Łotwy i Estonii, a od 1 stycznia 2020 r. także dla Finlandii. GET Baltic pracuje nad stworzeniem nowego modelu zabezpieczeń i rozliczeń, który zapewni uczestnikom z krajów bałtyckich i Finlandii korzystniejsze warunki prowadzenia obrotu na rynkach spot i terminowym, zwiększając ich płynność, konkurencyjność i atrakcyjność regionu. Integracja rynków gazu w regionie bałtyckim jest procesem mającym na celu połączenie rynków gazu w jednolite obszary bilansujące. Przebiega ona na wielu poziomach: infrastrukturalnym, regulacyjnym i handlowym. Polska posiadając centralne położenie w niedalekiej perspektywie zyska fizyczne połączenia przez Baltic Pipe z Danią i Szwecją oraz przez rurociąg GIPL z Litwą, Łotwą, Estonią i Finlandią. Dzięki temu powstaną nowe możliwości dla rozwoju handlu transgranicznego i budowy płynnego regionalnego rynku gazu.

Rezerwa z tytułu korekty podatku VAT w IRGiT

Zgodnie z polityką zarządzania ryzykiem podatkowym w GK GPW, od 2017 r. rozliczenia podatkowe wszystkich spółek z Grupy, w tym IRGiT, podlegają corocznemu przeglądowi prowadzonemu przez niezależną spółkę doradztwa podatkowego. Dodatkowo, po jednym z przeglądów, w celu weryfikacji wskazanego podczas przeglądu ryzyka podatkowego, Zarząd IRGiT zlecił niezależnym doradcom dokonanie analiz dotyczących rozpoznania właściwego momentu powstania obowiązku podatkowego dla celów podatku VAT w przypadku dostaw energii elektrycznej i gazu, jak również rozpoznania momentu powstania prawa do odliczenia podatku VAT naliczonego oraz kalkulacji potencjalnego wpływu na zobowiązania podatkowe IRGiT ewentualnej zmiany obecnie stosowanego przez IRGiT podejścia.



Na podstawie przeprowadzonych analiz przez niezależnych doradców podatkowych stwierdzono, że podejście stosowane przez IRGiT jest prawidłowe w świetle prawa unijnego, ale na gruncie obowiązujących krajowych przepisów podatkowych może być kontestowane. Bazując na literalnym brzmieniu obowiązujących krajowych przepisów podatkowych, można uznać, że IRGiT niekiedy za wcześnie rozpoznaje obowiązek podatkowy wynikający z faktur dotyczących sprzedaży energii elektrycznej i gazu oraz w niektórych okresach rozliczeniowych zbyt wcześnie rozpoznaje prawo do odliczenia podatku VAT naliczonego. Skutkiem zastosowania ww. literalnego brzmienia tych przepisów byłaby korekta deklaracji VAT od grudnia 2014 r. (za wszystkie nieprzedawnione okresy), w wyniku której powstałoby zobowiązanie z tytułu podatku VAT oraz odsetki do zapłaty przez IRGiT.

Jednocześnie otrzymane opinie wskazują, że kwestia ta nie jest jednoznaczna i może rodzić rozbieżności interpretacyjne. W ocenie doradców istnieją argumenty pozwalające stwierdzić m.in., że:

- ♦ zgodnie z Dyrektywą VAT zasady odliczenia podatku naliczonego wg obecnie stosowanej przez IRGiT metody są prawidłowe, a wszystkie warunki do odliczenia podatku VAT naliczonego są spełnione,
- ♦ ewentualne zobowiązanie wynikające z przedawnionych, wcześniejszych i nieskorygowanych okresów może być uznane za naruszenie zasady neutralności podatku od towarów i usług.

Z uwagi na niepewność dotyczącą kwoty potencjalnego zobowiązania z tytułu podatku VAT, a jednocześnie kierując się zasadą ostrożności oraz zgodnie z MSR 37 „Rezerwy, zobowiązania i aktywa warunkowe”, Zarząd IRGiT podjął decyzję o zawiązaniu rezerwy w kwocie 15,5 mln zł na dzień 31 grudnia 2019 r., w tym z tytułu odsetek, będącą najlepszym możliwym szacunkiem Zarządu IRGiT dotyczącym potencjalnego zobowiązania na dzień 31 grudnia 2019 r., które należałoby uiścić w przypadku ewentualnej zmiany stosowanej metodologii w zakresie rozpoznania momentu obowiązku podatkowego. Rezerwa ta została ujęta w ciężar kosztów finansowych.

Ponadto istnieje relatywnie niskie ryzyko wynikające z upływu 5-letniego okresu przedawnienia. W przypadku hipotetycznej korekty deklaracji za okres nieprzedawniony (grudzień 2014 r.) IRGiT zobligowana byłaby ponownie wykazać podatek należny zadeklarowany pierwotnie w deklaracji złożonej za listopad 2014 r. i opłaconej w terminie, która już nie podlega korekcie ze względu na upływ przedawnienia. Na podstawie posiadanej przez IRGiT opinii podatkowej, ryzyko przyjęcia poglądu przez właściwe organy, że dokonując potencjalnej korekty IRGiT powinna wykazać i zapłacić dwukrotnie podatek należny jest relatywnie niskie, gdyż interpretacja prawa krajowego niepodlegającego harmonizacji prowadziłaby do naruszenia norm wyższego rzędu wynikających z prawa UE. Działając w interesie akcjonariuszy GPW, na podstawie pkt 92 MSR 37, Spółka nie ujawnia szacunkowej kwoty potencjalnego zobowiązania ponieważ jest w procesie potwierdzania prawidłowości stosowanego podejścia.

Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania, IRGiT oczekuje na wyznaczenie terminu rozprawy przed Wojewódzkim Sądem Administracyjnym w sprawie skargi na wydaną indywidualną interpretację w zakresie momentu powstania prawa do odliczenia podatku VAT. Szczegóły dotyczące podatku VAT za lata 2014 – 2019 w spółce IRGiT przedstawiono w nocie 6.11 w Skonsolidowanym sprawozdaniu Finansowym GK GPW za okres zakończony 31 grudnia 2019 r.

5.4. STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW GRUPY

Suma bilansowa Grupy na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosła 1,3 mld zł i była o 3,2% wyższa w porównaniu do 1,2 mld zł na dzień 31 grudnia 2018 r.

5.4.1. AKTYWA

Aktywa trwałe Grupy na dzień 31 grudnia 2019 r. osiągnęły poziom 590,1 mln zł w porównaniu do 580,5 mln zł na dzień 31 grudnia 2018 r. Tym samym stanowiły one 47% aktywów ogółem w roku 2019 i 48% w roku poprzednim.

W związku z wdrożeniem MSSF 16 „Leasing” Grupa na dzień 31 grudnia 2019 roku rozpoznała w aktywach trwałych prawo do użytkowania aktywów w kwocie 22,7 mln zł (w tym, prawo do wieczystego użytkowania gruntu o wartości 4,2 mln zł, które zostało przeklasyfikowane z rozliczeń międzyokresowych aktywów). Ponadto Grupa rozpoznała należność z tytułu subleasingu, która na dzień 31 grudnia 2019 roku wynosiła 0,5 mln zł.

Na 31 grudnia 2019 roku Grupa rozpoznała Inwestycje w jednostkach zależnych nie objętych konsolidacją w kwocie 4,0 mln zł, które stanowią inwestycje w spółkę GPW Ventures (3,0 mln zł) i GPW TECH (1,0 mln zł). Spółki te zostały założone w 2019 roku.

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody stanowią udziały mniejszościowe w spółce Bucharest Stock Exchange (BVB, dawniej SIBEX). Na koniec grudnia 2019 roku udziały te zostały wycenione na kwotę 120 tys. zł.

Rozliczenia międzyokresowe aktywów to w głównej mierze wsparcie urządzeń IT, a „Pozostałe długoterminowe aktywa” to depozyty zabezpieczające realizacje transakcji na rynku energii w InfoEngine.



Aktywa obrotowe Grupy na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosły 666,7 mln zł w porównaniu do 636,9 mln zł na dzień 31 grudnia 2018 r. Tym samym stanowiły one 53% aktywów ogółem w roku 2019 i 52% w roku poprzednim.

Wzrost poziomu aktywów obrotowych na koniec 2019 r. o 4,7% w stosunku do 31 grudnia 2018 roku jest konsekwencją w głównej mierze wzrostu sumy kwot dwóch pozycji: środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu. Suma tych pozycji wzrosła do poziomu 610,3 mln zł z 566,2 mln zł na dzień 31 grudnia 2018 r. Analizując wzrost lub spadek środków pieniężnych Grupy należy spojrzeć sumarycznie na pozycje, o których mowa powyżej z uwagi na to, że stanowią one całkowitą kwotę środków pieniężnych należących do Grupy. Środki te na dany moment czasowy mogą być w większej kwocie ulokowane w instrumenty, których okres zapadalności wynosi powyżej 3 miesięcy i wówczas w większej kwocie prezentowane są w pozycji aktywa wyceniane wg zamortyzowanego kosztu lub w większej kwocie ulokowane są w instrumenty, których okres zapadalności wynosi do 3 miesięcy i wówczas w większej kwocie pokazane są w pozycji środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

Na koniec grudnia 2019 instrumenty w pozycji aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu wyniosły 329,0 mln zł i na kwotę tę składały się obligacje korporacyjne w kwocie 90,0 mln zł i lokaty bankowe w kwocie 239,0 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. Grupa rozpoznała kwotę krótkoterminowych należności z tytułu subleasingu w kwocie 0,2 mln zł. Natomiast inne aktywa krótkoterminowe to zaliczki na poczet wartości niematerialnych, a w tym w kwocie 4,2 mln zł zadatek na poczet zakupu nowej licencji od dostawcy UTP wynikający z umowy z dostawcą systemu z 2010 roku. Więcej na temat zadatku w Sprawozdaniu Finansowym Grupy za 2019 rok w nocie 3.8.

Tabela 61 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2017 - 2019 (aktywa)

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia					
	2019	%	2018	%	2017	%
Aktywa trwałe	590 114	47%	580 501	48%	596 787	52%
Rzeczowe aktywa trwałe	101 968	8%	108 158	9%	110 784	10%
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	22 725	2%	-	0%	-	0%
Wartości niematerialne	246 649	20%	254 564	21%	263 769	23%
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	210 327	17%	207 267	17%	207 389	18%
Inwestycje w jednostkach zależnych nie objętych konsolidacją	4 000	0%	-	0%	-	0%
Należności z tytułu subleasingu	523	0%	-	0%	-	0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego *	464	0%	666	0%	4 236	0%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	0%	-	0%	271	0%
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	120	0%	101	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	2 043	0%	5 523	0%	6 116	1%
Inne aktywa długoterminowe	1 295	0%	4 222	0%	4 222	0%
Aktywa obrotowe	666 680	53%	636 942	52%	550 418	48%
Zapasy	47	0%	64	0%	56	0%
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych *	4 132	0%	-	0%	0	0%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	45 232	4%	69 437	6%	63 886	6%
Należności z tytułu subleasingu	190	0%	-	0%	-	0%
Aktywa z tytułu świadczonych usług	2 415	0%	1 215	0%	-	0%
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	328 998	26%	377 502	31%	-	0%
Inne aktywa krótkoterminowe	4 382	0%	-	0%	250 590	22%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	281 284	22%	188 724	16%	235 886	21%
Aktywa razem	1 256 794	100%	1 217 443	100%	1 147 205	100%

* pozycje skorygowane w 2018 roku o zobowiązania podatkowe podatku CIT za lata ubiegłe w TGE

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

5.4.2. PASYWA

Kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2019 r. oraz 31 grudnia 2018 r. wyniósł odpowiednio 875,1 mln zł oraz 887,8 mln zł i stanowił odpowiednio 71% i 73% pasywów Grupy ogółem.

Wartość udziałów niesprawujących kontroli na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosła 0,6 mln zł podobnie jak na koniec 2018 r.



Zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 283,5 mln zł na koniec grudnia 2019 r. oraz 269,0 mln zł na koniec grudnia 2018 r., stanowiąc tym samym odpowiednio: 23% i 22% pasywów ogółem Grupy. Zobowiązania długoterminowe Grupy stanowią głównie zobowiązania GPW z tytułu emisji 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.

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe pasywów dotyczą rozliczeń otrzymanej przez spółkę TGE dotacji do aktywów w ramach projektu PCR o wartości księgowej na dzień 31 grudnia 2019 r. w kwocie równej 5,0 mln zł, z czego kwota 4,5 mln zł jest prezentowana jako długoterminowa, a kwota 0,5 mln zł jako krótkoterminowa. Na dzień 31 grudnia 2018 r. wartość księgowa dotacji wynosiła 5,6 mln zł, z czego część długoterminowa wynosiła 5,0 mln zł, a część krótkoterminowa 0,6 mln zł. Ponadto na rozliczenia międzyokresowe na 31 grudnia 2019 roku składają się rozliczenia dotacji w ramach projektu Rynek Rolny w kwocie 0,8 mln zł oraz w ramach projektu Nowa Platforma Transakcyjna w kwocie 0,8 mln zł.

Wzrost łącznej sumy zobowiązań długoterminowych (o 5,4%) względem porównywalnego okresu wynika z wdrożenia w 2019 roku MSSF 16, a w konsekwencji rozpoznania przez Grupę zobowiązań z tytułu leasingu na dzień 31 grudnia 2019 roku w kwocie 21,4 mln zł, w tym 16,2 mln zł zobowiązań długoterminowych oraz 5,2 mln zł zobowiązań krótkoterminowych.

Na pozostałe zobowiązania długoterminowe na dzień 31 grudnia 2019 r. składają się zobowiązania spółki dominującej wobec Polskiej Fundacji Narodowej w kwocie 8,4 mln zł (odpowiednio na dzień 31 grudnia 2018 r.: 9,6 mln zł).

Zobowiązania krótkoterminowe Grupy wyniosły na koniec grudnia 2019 roku 98,2 mln zł w porównaniu do 60,6 mln zł na koniec 2018 r., stanowiąc tym samym odpowiednio 7% oraz 5% pasywów ogółem Grupy.

Wzrost salda zobowiązań krótkoterminowych na dzień 31 grudnia 2019 roku w stosunku do ubiegłego roku wynika ze wzrostu:

- ✓ stanu zobowiązań handlowych,
- ✓ zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych,
- ✓ wdrożenia MSSF 16 „Leasing”,
- ✓ rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia,
- ✓ pozostałych zobowiązań.

Główną kwotę rezerw na pozostałe zobowiązania stanowi rezerwa na zobowiązania podatkowe VAT w spółce IRGiT w kwocie 13,8 mln zł.

Na pozostałe zobowiązania krótkoterminowe na dzień 31 grudnia 2019 r. składają się głównie zobowiązania spółki TGE z tytułu podatku VAT dotyczące bieżącego okresu w kwocie 24,7 mln zł, rozrachunki z tytułu CIT w ramach PGK w TGE w kwocie 2,1 mln zł, rozrachunki z tytułu zakupu energii w IRGiT w kwocie 1,6 mln zł, zobowiązania z tytułu zakupów inwestycyjnych w GPW w kwocie 6,4 mln zł (11,1 mln zł w całej Grupie) oraz krótkoterminowe zobowiązania wobec PFN w kwocie 1,3 mln zł.



Tabela 62 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2016 - 2018 (pasywa)

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia					
	2019	%	2018	%	2017	%
Kapitał własny **	873 486	70%	887 800	73%	796 519	69%
Kapitał podstawowy	63 865	5%	63 865	5%	63 865	6%
Pozostałe kapitały	1 089	0%	1 267	0%	1 347	0%
Zyski zatrzymane **	807 927	64%	822 078	68%	730 734	64%
Udziały niekontrolujące	605	0%	590	0%	573	0%
Zobowiązania długoterminowe	283 502	23%	269 026	22%	270 781	24%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	244 350	19%	243 961	20%	243 573	21%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	960	0%	1 147	0%	1 454	0%
Zobowiązania z tytułu leasingu *	16 204	1%	-	0%	-	0%
Zobowiązania z tytułu świadczonej usługi	572	0%	-	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	6 389	1%	5 033	0%	5 592	0%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego **	5 386	0%	7 050	1%	7 108	1%
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	-	0%	-	0%	-	0%
Pozostałe zobowiązania	9 641	1%	11 835	1%	13 054	1%
Zobowiązania krótkoterminowe	99 807	8%	60 617	5%	79 905	7%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 932	0%	1 938	0%	1 938	0%
Zobowiązania handlowe	11 561	1%	8 575	1%	21 303	2%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	17 175	1%	14 278	1%	12 958	1%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	0%	-	0%	31	0%
Zobowiązania z tytułu leasingu *	5 181	0%	-	0%	-	0%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych **	1 555	0%	6 329	1%	9 112	1%
Zobowiązania z tytułu świadczonej usługi	4 364	0%	3 581	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	767	0%	559	0%	7 386	1%
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	15 563	1%	68	0%	210	0%
Pozostałe zobowiązania	41 709	3%	25 289	2%	26 967	2%
Kapitał własny i zobowiązania razem	1 256 794	100%	1 217 443	100%	1 147 205	100%

* od 1 stycznia 2019 roku Grupa wdrożyła MSSF 16 "Leasing", który wymaga rozpoznania prawie wszystkich umów noszących znamiona leasingu w sprawozdaniu z sytuacji finansowej

** pozycje skorygowane w 2018 roku o zobowiązania podatkowe podatku CIT za lata ubiegłe w TGE

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

5.5. 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 2019 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 7,9 na koniec 2019 r. oraz 10,5 na koniec 2018 r. (wskaźnik po korekcie danych na koniec 2018 roku w związku z korektą o zobowiązania podatku CIT za lata ubiegłe w TGE).

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 ograniczać 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 2019 roku ok. 117 dni, natomiast w 2018 roku ok. 106 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. W związku z wybuchem pandemii wirusa SARS-CoV-2, ocenia się, że ryzyko utraty płynności w krótkim i średnim okresie jest niskie. Dokonano również analizy wpływu skutków wywołanych koronawirusem na sytuację ekonomiczną Grupy, co zostało przedstawione w nocie 2.6 w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym GK GPW za rok zakończony 31 grudnia 2019 r.

Ryzyka wynikające z posiadania instrumentów finansowych zostały opisane w nocie 2 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej GPW za rok zakończony 31 grudnia 2019 r.

5.6. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

W 2019 r. Grupa uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 191,1 mln zł, w porównaniu do dodatnich przepływów w wysokości 136,5 mln zł w 2018 r.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** w 2019 r. były dodatnie i wyniosły 44,4 mln zł, w stosunku do ujemnych przepływów w 2018 roku w wysokości 84,2 mln zł. Na dodatnie przepływy z działalności inwestycyjnej główny wpływ miała nadwyżka zakończonych inwestycji w lokaty bankowe, obligacje i certyfikaty nad nowymi inwestycjami w te instrumenty.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** w 2019 r. miały wartość ujemną 142,7 mln zł i były głównie kształtowane, podobnie jak w 2018 roku, przez wypłatę dywidendy przez GPW w wysokości 133,4 mln zł (w 2018 roku 92,3 mln zł) oraz wypłatę odsetek od wyemitowanych obligacji przez GPW w kwocie 7,3 mln zł.

Tabela 63 Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy

tys. zł	Przepływy za okres 12 miesięcy zakończony		
	2019	2018	2017
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	191 087	136 482	159 264
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	44 448	(84 170)	(186 629)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(142 675)	(99 669)	(99 784)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	92 860	(47 357)	(127 022)
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	(300)	195	241
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	188 724	235 886	362 667
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	281 284	188 724	235 886

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe, Spółka

5.7. NAKŁADY INWESTYCYJNE

Nakłady inwestycyjne Grupy za 2019 r. wyniosły łącznie 16,7 mln zł, z czego 9,2 mln zł stanowiły nakłady na środki trwałe a 7,5 mln zł nakłady na wartości niematerialne. 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 2019 roku wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe dotyczyły nakładów w Grupie na m.in. zakup urządzeń sieciowych (sprzęt i okablowanie), środków trwałych w ramach prowadzonego projektu GPW Tech, a także na rzecz centralnej szyny integracyjnej. Wydatki inwestycyjne w wartości niematerialne to m.in. w GPW nakłady na nowy kalkulator indeksów, system GRC, Nowy System Transakcyjny oraz projekt GPW Data, w TGE dotyczyły nakładów związanych z prowadzonymi projektami: Platforma Żywnościowa, projektem przyłączenia TGE do europejskiego rynku transgranicznego dnia bieżącego XBID a także z projektem „Komercjalizacja danych”.

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.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących rzeczowych aktywów trwałych wynosiła 115 tys. zł i dotyczyła głównie sprzętu informatycznego na potrzeby Nowej Platformy Transakcyjnej, natomiast wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących wartości niematerialnych wynosiła 1,3 mln zł



i dotyczyła głównie do systemu GRC, oprogramowania do synchronizacji czasu serwerów i nowego Indeksatora w GPW, a także platformy EPIA, XBID i Platformy Żywnościowej w TGE.

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.

5.8. ANALIZA WSKAŹNIKOWA

5.8.1. 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 2018 r., co jest efektem ujemnej wartości długu netto (środki pieniężne przewyższają zobowiązania oprocentowane Grupy).

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego nieznacznie wzrósł w porównaniu do 2018 r. głównie w wyniku wzrostu poziomu zadłużenia po uwzględnieniu zadłużenia z tytułu leasingu.

5.8.2. WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźnik bieżącej płynności na koniec 2019 r. wynosił 6,7 wobec poziomu 10,5 * na koniec 2018 roku. Jego spadek jest wynikiem zwiększenia zobowiązań krótkoterminowych, których dynamika wzrostu jest większa w stosunku do dynamiki wzrostu aktywów obrotowych na koniec 2019 r. Wskaźnik bieżącej płynności pozostaje na bezpiecznym poziomie i wskazuje na kilkukrotną możliwość pokrycia zobowiązań bieżących Grupy aktywami obrotowymi.

Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji spadł w 2019 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.

** wartość wskaźnika po skorygowaniu danych za 2018 rok o zobowiązania z tytułu podatku CIT w TGE*

5.8.3. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Wskaźniki rentowności na poziomie operacyjnym i poziomie netto uległy obniżeniu w porównaniu ze wskaźnikami za 2018 r., co wynika ze spadku zysków na poziomie operacyjnym oraz zysku netto.



Tabela 64 Podstawowe wskaźniki Grupy GPW

		Dane na dzień / za okres 12 miesięcy zakończony		
		31 grudnia 2019	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Grupy				
Dług netto / EBITDA (za 12 miesięcy)	1), 2)	(1,3)	(1,2)	(0,9)
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	3)	30,6%	27,7%	28,9%
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4)	6,7	10,5	8,3
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji	5)	26,6	27,7	27,3
Wskaźniki rentowności				
Rentowność EBITDA	6)	57,5%	59,6%	57,8%
Rentowność operacyjna	7)	46,5%	50,6%	48,5%
Rentowność netto	8)	35,5%	42,0%	56,7%
Cost / income	9)	53,9%	48,0%	50,9%
ROE	10)	13,6%	21,8%	23,1%
ROA	11)	9,6%	15,5%	16,1%

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

5.9. POZOSTAŁE INFORMACJE

5.9.1. 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 2019 r., w związku z czym nie podaje się objaśnienia różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w Raporcie Rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami.



5.9.2. 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 rozdziale 1 niniejszego Sprawozdania.

W 2019 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 2019 r. obejmowały 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%.

Wartość posiadanych przez GPW akcji Bucharest Stock Exchange na dzień 31 grudnia 2019 roku wyniosła 120 tys. zł, natomiast na dzień 31 grudnia 2018 r. wynosiła 101 tys. zł.

W 2019 r. została zlikwidowana Spółka InfoStrefa. Wartość bilansowa tej inwestycji już na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosła zero. Na koniec 2018 r. Giełda posiadała 19,98% udziałów w spółce InfoStrefa.

Oprócz udziałów w ww. spółkach, a także w spółkach należących do Grupy Kapitałowej oraz spółkach stowarzyszonych i współkontrolowanych, na główne inwestycje krajowe GPW na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. składają się lokaty bankowe 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 notach 3.3 i 3.4 w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2019 r.

Transakcje zawarte przez Grupę z podmiotami powiązanymi opisane zostały w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2019 r. w nocie 6.4 oraz w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2019 r. w nocie nr 6.3.

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

Grupa nie zaciągała ani nie wypowiadała umów dotyczących kredytów i pożyczek.

5.9.4. INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH

Informacje o udzielonych pożyczkach zostały podane w sekcji powyżej.

Ponadto Grupa nie udzielała pożyczek w 2019 roku.

5.9.5. INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZENIACH I GWARANCJACH

W czerwcu 2019 roku została zawarta nowa umowa udzielenia gwarancji bankowej dla TGE na rzecz Nord Pool z okresem obowiązywania od 1 lipca 2019 roku do 30 czerwca 2020 roku na kwotę 5,4 mln EUR i druga gwarancja na kwotę 3,6 mln EUR z okresem obowiązywania od 1.12.2019 do 30.04.2020. W lipcu 2019 roku główna kwota gwarancji 5,4 mln EUR została podniesiona do kwoty 6,3 mln EUR z dniem obowiązywania od 12 lipca 2019 roku do 30.06.2020 roku, natomiast kwota drugiej gwarancji została obniżona do kwoty 2,7 mln EUR. Zmiana kwot gwarancji nastąpiła z uwagi na zmianę współczynników ryzyka publikowanych przez Nord Pool. 22 listopada 2019 roku TGE zawarła dodatkowe umowy na udzielenie gwarancji bankowej na rzecz Nord Pool na kwotę 1,7 mln EUR z okresem obowiązywania od 1 grudnia 2019 r. do 30 kwietnia 2020 oraz na kwotę 300 tys. EUR z okresem obowiązywania od dnia 27 listopada 2019 roku do dnia 30 czerwca 2020 roku. Ponadto TGE zawarła umowę na udzielenie gwarancji na kwotę 2,1 mln EUR od dnia 17 grudnia 2019 roku do dnia 2 stycznia 2020 roku. Zawarte dodatkowe gwarancje w IV kwartale 2019 roku wynikały z rozpoczęcia działalności operacyjnej TGE na międzynarodowym rynku energii dnia bieżącego XBID. TGE rozpoczęła operacyjną działalność na rynku XBID 19 listopada 2019 roku. Wysokość wymaganych gwarancji może się zmieniać, co uzależnione jest od poziomu zawieranych wolumenów na transgranicznym rynku energii elektrycznej XBID i wynikających z nich współczynników ryzyka.

5 lipca 2017 roku TGE udzieliła poręczenia w wysokości 1,0 mln zł na rzecz spółki zależnej InfoEngine S.A dla Polskich Sieci Energetycznych S.A. na potrzeby rozliczeń transakcji na rynku energii bilansującej. 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.

Ponadto Grupa nie udzielała i nie otrzymała gwarancji ani poręczeń w 2019 roku.



5.9.6. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKcjACH ZAWARTYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PRZEZ EMITENTA ORAZ JEDNOSTKI ZALĘŻNE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

W 2019 r. GPW oraz spółki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe. Prezentacja transakcji z podmiotami powiązanymi została szczegółowo przedstawiona w nocie nr 6.4 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej GPW za rok zakończony 31 grudnia 2019 r.

5.9.7. ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE I AKTYWA WARUNKOWE

Na dzień 31 grudnia 2019 r. w Grupie Kapitałowej GPW nie występowały zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe inne niż opisano poniżej.

Zobowiązania warunkowe**Projekt „Nowoczesna Platforma Transakcyjna”**

15 lipca 2019 r. GPW złożyła do dyspozycji NCBR weksel własny in blanco jako zabezpieczenie wykonania zobowiązań wynikających z podpisanej Umowy o dofinansowanie projektu finansowanego ze środków Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój Poddziałanie 1.1.1 Badania przemysłowe i prace rozwojowe realizowane przez przedsiębiorstwa. Dofinansowany projekt kwotą 30,3 mln zł to „Przeprowadzenie prac badawczo-rozwojowych w zakresie opracowania oraz implementacji zintegrowanej nowoczesnej Platformy Transakcyjnej przełomowej pod względem parametrów wydajnościowych i pojemnościowych oraz nowatorskich protokołów komunikacyjnych oraz algorytmów zawierania transakcji”.

Zgodnie z ww. umową i deklaracją wekslową NCBR ma prawo wypełnić weksel na kwotę przekazanego na dany dzień dofinansowania mogącego podlegać zwrotowi, wraz z odsetkami w wysokości określonej jak dla zaległości podatkowych, liczonymi od dnia przekazania środków na konto GPW do dnia zwrotu. NCBR upoważnione jest też do wypełnienia weksla w zakresie daty płatności i opatrzenia go klauzulą „bez protestu”. Przesłankę wypełnienia weksla stanowi spełnienie się warunków określonych w Umowie zawartej w dniu 3 lipca 2019 r. pomiędzy GPW i NCBR. Weksel zostanie zwrócony GPW albo na pisemny wniosek GPW zniszczony po upływie terminu trwałości projektu określonego w umowie o dofinansowanie projektu.

Projekt „Platforma GPW Data”

14 października 2019 r. GPW złożyła do dyspozycji NCBR weksel własny in blanco jako zabezpieczenie wykonania zobowiązań wynikających z Umowy o dofinansowanie projektu „Platforma GPW Data jako innowacyjny system wykorzystujący techniki sztucznej inteligencji celem wspierania decyzji inwestycyjnych na rynku kapitałowym.” z dnia 30 września 2019 r. finansowanego ze środków Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój Poddziałanie 1.1.1 Badania przemysłowe i prace rozwojowe realizowane przez przedsiębiorstwa. Zarówno forma zabezpieczenia jak i warunki umowy oraz deklaracji wekslowej wynikają z ogólnych zasad finansowania projektów w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020. Zgodnie z ww. umową i deklaracją wekslową NCBR ma prawo wypełnić weksel na kwotę przekazanego na dany dzień dofinansowania mogącego podlegać zwrotowi, wraz z odsetkami w wysokości określonej jak dla zaległości podatkowych, liczonymi od dnia przekazania środków na konto GPW do dnia zwrotu. NCBR upoważnione jest też do wypełnienia weksla w zakresie daty płatności i opatrzenia go klauzulą „bez protestu”. Przesłankę wypełnienia weksla stanowi spełnienie się warunków określonych w Umowie zawartej w dniu 30 września 2019 r. pomiędzy GPW i NCBR. Weksel zostanie zwrócony GPW albo na pisemny wniosek GPW zniszczony po upływie terminu trwałości projektu określonego w umowie o dofinansowanie projektu.

Korekta podatku VAT w IRGiT

Istnieje relatywnie niskie ryzyko wynikające z upływu 5-letniego okresu przedawnienia. W przypadku hipotetycznej korekty deklaracji za okres nieprzedawniony (grudzień 2014 r.) IRGiT zobligowana byłaby ponownie wykazać podatek należny zadeklarowany pierwotnie w deklaracji złożonej za listopad 2014 r. i opłaconej w terminie, która już nie podlega korekcie ze względu na upływ przedawnienia. Na podstawie posiadanej przez IRGiT opinii podatkowej, ryzyko przyjęcia poglądu przez właściwe organy, że dokonując potencjalnej korekty IRGiT powinna wykazać i zapłacić dwukrotnie podatek należny jest relatywnie niskie, gdyż interpretacja prawa krajowego niepodlegającego harmonizacji prowadziłaby do naruszenia norm wyższego rzędu wynikających z prawa UE. Działając w interesie akcjonariuszy GPW, na podstawie pkt 92 MSR 37, Spółka nie ujawnia szacunkowej kwoty potencjalnego zobowiązania ponieważ jest w procesie potwierdzania prawidłowości stosowanego podejścia.



Aktywa warunkowe

Rozliczenia podatku CIT w TGE

We wrześniu 2019 r. spółka TGE złożyła korekty deklaracji i rozliczeń podatku CIT za lata 2012-2016 oraz zapłaciła wynikającą z korekty zaległość podatkową wraz z odsetkami. Korekta ta dotyczyła m.in. konwersji wierzytelności TGE wobec IRGiT na kapitał zakładowy IRGiT w kwocie równej 10 mln zł dokonanej w 2013 r. W związku z niejednolitym podejściem organów podatkowych do metody podatkowego ujęcia ww. transakcji, TGE podjęło kroki w celu odzyskania zwrotu zapłaconej kwoty podatku w wysokości 1,9 mln zł.

Ze względu na niepewność dotyczącą odzyskania ww. kwoty na dzień 31 grudnia 2019 r. w Grupa rozpoznała aktywo warunkowe w kwocie 1,9 mln zł.

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

Umowa poręczenia dla PSE na rzecz InfoEngine

W dniu 21 lutego 2020 r. Umowa dotycząca poręczenia przez TGE dla PSE na rzecz InfoEngine została aneksowana w celu jej przedłużenia do dnia 28 lutego 2022 roku.

Umowa pożyczki dla PAR

W dniu 28 lutego 2020 roku pomiędzy Giełdą Papierów Wartościowych, Polskim Funduszem Rozwoju S.A. a Polską Agencją Ratingową S.A. została zawarta umowa na udzielenie krótkoterminowej pożyczki po 200 tys. zł przez GPW i PFN dla Polskiej Agencji Ratingowej na okres do 31 marca 2020 roku z przeznaczeniem na spłatę bieżących zobowiązań. Kwota pożyczki jest oprocentowana w wysokości 3,4% w skali roku.

Uruchomienie w marcu 2020 roku Platformy Żywnościowej

W pierwszej połowie marca 2020 roku GK GPW uruchomiła Platformę Żywnościową („Rynek Rolny”), na której będzie prowadzony obrót płodami rolnymi. Rynek Rolny będzie prowadzony przez Towarową Giełdę Energii. Przez pierwsze 3 miesiące Rynek będzie prowadzony w formie pilotażu, tzn. na platformie nie będą pobierane opłaty, a działanie Platformy ma na celu dotarcie wszelkich aspektów jej funkcjonowania. Pierwszym produktem, którym będzie można obracać na giełdzie będzie pszenica, natomiast w przyszłości planowane jest wprowadzenie innych produktów rolnych jak: kukurydza, rzepak, koncentrat jabłkowy, cukier czy też mleko w proszku. Koordynatorem projektu „Platforma Żywnościowa” jest Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa (KOWR). Projekt jest finansowany przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju.

Przekazanie darowizny celowej w związku z pandemią wirusa SARS-CoV-2

W marcu 2020 r. Zarząd Giełdy podjął decyzję o przekazaniu darowizny celowej w wysokości 1 mln zł na zakup sprzętu umożliwiającego wykonywanie badań w kierunku wykrycia wirusa SARS-CoV-2 przez Powiatowe Stacje Sanitarne w Siedlcach i Radomiu.

Zmiany w składzie Zarządu GPW

2 marca 2020 r. Pan Jacek Fotek pełniący funkcję Wiceprezesa Zarządu Giełdy, złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu Giełdy ze skutkiem na dzień 30 kwietnia 2020 r.

Umowa gwarancji w TGE

W dniu marca 2020 TGE zawarła umowę na udzielenie gwarancji bankowej na rzecz Nord Pool na kwotę 800 tys. EUR z okresem obowiązywania od 1 kwietnia 2020 r. do 30 kwietnia 2020 na zabezpieczenie transakcji realizowanych na transgranicznym rynku energii elektrycznej.

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



6. SYTUACJA FINANSOWA I MAJĄTKOWA GPW

6.1. PODSUMOWANIE WYNIKÓW

W 2019 roku GPW osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 183,6 mln zł, co oznacza spadek o 3,8% tj. 7,3 mln zł w stosunku do poziomu z 2018 roku. Koszty operacyjne natomiast ukształtowały się na poziomie 119,3 mln zł co oznacza wzrost na poziomie 5,6% tj. 6,3 mln zł w stosunku do poziomu z poprzedniego roku.

W 2019 r. EBITDA¹⁸ GPW wyniósł 84,9 mln zł, co oznacza spadek o 10,9%, tj. 10,4 mln zł w stosunku do 95,3 mln zł w 2018 r. W 2019 r. Spółka osiągnęła jednostkowy zysk z działalności operacyjnej równy 61,5 mln zł w porównaniu do 75,1 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 18,1% (tj. o 13,6 mln zł).

Niższy poziom zysku operacyjnego w stosunku do 2018 r. to w głównej mierze efekt niższych przychodów ze sprzedaży (o 7,3 mln zł) przy jednoczesnym wzroście kosztów operacyjnych (o 6,3 mln zł). Spadek przychodów ze sprzedaży w głównej mierze Spółka odnotowała z obsługi obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym (spadek o 6,6 mln zł). Natomiast wzrost kosztów operacyjnych był efektem przede wszystkim wzrostu kosztów osobowych i innych kosztów osobowych razem w wysokości 6,1 mln zł, wzrostu kosztów usług obcych o 4,1 mln zł oraz spadku kosztów podatków i opłat o 2,7 mln zł w tym spadku opłaty z tytułu nadzoru dla KNF.

Wynik netto GPW w 2019 r. wyniósł 115,1 mln zł w porównaniu do 151,9 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 24,2%, tj. 36,8 mln zł. Spadek wyniku netto GPW wynika ze zrealizowania niższego zysku operacyjnego o 13,6 mln zł oraz braku zrealizowania zysków z inwestycji w inne jednostki, co miało miejsce w poprzednim roku. W 2018 roku Spółka zrealizowała zysk ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis w kwocie 32,2 mln zł, co miało decydujący wpływ na poziom zysku netto w roku 2018.

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

¹⁸ zysk operacyjny GPW S.A. przed uwzględnieniem kosztów amortyzacji



Tabela 65 Jednostkowy rachunek zysków i strat GPW w 2018 i 2019 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2017 – 2019 w ujęciu rocznym

tys. zł	2019				2018				2019	2018	2017
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.			
Przychody ze sprzedaży	44 839	46 244	44 345	48 171	47 915	47 519	46 570	48 876	183 599	190 880	203 443
Rynek finansowy	40 089	43 308	42 510	46 441	45 234	44 725	44 537	46 654	172 348	181 150	196 229
Przychody z obsługi obrotu	24 566	27 557	26 162	29 552	27 859	28 359	27 806	30 253	107 837	114 277	129 749
Przychody z obsługi emitentów	4 027	4 789	4 865	5 103	5 496	5 212	5 632	5 660	18 784	22 000	24 027
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	11 496	10 962	11 483	11 786	11 879	11 154	11 099	10 741	45 727	44 873	42 453
Rynek towarowy	173	172	171	169	115	103	105	100	685	423	348
Przychody ze sprzedaży informacji	173	172	171	169	115	103	105	100	685	423	348
Pozostałe przychody	4 577	2 764	1 664	1 561	2 566	2 691	1 928	2 122	10 566	9 307	6 866
Koszty działalności operacyjnej	32 367	26 172	27 590	33 188	28 126	28 479	26 454	29 948	119 317	113 007	109 916
Amortyzacja	7 026	5 431	5 568	5 423	5 067	5 027	5 165	4 998	23 448	20 257	19 472
Koszty osobowe	9 358	9 583	8 808	8 900	8 702	7 571	7 721	8 038	36 649	32 032	29 391
Inne koszty osobowe	2 694	2 632	2 691	2 787	2 240	2 275	2 273	2 514	10 804	9 302	7 968
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	746	1 076	1 068	1 015	2 292	2 240	1 938	1 829	3 905	8 299	7 472
Opłaty i podatki	299	(2 935)	290	7 146	30	2 289	181	4 987	4 800	7 487	3 865
w tym opłaty do KNF	-	(3 264)	-	6 842	1	2 056	1	4 805	3 578	6 863	3 099
Usługi obce	10 920	9 485	7 990	6 881	8 543	8 056	8 088	6 470	35 276	31 157	37 783
Inne koszty operacyjne	1 323	900	1 173	1 038	1 252	1 021	1 088	1 112	4 434	4 473	3 965
Pozostałe przychody	95	10	168	1 004	284	128	94	609	1 277	1 115	940
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na utratę wartości należności / (Strata) z tytułu utraty wartości należności	(792)	(337)	1 264	(891)	(1 160)	292	(391)	(1 036)	(756)	(2 295)	(497)
Pozostałe koszty	826	911	932	646	790	362	90	390	3 315	1 633	1 686
Zysk z działalności operacyjnej	10 949	18 834	17 255	14 450	18 123	19 098	19 729	18 111	61 488	75 060	92 284
Przychody finansowe **	773	1 685	72 423	1 325	1 342	1 074	71 523	1 136	76 206	75 075	5 042
Koszty finansowe	2 468	2 002	2 215	2 057	2 218	1 942	1 916	1 967	8 742	8 043	8 871
Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki **	-	(2 173)	-	-	(75)	-	30 321	(76)	(2 173)	30 170	-
Zysk przed opodatkowaniem	9 254	16 344	87 463	13 718	17 172	18 230	119 657	17 204	126 779	172 262	88 455
Podatek dochodowy	2 368	3 167	3 241	2 880	3 453	3 581	9 940	3 359	11 656	20 333	16 776
Zysk netto za okres	6 886	13 177	84 222	10 838	13 719	14 649	109 717	13 845	115 123	151 929	71 679

** zmiana prezentacyjna w ujęciu zysku ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis w 2018 r. - przesunięcie z przychodów finansowych do pozycji Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka



Tabela 66 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2017 – 2019 –

tys. zł	2019				2018				2017
	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.	III kw.	II kw.	I kw.	IV kw.
Aktywa trwałe	435 342	432 198	439 070	442 721	426 635	426 560	429 365	432 853	462 760
Rzeczowe aktywa trwałe	95 416	91 425	93 671	94 120	96 362	94 868	95 510	94 359	96 269
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	14 329	9 016	9 013	9 670	-	-	-	-	-
Wartości niematerialne	49 829	50 764	52 756	54 413	56 439	57 474	59 795	62 271	64 741
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współkontrolowanych	11 652	11 652	13 825	13 825	13 825	11 652	11 652	11 652	36 959
Inwestycje w jednostkach zależnych	255 885	251 885	250 885	250 885	250 885	253 058	253 058	254 985	254 985
Należności z tytułu subleasingu	6 363	11 406	12 601	13 221	-	-	-	-	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	-	-	-	-	-	-	-	271
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	120	130	105	103	101	200	204	197	-
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	1 748	1 698	1 992	2 262	4 801	5 086	4 924	5 167	5 313
Inne aktywa długoterminowe	-	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222	4 222
Aktywa obrotowe	357 422	353 027	482 170	407 449	358 619	348 867	443 934	332 097	275 535
Zapasy	47	47	48	51	64	64	60	54	56
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	4 132	114	-	-	-	-	-	-	-
Należności handlowe oraz pozostałe należności	30 128	32 415	104 289	39 872	25 483	28 585	99 723	39 223	26 272
Należności z tytułu subleasingu	2 302	3 563	4 114	4 096	-	-	-	-	-
Aktywa z tytułu świadczonych usług	940	1 665	1 720	1 858	1 015	1 946	1 818	-	-
Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-	-	-	25 307	-
Aktywa finansowe wyceniane wg amortyzowanego kosztu	267 687	277 545	178 519	306 026	310 090	296 530	303 331	149 731	-
Inne aktywa krótkoterminowe	4 222	-	-	-	-	-	-	-	196 461
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	47 964	37 678	193 480	55 546	21 967	21 742	39 002	117 782	52 746
Aktywa razem	792 764	785 225	921 240	850 170	785 254	775 427	873 299	764 950	738 295
Kapitał własny	479 843	473 026	459 828	509 074	498 237	484 535	469 887	452 508	438 873
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	(187)	(119)	(140)	(141)	(142)	(125)	(125)	(125)	(125)
Zyski zatrzymane	416 165	409 280	396 103	445 350	434 514	420 795	406 147	388 768	375 133
Zobowiązania długoterminowe	275 299	276 219	275 269	274 988	263 237	262 430	260 006	258 842	264 574
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	244 350	244 253	244 156	244 059	243 961	243 864	243 767	243 670	243 573
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	682	595	595	595	595	560	669	884	883
Zobowiązania z tytułu leasingu	15 826	16 808	18 011	19 159	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	572	-	-	-	-	-	-	-	-
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	809	70	-	-	-	-	-	-	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 705	3 975	2 049	777	6 846	6 241	3 875	2 662	7 064
Pozostałe zobowiązania	8 355	10 518	10 458	10 398	11 835	11 765	11 695	11 626	13 054
Zobowiązania krótkoterminowe	37 622	35 980	186 143	66 108	23 780	28 462	143 406	53 600	34 848
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 932	2 097	1 893	2 067	1 938	2 099	1 899	2 070	1 938
Zobowiązania handlowe	7 970	7 034	11 348	13 980	4 498	4 689	9 766	11 137	11 954
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	10 579	9 711	7 758	6 684	9 095	6 934	6 722	5 281	8 481
Zobowiązania z tytułu leasingu	5 024	4 873	4 835	5 241	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	-	-	3 339	5 755	1 373	422	7 779	1 047	5 685
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	1 390	8 863	17 484	26 100	11	8 650	17 209	25 771	-
Rozliczenia międzyokresowe pasywów *	231	-	-	-	-	-	-	-	21
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	95	95	95	47	68	68	68	68	211
Pozostałe zobowiązania	10 401	3 307	139 391	6 234	6 797	5 600	99 963	8 226	6 558
Kapitał własny i zobowiązania razem	792 764	785 225	921 240	850 170	785 254	775 427	873 299	764 950	738 295

* Od 2018 roku przychody przyszłych okresów prezentowane są w pozycji zobowiązania z tytułu świadczonych usług

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka



6.2. OMÓWIENIE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH

6.2.1. 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 2019 r. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży równe 183,6 mln zł, co oznacza spadek o 3,8% (7,3 mln zł) w stosunku do 2018 r. Na przychody te w 94% złożyły się przychody z rynku finansowego (w roku 2018 było to 95%), w niewielkim



procencie przychody ze sprzedaży informacji z rynku towarowego oraz z prawie 6% udziałem pozostałe przychody (w 2018 roku był to udział w wysokości 5%).

Na wzrost przychodów z pozostałej sprzedaży główny wpływ mają świadczenie usług dla spółek zależnych, które z każdym rokiem są poszerzane w celu optymalizacji wykorzystania zasobów Grupy.

Tabela 67 Jednostkowe przychody GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Rynek finansowy	172 348	94%	181 150	95%	196 229	96%	(8 802)	-5%
Przychody z obsługi obrotu	107 837	59%	114 277	60%	129 749	64%	(6 440)	-6%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	87 449	48%	94 082	49%	109 564	54%	(6 633)	-7%
Instrumenty pochodne	10 611	6%	12 068	6%	11 888	6%	(1 457)	-12%
Inne opłaty od uczestników rynku	8 834	5%	7 398	4%	7 498	4%	1 436	19%
Instrumenty dłużne	443	0%	349	0%	371	0%	94	27%
Inne instrumenty rynku kasowego	500	0%	380	0%	428	0%	120	32%
Przychody z obsługi emitentów	18 784	10%	22 000	12%	24 027	12%	(3 216)	-15%
Opłaty za notowanie	17 049	9%	19 305	10%	19 570	10%	(2 256)	-12%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	1 735	1%	2 695	1%	4 457	2%	(960)	-36%
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	45 727	25%	44 873	24%	42 453	21%	854	2%
Informacje czasu rzeczywistego oraz przychody z tyt. kalkulacji stawek referencyjnych	41 852	23%	41 224	22%	39 412	19%	628	2%
Indeksy i dane historyczno-statystyczne	3 875	2%	3 649	2%	3 041	1%	226	6%
Rynek towarowy	685	0%	423	0%	348	0%	262	62%
Przychody ze sprzedaży informacji	685	0%	423	0%	348	0%	262	62%
Pozostałe przychody	10 566	6%	9 307	5%	6 866	3%	1 259	14%
Razem	183 599	100%	190 880	100%	203 443	100%	(7 281)	-4%

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 68 Zestawienie jednostkowych przychodów GPW od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2017 – 2019

tys. zł	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Przychody od odbiorców zagranicznych	90 688	49%	84 816	44%	75 610	37%	5 872	6,9%
Przychody od odbiorców krajowych	92 911	51%	106 064	56%	127 833	63%	(13 153)	-12,4%
Razem	183 599	100%	190 880	100%	203 443	100%	(7 281)	-3,8%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Średnie kursy wymiany EUR/PLN wyniosły w 2019, 2018 i 2017 r. odpowiednio 4,30 EUR/PLN, 4,26 EUR/PLN oraz 4,26 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 2019 r. wyniosły 107,8 mln zł, w porównaniu do 114,3 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 5,6%, tj. o 6,4 mln zł.

W 2019 r. udział przychodów z tytułu obsługi obrotu na rynku finansowym w łącznych przychodach Spółki wyniósł 59% w porównaniu do 60% w roku ubiegłym. Najwyższy udział w przychodach z obsługi obrotu 90,5% stanowią przychody z Głównego Rynku, które w 2019 r. wyniosły 97,6 mln zł. Pozostały udział w przychodach mają rynki NewConnect oraz Catalyst.

Przychody z tytułu:

- ♦ obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym,
- ♦ obrotu instrumentami pochodnymi,
- ♦ innych opłat od uczestników rynku,

szczegółowo omówiono w rozdziale 5.2.1.

Instrumenty dłużne

W 2019 r. przychody Spółki w podsegmentie **instrumentów dłużnych** osiągnęły poziom 0,44 mln zł, wykazując wzrost o 26,9 % w stosunku do poziomu z 2018 r. (0,35 mln zł).

Przychody Spółki z tytułu obsługi obrotu instrumentami dłużnymi generowane są na rynku Catalyst.

Tabela 69 Dane dot. rynków instrumentów dłużnych

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	0,44	0,35	0,37	0,09	26,9%
Catalyst:				-	
Wartość obrotów (mld zł)	2,87	2,25	2,33	0,62	27,6%
w tym: Wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	1,82	1,67	1,45	0,16	9,3%

Źródło: Spółka

Inne instrumenty rynku kasowego

Przychody z tytułu innych instrumentów rynku kasowego szczegółowo omówiono w rozdziale 5.2.1.

OBSŁUGA EMITENTÓW

Przychody Spółki z **obsługi emitentów** na rynku finansowym w 2019 r. wyniosły 18,8 mln zł, w porównaniu do 22,0 mln zł w 2018 r.

W 2019 r. przychody z **opłat za notowanie** wyniosły 17,0 mln zł, w porównaniu do 19,3 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. Kapitalizacja notowanych spółek na koniec 2018 roku, co miało wpływ na opłaty w 2019 roku, była niższa niż na koniec 2017 roku, co z kolei miało wpływ na opłaty w 2018 roku.

Przychody z tytułu **opłat za wprowadzenie oraz inne opłaty** wyniosły w 2019 r. 1,7 mln zł, w porównaniu do 2,7 mln zł w roku poprzednim. Przychody z obsługi emitentów na Głównym Rynku GPW oraz New Connect omówiono szczegółowo w rozdziale 5.2.1.

Przychody z obsługi emitentów na rynku Catalyst za 2019 r. spadły o 40,5% w stosunku do roku 2018, pomimo wzrostu wartości wyemitowanych instrumentów nie skarbowych. Znaczny spadek przychodów wynika z zastosowania MSSF 15 i skorygowaniu danych w IV kwartale 2019 roku. Szczegóły wprowadzonych korekt przedstawiono w rozdziale 5.2.1.



Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne dla rynku Catalyst w ujęciu jednostkowym zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 70 Dane dot. rynku Catalyst

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Catalyst					
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	0,9	1,5	1,7	-0,6	-40,5%
Liczba emitentów	143	142	148	1	0,7%
Liczba wyemitowanych instrumentów	553	556	573	-3	-0,5%
w tym : nieskarbowych	503	508	531	-5	-1,0%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł)	794,9	770,8	743,0	24,0	3,1%
w tym : nieskarbowych	90,1	80,2	87,1	9,9	12,3%

Źródło: Spółka

SPRZEDAŻ INFORMACJI

Przychody z tytułu sprzedaży informacji z rynku finansowego i z rynku towarowego w 2019 r. wyniosły 46,4 mln zł, w porównaniu do 45,3 mln zł w roku poprzednim.

Tabela 71 Dane dot. sprzedaży informacji

	Rok zakończony 31 grudnia			Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	2018	2017		
Przychody ze sprzedaży informacji (mln zł)	46,4	45,3	42,8	1,1	2,5%
Liczba dystrybutorów informacji	83	78	52	5	6,4%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	262,1	248,1	244,8	14,0	5,7%

Źródło: Spółka

Przychody z tytułu sprzedaży informacji zostały szczegółowo omówiono w rozdziale 5.2.1.

POZOSTAŁE PRZYCHODY

Pozostałe przychody Spółki w 2019 r. wyniosły 10,6 mln zł, podczas gdy w 2018 r. ukształtowały się na poziomie 9,3 mln zł. Pozostałe przychody Spółki stanowią przychody z tytułu działalności edukacyjnej oraz PR, wynajmu powierzchni, usług świadczonych dla spółek z Grupy GPW oraz usług sponsoringu. W 2019 roku w szczególności wzrosły przychody ze świadczonych usług dla spółek z Grupy, co wynika z ciągłego poszerzania zakresu tych usług w celu optymalizacji wykorzystania posiadanych zasobów.

6.2.2. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Łączne koszty działalności operacyjnej w 2019 r. wyniosły 119,3 mln zł, co oznacza wzrost o 5,6% (6,3 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego. Wskaźnik Cost/Income wzrósł w 2019 r. do 65,0% z 59,2% w 2018 r. Wzrost kosztów operacyjnych w 2019 roku nastąpił z uwagi na wzrost kosztów osobowych i innych kosztów osobowych oraz wzrost kosztów usług obcych.



Tabela 72 Jednostkowe koszty działalności operacyjnej GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019

tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Amortyzacja	23 448	20%	20 257	18%	19 472	18%	3 191	15,8%
Koszty osobowe	36 649	31%	32 032	28%	29 391	27%	4 617	14,4%
Inne koszty osobowe	10 804	9%	9 302	8%	7 968	7%	1 502	16,1%
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	3 905	3%	8 299	7%	7 472	7%	(4 394)	-52,9%
Opłaty i podatki	4 800	4%	7 487	7%	3 865	4%	(2 687)	-35,9%
<i>w tym opłaty do KNF</i>	3 578	3%	6 863	6%	3 099	3%	(3 285)	-47,9%
Usługi obce	35 276	30%	31 157	28%	37 783	34%	4 119	13,2%
Inne koszty operacyjne	4 434	4%	4 473	4%	3 965	4%	(39)	-0,9%
Razem	119 317	100%	113 007	100%	109 916	100%	6 310	5,6%

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 2019 r. wyniosły 23,4 mln zł, co stanowi wzrost o 15,8% (3,2 mln zł) w porównaniu do 20,3 mln zł w 2018 r. Główny wzrost kosztów amortyzacji w 2019 roku wynika z wdrożenia MSSF 16 i wykazania amortyzacji z tytułu prawa do użytkowania aktywów. Saldo kosztów amortyzacji z tytułu prawa do użytkowania aktywów i subleasingu za 2019 rok wyniosło 2,9 mln zł.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe

Koszty osobowe i inne koszty osobowe w 2019 r. wyniosły łącznie 47,5 mln zł, co oznacza wzrost o 14,8% (6,1 mln zł) w porównaniu do 41,3 mln zł w 2018 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 2019 r. wyniosło 223 etatów w porównaniu do 204 etatów przed rokiem. Wzrost zatrudnienia w Spółce w 2019 r. w porównaniu z końcem 2018 r. wynika z zapewnienia zasobów do realizacji strategii.

Tabela 73 Informacja o zatrudnieniu w GPW

Liczba etatów	Stan na 31 grudnia		
	2019	2018	2017
GPW	223	204	189
Razem	223	204	189

Źródło: Spółka

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne

Czynsze i opłaty eksploatacyjne w 2019 r. wyniosły 3,9 mln zł, w porównaniu do 8,3 mln zł w 2018 r., co oznacza spadek o 52,9% w stosunku do poprzedniego roku. Spadek czynszu jest spowodowany tym, że Grupa, korzystając z par. C5 lit. b) MSSF 16, wdrożyła standard MSSF 16 bez przekształcania danych porównawczych, w związku z tym dane dla tej pozycji



kosztowej za rok 2019 i 2018 nie są porównywalne. Od 2019 r. umowy dotyczące najmu powierzchni biurowej, kolokacji oraz najmu miejsc parkingowych zostały zaklasyfikowane jako leasing, a jego koszt został ujęty w pozycjach amortyzacja, koszty podatków i opłat oraz koszty finansowe.

Opłaty i podatki

Opłaty i inne obciążenia w 2019 r. wyniosły 4,8 mln zł i były o 35,9% (o 2,7 mln zł) niższe 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 2019 roku wysokość opłaty z tytułu nadzoru wyniosła 3,6 mln zł wobec 6,9 mln zł poniesionych w 2018 roku. Koszty poniesione na rzecz nadzoru dla KNF w 2019 roku spadły o 47,9 % w stosunku do kosztów poniesionych w 2018 roku. Wysokość kosztów z tytułu nadzoru jest niezależna od Spółki.

Usługi obce

Koszty usług obcych w 2019 r. wyniosły 35,3 mln zł w porównaniu do 31,2 mln zł w roku poprzednim.

Tabela 74 Jednostkowe koszty usług obcych GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019

tys. zł, %	Rok zakończony 31 grudnia						Zmiana (2019 vs 2018)	Dynamika (%) (2019 vs 2018)
	2019	%	2018	%	2017	%		
Koszty IT:	14 233	40%	13 794	44%	23 722	63%	439	3,2%
<i>Utrzymanie infrastruktury IT</i>	10 463	30%	9 521	31%	10 018	27%	942	9,9%
<i>Łącza transmisji danych</i>	3 523	10%	4 178	13%	4 218	11%	(655)	-15,7%
<i>Modyfikacja oprogramowania</i>	247	1%	95	0%	9 486	25%	152	160,0%
Utrzymanie budynku i urządzeń biurowych:	3 286	9%	3 025	10%	2 768	7%	261	8,6%
<i>Remonty, konserwacja, serwis instalacji</i>	827	2%	951	3%	870	2%	(124)	-13,0%
<i>Ochrona</i>	1 550	4%	1 325	4%	1 181	3%	225	17,0%
<i>Sprzątanie</i>	648	2%	502	2%	449	1%	146	29,1%
<i>Telefonia stacjonarna i komórkowa</i>	261	1%	247	1%	268	1%	14	5,7%
Leasing, najem i eksploatacja samochodów	232	1%	204	1%	159	0%	28	13,7%
Usługi transportowe	91	0%	95	0%	91	0%	(4)	-4,2%
Promocja, edukacja i rozwój rynku	3 884	11%	4 039	13%	3 804	10%	(155)	-3,8%
Wspieranie płynności rynku	1 321	4%	910	3%	521	1%	411	45,2%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	4 601	13%	4 806	15%	2 918	8%	(205)	-4,3%
Serwisy informacyjne	5 643	16%	2 977	10%	2 212	6%	2 666	89,6%
Szkolenia	697	2%	516	2%	621	2%	181	35,1%
Opłaty pocztowe	54	0%	35	0%	40	0%	19	54,3%
Opłaty bankowe	103	0%	60	0%	42	0%	43	71,7%
Tłumaczenia	269	1%	289	1%	318	1%	(20)	-6,9%
Pozostałe	862	2%	407	1%	567	2%	455	111,8%
Razem	35 276	100%	31 157	100%	37 783	100%	4 119	13,2%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

Wzrost kosztów usług obcych o 4,1 mln zł w 2019 roku w stosunku do roku poprzedniego jest wynikiem przede wszystkim wzrostu kosztów *serwisy informacyjne* o 2,7 mln zł, które w 2019 roku wyniosły 5,6 mln zł w stosunku do 3,0 mln zł poniesionych w 2018 roku. Wzrost kosztów serwisów informacyjnych wynika przede wszystkim z wprowadzenia *Programu Pokrycia Wsparcia Analitycznego*, dla którego bardziej szczegółowe dane przedstawiono w części skonsolidowanej w rozdziale 5.2.2 *Koszty działalności operacyjnej sekcja Usługi opce*.

Ponadto wzrost wykazały następujące pozycje:

- ♦ utrzymanie infrastruktury IT – wzrost o 0,9 mln zł,
- ♦ wspieranie płynności rynku – wzrost o 0,4 mln zł,
- ♦ szkolenia – wzrost o 0,2 mln zł,
- ♦ ochrona – wzrost o 0,2 mln zł,



- ♦ sprzątanie – wzrost o 0,1 mln zł,
- ♦ pozostałe koszty – wzrost o 0,5 mln zł.

Spadkowi natomiast uległy koszty:

- ♦ łączna transmisja danych – spadek o 0,7 mln zł,
- ♦ promocja, edukacja i rozwój rynku – spadek o 0,2 mln zł,
- ♦ doradztwo – spadek o 0,2 mln zł,
- ♦ remonty, konserwacja, serwis instalacji – 0,1 mln zł.

Przyczyny wzrostu lub spadku pozycji kosztów usług obcych dla GPW wyjaśniono w części finansowej skonsolidowanej w rozdziale 5.2.2.

Inne koszty operacyjne

Inne koszty operacyjne w 2019 r. były niższe w stosunku do roku poprzedniego o 0,9 % tj. 39 tys. zł. Koszty te wyniosły 4,4 mln zł, w tym koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 2,5 mln zł, składki członkowskie na organizacje branżowe 0,4 mln zł, ubezpieczenia majątkowe 0,2 mln zł, podróże służbowe 0,8 mln zł, uczestnictwo w konferencjach 0,3 mln zł oraz pozostałe koszty 0,2 mln zł.

6.2.3. POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody GPW w 2019 r. wyniosły 1,3 mln zł w porównaniu do 1,1 mln zł uzyskane w 2018 r. Na pozostałe przychody w 2019 roku w głównej mierze składają się zysk ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych (w 2019 roku wyniósł 0 zł, a w 2018 roku 0,4 mln zł), usługi medyczne refakturowane pracownikom 0,3 mln zł (podobnie jak w 2018 roku), roczna korekta naliczonego VAT 0,9 mln zł wobec 0,4 mln zł w 2018 roku oraz pozostałe przychody (w niewielkiej wysokości w 2019 roku w stosunku do 0,1 mln zł w 2018 roku).

Pozostałe koszty GPW w 2019 r. wzrosły do 3,3 mln zł w porównaniu do 1,6 mln zł w 2018 r. w głównej mierze w wyniku przekazania wyższych darowizn. Suma darowizn w 2019 roku była wyższa i wyniosła 2,8 mln zł wobec 478 tys. zł w 2018 roku. Szczegółowe informacje na temat przekazanych darowizn podano w rozdziale 5.2.3. niniejszego Raportu.

6.2.4. PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody finansowe Spółki w 2019 r. wyniosły 76,2 mln zł w porównaniu do 75,1 mln zł w 2018 r. Na przychody z działalności finansowej składają się głównie otrzymane od spółek zależnych i stowarzyszonych dywidendy, odsetki z tytułu lokat bankowych oraz nadwyżka dodatnich różnic kursowych.

Wzrost przychodów finansowych w 2019 roku w stosunku do 2018 r. wynika z otrzymania przez GPW wyższej kwoty dywidend. W 2019 roku GPW otrzymała dywidendy w wysokości 71,0 mln zł, a w tym 63,9 mln zł od spółki zależnej TGE, 6,6 mln zł od spółki stowarzyszonej KDPW oraz 0,4 mln zł od Centrum Giełdowego. W 2018 roku wartość przychodów z tytułu otrzymanych dywidend wyniosła 69,7 mln zł.

Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych i rachunku bieżącego w 2019 roku osiągnęły poziom 4,0 mln zł w stosunku do 3,0 mln zł w 2018 r. Ponadto w 2019 roku GPW uzyskała przychody finansowe z certyfikatów depozytowych i obligacji korporacyjnych w wysokości 1,0 mln zł, natomiast w 2018 roku przychody te wyniosły 1,6 mln zł. Całkowite przychody z zarządzania wolnymi środkami pieniężnymi w 2019 roku wyniosły 4,9 mln zł, natomiast w 2018 roku 4,6 mln zł. Spadek natomiast nastąpił na zrealizowaniu dodatnich różnic kursowych o 0,7 mln zł.

Łączne koszty finansowe Spółki w 2019 roku wyniosły 8,7 mln zł, natomiast w 2018 r. wyniosły 8,0 mln zł. Wyższe koszty finansowe w 2019 r. wynikają z ujemnych różnic kursowych w wysokości 375 tys. zł. oraz odsetek od leasingu finansowego MSSF 16 w kwocie 697 tys. zł.

Głównym kosztem finansowym dla Spółki jest obsługa zadłużenia z tytułu wyemitowanych obligacji. Szczegóły dotyczące kosztów obsługi obligacji GPW zostały przedstawione w rozdziale 5.2.4.

6.2.5. ZYSK Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ/(STRATA) Z TYTUŁU UTRATY WARTOŚCI INWESTYCJI W INNE JEDNOSTKI

Na 30 września 2019 roku zgodnie z MSR 1 wyodrębniono w rachunku zysków i strat pozycję „Zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki”. Na koniec 2019 roku wartość odpisu w tej pozycji to kwota 2,2 mln zł, na którą składa się strata z tytułu odpisu wartości inwestycji w PAR.



W sprawozdaniu za 2019 r. GPW dokonała zmiany prezentacyjnej dotyczącej danych porównawczych za rok 2018 polegającej na przeniesieniu strat związanych z inwestycjami w inne jednostki a także zrealizowanych zysków ze sprzedaży udziałów do pozycji „zysk z działalności inwestycyjnej/(strata) z tytułu utraty wartości inwestycji w inne jednostki”. Dlatego też w 2018 roku wartość tej pozycji wyniosła 30,2 mln zł, a na jej wysokość w głównej mierze wpłynął zysk ze sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis, który wyniósł 32,2 mln zł.

6.2.6. PODATEK DOCHODOWY

Podatek dochodowy Spółki wyniósł 11,7 mln zł w 2019 r. oraz 20,3 mln zł w 2018 r. **Efektywna stawka** podatkowa w analizowanych okresach wyniosła odpowiednio 9,2% i 11,8% wobec 19-procentowej stawki podatku dochodowego w Polsce. Różnica pomiędzy efektywną stawką podatkową a stawką podatku dochodowego w 2019 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 2019 roku GPW otrzymała dywidendy w kwocie 71 mln zł.

Podatek dochodowy zapłacony przez GPW w 2019 r. wyniósł 30,4 mln zł w stosunku do 35,7 mln zł zapłaconych w 2018 roku.

6.2.7. CZYNNIKI I ZDARZENIA NIETYPOWE WPŁYWAJĄCE NA WYNIK

Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik zostały przedstawione w rozdziale 5.3.

6.2.8. STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW SPÓŁKI

Suma bilansowa Spółki wyniosła 792,8 mln zł na dzień 31 grudnia 2019 r. w porównaniu do 785,3 mln zł na dzień 31 grudnia 2018 r.

AKTYWA

Aktywa trwałe Spółki na dzień 31 grudnia 2019 r. osiągnęły poziom 435,3 mln zł w porównaniu do 426,6 mln zł na dzień 31 grudnia 2018 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio 55% oraz 54% aktywów ogółem. Wzrost poziomu aktywów trwałych to efekt uwzględnienia aktywów z tytułu prawa do użytkowania i należności z tytułu subleasingu.

Aktywa obrotowe Spółki na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosły 357,4 mln zł w porównaniu do 358,6 mln zł na dzień 31 grudnia 2018 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio: 45% oraz 46% aktywów ogółem. Poziom aktywów obrotowych na koniec 2019 roku był nieco niższy od poziomu aktywów z 2018 roku. Na zmianę tę wpłynął spadek poziomu środków pieniężnych rozumianych jako aktywa w pozycji „Środki pieniężne i ich ekwiwalenty” oraz „Aktywa finansowe wyceniane wg amortyzowanego kosztu”, w której to pozycji zaprezentowano lokaty bankowe powyżej 3 miesięcy oraz certyfikaty depozytowe i obligacje korporacyjne. W instrumenty te Spółka inwestowała wolne środki pieniężne zarówno w 2019 roku jak i w 2018 roku. Spadek wartości tych pozycji wynika z wyższego o 18,2 % poziomu należności handlowych oraz przede wszystkim z faktu wypłacenia przez GPW w 2019 roku dywidendy dla akcjonariuszy o 41,4 mln zł wyższej niż w roku 2018 (wartość wypłaconej dywidendy w 2019 roku to 133,6 mln zł wobec 92,3 mln zł wypłaconych w 2018 roku).



Tabela 75 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2017 - 2019 (aktywa)

tys. zł	Stan na 31 grudnia					
	2019	%	2018	%	2017	%
Aktywa trwałe	435 342	55%	426 635	54%	462 760	63%
Rzeczowe aktywa trwałe	95 416	12%	96 362	12%	96 269	13%
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	14 329	2%	-	0%	-	0%
Wartości niematerialne	49 829	6%	56 439	7%	64 741	9%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnikach kontrolowanych	11 652	1%	13 825	2%	36 959	5%
Inwestycje w jednostkach zależnych	255 885	32%	250 885	32%	254 985	35%
Należności z tytułu subleasingu	6 363	1%	-	0%	-	0%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	0%	-	0%	271	0%
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	120	0%	101	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	1 748	0%	4 801	1%	5 313	1%
Inne aktywa długoterminowe	-	0%	4 222	1%	4 222	1%
Aktywa obrotowe	357 422	45%	358 619	46%	275 535	37%
Zapasy	47	0%	64	0%	56	0%
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	4 132	1%	-	0%	-	0%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	30 128	4%	25 483	3%	26 272	4%
Należności z tytułu subleasingu	2 302	0%	-	0%	-	0%
Aktywa z tytułu świadczonych usług	940	0%	1 015	0%	-	0%
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	267 687	34%	310 090	39%	-	0%
Inne aktywa krótkoterminowe	4 222	1%	-	0%	196 461	27%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	47 964	6%	21 967	3%	52 746	7%
Aktywa razem	792 764	100%	785 254	100%	738 295	100%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

PASYWA

Kapitał własny Spółki na dzień 31 grudnia 2019 r. oraz 31 grudnia 2018 r. wyniósł odpowiednio 479,8 mln zł oraz 498,2 mln zł i stanowiły 61% i 63% pasywów Spółki ogółem.

Zobowiązania długoterminowe Spółki na dzień 31 grudnia 2019 r. oraz 31 grudnia 2018 r. wyniosły odpowiednio 275,3 mln zł oraz 263,2 mln zł i stanowiły 35% i 34% pasywów ogółem. Poziom zobowiązań długoterminowych wynikających z emisji obligacji na 31 grudnia 2019 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.

Wzrost poziomu zobowiązań długoterminowych wynika natomiast z uwzględnienia zobowiązań z tytułu leasingu w wyniku zastosowania MSSF 16 oraz uwzględnienia zobowiązań z tytułu świadczonych usług, które stanowią przychody przyszłych okresów związane z zastosowaniem MSSF 15 do przychodów z tytułu wprowadzeń emisji papierów dłużnych na rynek Catalyst.

Natomiast zmniejszeniu w stosunku do poprzedniego roku uległa pozycja „Pozostałe zobowiązania długoterminowe”, która na 31 grudnia 2019 roku wyniosła 8,3 mln zł natomiast na koniec 2018 roku zobowiązania te wyniosły 11,8 mln zł.

Głównym składnikiem tych zobowiązań (8,3 mln zł w 2019 roku) są długoterminowe zobowiązania wobec Polskiej Fundacji Narodowej.

Zobowiązania krótkoterminowe Spółki na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. oraz 31 grudnia 2018 r. wyniosły odpowiednio 37,6 mln zł oraz 23,8 mln zł i stanowiły odpowiednio 5% oraz 3% pasywów ogółem. Wzrost zobowiązań krótkoterminowych wynika ze wzrostu zobowiązań handlowych o 3,5 mln zł, uwzględnienia zobowiązań krótkoterminowych z tytułu leasingu w kwocie 5,0 mln zł, wystąpienia zobowiązań z tytułu świadczonych usług, na które składają się w kwocie



1,3 mln zł przychody przyszłych okresów w wyniku zastosowania MSSF 15 oraz wzrostu pozostałych zobowiązań krótkoterminowych o 3,6 mln zł. Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe to zobowiązania z tytułu zakupów inwestycyjnych w kwocie 6,6 mln zł, zobowiązania krótkoterminowe wobec PFN w kwocie 1,3 mln zł oraz zobowiązania tytułu innych rozrachunków publiczno – prawnych w kwocie 1,7 mln zł.

Tabela 76 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2017 - 2019 (pasywa)

tys. zł	Stan na 31 grudnia					
	2019	%	2018	%	2017	%
Kapitał własny	479 843	61%	498 237	63%	438 873	59%
Kapitał podstawowy	63 865	8%	63 865	8%	63 865	9%
Pozostałe kapitały	(187)	0%	(142)	0%	(125)	0%
Zyski zatrzymane	416 165	52%	434 514	55%	375 133	51%
Zobowiązania długoterminowe	275 299	35%	263 237	34%	264 574	36%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	244 350	31%	243 961	31%	243 573	33%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	682	0%	595	0%	883	0%
Zobowiązania z tytułu leasingu	15 826	2%	-	0%	-	0%
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	572	0%	-	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	809	0%	-	0%	-	0%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 705	1%	6 846	1%	7 064	1%
Pozostałe zobowiązania	8 355	1%	11 835	2%	13 054	2%
Zobowiązania krótkoterminowe	37 622	5%	23 780	3%	34 848	5%
Zobowiązania z tytułu emisji obligacji	1 932	0%	1 938	0%	1 938	0%
Zobowiązania handlowe	7 970	1%	4 498	1%	11 954	2%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	10 579	1%	9 095	1%	8 481	1%
Zobowiązania z tytułu leasingu	5 024	1%	-	0%	-	0%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	-	0%	1 373	0%	5 685	1%
Zobowiązania z tytułu świadczonych usług	1 390	0%	11	0%	-	0%
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	231	0%	-	0%	21	0%
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	95	0%	68	0%	211	0%
Pozostałe zobowiązania	10 401	2%	6 797	1%	6 558	1%
Kapitał własny i zobowiązania razem	792 764	100%	785 254	100%	738 295	100%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

6.2.9. 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 2019 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 spadł do poziomu 9,5 z poziomu 15,1 na koniec 2018 roku, co oznacza, że Spółka jest w stanie kilka 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 2019 roku lokowane były w lokaty bankowe, certyfikaty depozytowe oraz obligacje korporacyjne, a przeciętne duration portfela aktywów finansowych wynosiło w 2019 roku ok. 117 dni, natomiast w 2018 roku ok. 106 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 2 *Zarządzanie ryzykiem finansowym* w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2019 r.

6.2.10. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

W 2019 r. Spółka uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 66,9 mln zł, co stanowi wyższy poziom w stosunku do dodatnich przepływów w wysokości 62,7 mln zł wygenerowanych w 2018 r.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** w 2019 r. były dodatnie i wyniosły 104,5 mln zł, wobec dodatnich przepływów w 2018 roku (5,9 mln zł). Dodatnie przepływy inwestycyjne w 2019 roku związane były z uzyskaniem nadwyżki wpływów nad wypływami inwestycyjnymi, a decydującym zdarzeniem w 2018 r. było uzyskanie wpływów ze zbycia aktywów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie oraz otrzymanie dywidend od spółek zależnych i stowarzyszonych.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** w 2019 roku były ujemne, podobnie jak w 2018 roku, i wyniosły 145,1 mln zł, co wynikało głównie z wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy w wysokości 133,4 mln zł. W 2018 roku przepływy z działalności finansowej wyniosły minus 99,6 mln zł, a wypłata dywidendy dla akcjonariuszy wyniosła 92,3 mln zł.

Tabela 77 Jednostkowe przepływy pieniężne GPW

tys. zł	Przepływy za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		
	2019	2018	2017
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	66 852	62 740	85 990
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	104 475	5 880	(130 963)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(145 066)	(99 588)	(98 387)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	26 261	(30 968)	(143 360)
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	(264)	189	423
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	21 967	52 746	195 681
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	47 964	21 967	52 746

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe, Spółka

6.2.11. NAKŁADY INWESTYCYJNE

W 2019 r. nakłady inwestycyjne Spółki wyniosły łącznie 10,5 mln zł, z czego 6,4 mln zł stanowiły nakłady na rzeczowe aktywa trwałe, a 4,2 mln zł na wartości niematerialne. 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.

Wydatki inwestycyjne w rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne w 2019 r. dotyczyły utrzymania infrastruktury IT, w tym zakupu urządzeń sieciowych (sprzęt i okablowanie), środków trwałych w ramach prowadzonego projektu GPW Tech, a także na rzecz centralnej szyny integracyjnej, nakłady na nowy kalkulator indeksów, system GRC, Nowy System Transakcyjny oraz projekt GPW Data.

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.

Na dzień 31 grudnia 2019 r. wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących rzeczowych aktywów trwałych wynosiła 115 tys. zł i dotyczyła głównie sprzętu informatycznego na potrzeby Nowej Platformy Transakcyjnej, natomiast wartość zakontraktowanych zobowiązań inwestycyjnych dotyczących wartości niematerialnych wynosiła 253 tys. zł i dotyczyła głównie systemu GRC, oprogramowania do synchronizacji czasu serwerów i nowego Indeksatora w GPW.

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.

6.3. ANALIZA WSKAŹNIKOWA

6.3.1. 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. Co prawda wskaźnik stosunku długu netto do zysku EBITDA wzrósł w porównaniu do poziomu z 2018 r. i był dodatni o wartości 0,5 na koniec 2019 r., co wynika z wyższego poziomu zobowiązań oprocentowanych w stosunku do poziomu środków płynnych. Jednakże kwota środków płynnych użyta do wyliczenia wskaźników to wyłącznie lokaty bankowe i środki na rachunkach bieżących z wyłączeniem inwestycji w obligacje i certyfikaty. Na 31 grudnia 2019 roku inwestycje w wymienione instrumenty były wyższe niż w roku 2018. Stąd środki płynne nie pokryły w 100% poziomu zobowiązań oprocentowanych. Ponadto nastąpił wzrost zobowiązań oprocentowanych o zobowiązania z tytułu leasingu. Należy jednak wziąć pod uwagę, że poziom zobowiązań to zobowiązania krótko- i długoterminowe, które nie są wymagalne. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wzrósł w porównaniu do końca roku 2018. w wyniku spadku wartości kapitałów własnych na koniec 2018 roku i wzrostu poziomu zadłużenia o kwoty zadłużenia wynikające z leasingu. Poziom zobowiązań oprocentowanych wynosił 267,1 mln zł na koniec 2019 r. i 245,9 mln zł na koniec 2018 roku.

6.3.2. WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźnik bieżącej płynności na koniec 2019 r. spadł i wyniósł 9,5 w stosunku do 15,1 na koniec 2018 roku. Spadek wskaźnika bieżącej płynności jest wynikiem wzrostu zobowiązań krótkoterminowych z 23,8 mln zł w 2018 roku do 37,6 mln zł na koniec 2019 roku przy nieznacznym spadku poziomu aktywów obrotowych z 358,6 mln zł do 357,4 mln zł. Jednakże wskaźnik płynności nadal znajduje się na bezpiecznym poziomie.

Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji w 2019 roku spadł w stosunku do wartości tego wskaźnika na koniec 2018 roku i wyniósł 11,7 w 2019 roku w stosunku do 13,1 w 2018 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.

6.3.3. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Wskaźniki rentowności EBITDA, EBIT oraz zysku netto obniżyły się w 2019 roku, w wyniku spadku przychodów i wzrostu kosztów, a tym samym spadku wyników na poziomie operacyjnym i netto. Spadek poziomu przychodów w 2019 roku i wzrost poziomu kosztów skutkował wzrostem wskaźnika cost/income Spółki. Spadły również wskaźniki rentowności aktywów ogółem (ROA) oraz rentowności kapitału własnego (ROE) w 2019 roku w stosunku do roku 2018, jednakże wskaźniki te są wyższe niż w roku 2017. Rok 2018 pod względem zysku netto był rokiem wyjątkowym z uwagi na jednorazowe zdarzenie jakim było sprzedaż udziałów w spółce stowarzyszonej Aquis i wygenerowaniu zysku z tego tytułu.



Tabela 78 Podstawowe wskaźniki GPW

		Dane na dzień/ za okres 12 miesięcy zakończony		
		31 grudnia 2019	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Spółki				
Dług netto / EBITDA za 12 miesięcy	1), 2)	0,5	(0,1)	(0,0)
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	3)	55,7%	49,4%	55,9%
Wskaźniki płynności				
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4)	9,5	15,1	7,9
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji	5)	11,7	13,1	15,4
Wskaźniki rentowności				
Rentowność EBITDA	6)	46,3%	49,9%	54,9%
Rentowność operacyjna	7)	33,5%	39,3%	45,4%
Rentowność netto	8)	62,7%	79,6%	35,2%
Cost / income	9)	65,0%	59,2%	54,0%
ROE	10)	23,5%	32,4%	16,0%
ROA	11)	14,6%	19,9%	9,5%

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 akcje posiadane przez fundusze inwestycyjne i emerytalne, firmy zarządzające aktywami oraz objęte programami emisji kwitów depozytowych

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

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

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

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

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

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

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

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

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

OZE – odnawialne źródła energii

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

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

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

Usługi posttransakcyjne – usługi depozytowe, rozliczeniowe i rozrachunkowe



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

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

Spis wykresów

Wykres 1	Kapitalizacja giełd (rynków akcji) w regionie Europy Wschodniej i Środkowej na koniec 2019 r. [mld EUR]	9
Wykres 2	Liczba spółek krajowych i zagranicznych notowanych na giełdach w Europie na koniec 2019 r.	10
Wykres 3	Liczba spółek notowanych z sektora gier na koniec 2019 r.	10
Wykres 4	Kurs akcji Giełdy od dnia debiutu na GPW [zł]	22
Wykres 5	Kurs akcji Giełdy w 2019 r. na tle indeksu mWIG40 i WIG [znormalizowany: 1.01.2019=100 proc.]	23
Wykres 6	Struktura akcjonariatu GPW na koniec 2019 r.	24
Wykres 7	Porównanie obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na europejskich giełdach zrzeszonych w FESE oraz alternatywnych platformach obrotu [bln EUR]	29
Wykres 8	Liczba notowanych spółek krajowych na giełdach w Europie w 2019 r.	30
Wykres 9	Kapitalizacja spółek krajowych na największych światowych giełdach w 2019 r. według WFE [bln USD]	31
Wykres 10	Kapitalizacja spółek krajowych na giełdach w Europie w 2019 r. [mld EUR]	31
Wykres 11	Zmiana kapitalizacji spółek krajowych w 2019 r. na giełdach w Europie [zmiana % w ujęciu EUR]	32
Wykres 12	Wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń w Europie w 2019 r. [mld EUR]	32
Wykres 13	Zmiana wartości obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na giełdach w Europie w 2019 r. [% w euro]	33
Wykres 14	Wskaźnik płynności na giełdach w Europie w 2019 r.	33
Wykres 15	Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2019 r. (rynek spot) [TWh]	34
Wykres 16	Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2019 r. (rynek terminowy) [TWh]	35
Wykres 17	Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2019 r. (rynek spot) [TWh]	35
Wykres 18	Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2019 r. (rynek terminowy) [TWh]	36
Wykres 19	Wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku [mld zł]	47
Wykres 20	Wartość obrotów akcjami na rynku NewConnect [mln zł]	48
Wykres 21	Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych z Głównego Rynku [mld zł]	48
Wykres 22	Obroty akcjami na Głównym Rynku [mld zł] i wskaźnik obrotu [%]	49
Wykres 23	Roczna zmienność głównych indeksów WIG i WIG20	50
Wykres 24	Struktura wolumenu obrotu derywatami w 2019 r. wg klasy instrumentu	51
Wykres 25	Wolumen obrotów kontraktami terminowymi, transakcje sesyjne i pakietowe [mln szt.]	51
Wykres 26	Wolumen obrotów opcjami, transakcje sesyjne i pakietowe [tys. szt.]	52
Wykres 27	Struktura obrotów na Catalyst (arkusz zleceń i transakcje pakietowe) w 2019 r. wg instrumentu	53
Wykres 28	Wartość obrotów na rynku Catalyst – transakcje EOB i pakietowe [mln zł]	53
Wykres 29	Stosunek wartości nieskarbowych obligacji do PKB [%]	53
Wykres 30	Wartość obrotu na rynku Treasury BondSpot Poland [mld zł]	55
Wykres 31	Liczba spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek	55
Wykres 32	Liczba spółek krajowych i zagranicznych – NewConnect	56
Wykres 33	Zmiana notowań indeksów sektorowych w 2019 r. [%]	56
Wykres 34	Kapitalizacja spółek krajowych i zagranicznych – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]	57
Wykres 35	Wartość ofert IPO i SPO – Główny Rynek i NewConnect [mld zł]	57
Wykres 36	Dystrybutorzy danych GK GPW [ilość]	58
Wykres 37	Dystrybutorzy danych GK GPW w rozbiu na kraje [ilość]	58
Wykres 38	Abonenci danych GK GPW [ilość]	59
Wykres 39	Firmy wykorzystujące dane GK GPW w non-display [ilość]	59
Wykres 40	Klienci non-display w rozbiu na kraje [ilość]	59
Wykres 41	Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki [ilość]	60
Wykres 42	Firmy wykupujące dane przetworzone i wskaźniki – kraje [ilość]	60
Wykres 43	Emitenci instrumentów opartych na indeksach GPW [ilość]	61
Wykres 44	Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynkach Dnia Następnego i Bieżącego [TWh]	62
Wykres 45	Wolumen obrotu energią elektryczną na Rynku Terminowym Towarowym [TWh]	63
Wykres 46	Wolumen obrotu gazem ziemnym na Rynku Dnia Następnego i bieżącego [TWh]	63
Wykres 47	Wolumen obrotu gazem ziemnym na rynku terminowym towarowym [TWh]	64
Wykres 48	Wolumen obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia [TWh]	65
Wykres 49	Struktura wolumenu obrotu prawami majątkowymi w 2019 r. wg typu świadectwa	65
Wykres 50	Wolumen wystawionych praw majątkowych do OZE [TWh]	66
Wykres 51	Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia do OZE [TWh]	67



Wykres 52	Wolumen wystawionych praw majątkowych kogeneracyjnych (TWh)	67
Wykres 53	Wolumen umorzeń świadectw pochodzenia kogeneracyjnych (TWh)	68
Wykres 54	Liczba uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia na TGE	68
Wykres 55	Liczba członków TGE	69
Wykres 56	Udział inwestorów w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW (%)	72
Wykres 57	Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)	73
Wykres 58	Udział inwestorów w obrotach na rynku opcji (%)	73
Wykres 59	Kwoty przekazywane przez OFE do ZUS w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa (PLN mld)	81
Wykres 60	Minimalna alokacja w krajowe akcje "subfunduszu emerytalnego" powstałego z przekształcenia OFE ...	81
Wykres 61	Struktura części udziałowej portfeli PPK (%)	83
Wykres 62	Notowania RESPECT Indeks i WIG [zmiana procentowa]	134

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	16	
Tabela 3	Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, skonsolidowane, zgodne z MSSF, zaudytowane	
	17	
Tabela 4	Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej GPW	17
Tabela 5	Wybrane dane dot. sprawozdania z całkowitych dochodów, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane	
	19	
Tabela 6	Wybrane dane dot. sprawozdania z sytuacji finansowej, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane ..	20
Tabela 7	Wybrane wskaźniki finansowe GPW	20
Tabela 8	Wybrane informacje dotyczące akcji GPW SA	23
Tabela 9	Szacunkowa struktura free float GPW na koniec 2019 r.	24
Tabela 10	Szacunkowa lista zagranicznych akcjonariuszy GPW na koniec 2019 r.	24
Tabela 11	Dywidenda GPW z zysków osiągniętych w latach 2010-2018	26
Tabela 12	Odsetki obligacji GPW serii D i E	28
Tabela 13	Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów	50
Tabela 14	Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia	61
Tabela 15	Rejestr Gwarancji Pochodzenia	69
Tabela 16	Udział lokalnych i zdalnych członków GPW w obrotach akcjami na Głównym Rynku	72
Tabela 17	Portfele OFE na koniec grudnia 2019 r. i alokacja według klas aktywów	82
Tabela 18	Struktura portfeli funduszy zdefiniowanej daty w ramach PPK	83
Tabela 19	Harmonogram wdrażania PPK	84
Tabela 20	Dane o partycypacji w PPK w firmach 250+	84
Tabela 21	Aktywa zgromadzone w PPK (mln zł)	85
Tabela 22	Wynagrodzenia biegłego rewidenta za usługi na rzecz Grupy GPW (kwoty netto w tys. zł)	106
Tabela 23	Struktura akcjonariatu GPW	107
Tabela 24	Skład osobowy Rady Giełdy na dzień 31 grudnia 2019 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania	114
Tabela 25	Skład i kompetencje Komitetów Rady Giełdy – stan na 31 grudnia 2019 r.	115
Tabela 26	Skład osobowy Komitetu Audytu na dzień 31 grudnia 2019 r. oraz na dzień niniejszego Sprawozdania	118
Tabela 27	Skład Zarządu Giełdy na koniec 2019 r.	119
Tabela 28	Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone w 2019 r. (tys. zł)	124
Tabela 29	Wynagrodzenia i świadczenia członków Zarządu Giełdy wypłacone w 2018 r. (tys. zł)	124
Tabela 30	Członkowie Zarządu Giełdy, stan na 31 grudnia 2019 r.	125
Tabela 31	Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej GPW (tys. zł)	125
Tabela 32	Stan zatrudnienia na GPW i w Grupie GPW na 31 grudnia*	140
Tabela 33	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na formę zatrudnienia, stan na 31 grudnia*	140
Tabela 34	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na wykształcenie, stan na 31 grudnia *	140
Tabela 35	Wskaźnik rotacji pracowników GPW na 31 grudnia	141
Tabela 36	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na płeć na 31 grudnia *	141
Tabela 37	Wskaźniki odzwierciedlające udział kobiet w zarządzaniu na 31 grudnia (udział %)	142
Tabela 38	Struktura zatrudnienia na GPW ze względu na strukturę wieku na 31 grudnia *	142
Tabela 39	Średnia liczba dni szkoleniowych przypadająca na pracownika zatrudnionego na umowę o pracę	143
Tabela 40	Zużycie wody i papieru	146
Tabela 41	Zużycie energii elektrycznej oraz ciepłej	146



Tabela 42	Zużycie paliw	147
Tabela 43	Skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy GPW w 2019 i 2018 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2017 – 2019 w ujęciu rocznym	149
Tabela 44	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2017 – 2019	150
Tabela 45	Skonsolidowane przychody Grupy GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019.....	153
Tabela 46	Zestawienie skonsolidowanych przychodów Grupy od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2017 – 2019	153
Tabela 47	Dane dot. rynków akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym	154
Tabela 48	Dane dot. rynku instrumentów pochodnych.....	155
Tabela 49	Dane dot. rynku instrumentów dłużnych	156
Tabela 50	Dane dot. Głównego Rynku	157
Tabela 51	Dane dot. NewConnect	158
Tabela 52	Dane dot. rynku Catalyst	158
Tabela 53	Dane dot. rynku sprzedaży informacji.....	159
Tabela 54	Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym.....	160
Tabela 55	Dane dot. Rejestru Świadczeń Pochodzenia	161
Tabela 56	Skonsolidowane koszty działalności operacyjnej Grupy i ich struktura w latach 2017 – 2019	162
Tabela 57	Informacja o zatrudnieniu w Grupie GPW	163
Tabela 58	Skonsolidowane koszty usług obcych Grupy i ich struktura w 2019 i 2018.....	164
Tabela 59	Zyski/straty jednostek wycenianych metodą praw własności	167
Tabela 60	Udział GPW w wyniku jednostek wycenianych metodą praw własności	167
Tabela 61	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2017 - 2019 (aktywa).....	172
Tabela 62	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy na koniec lat 2016 - 2018 (pasywa)	174
Tabela 63	Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy	175
Tabela 64	Podstawowe wskaźniki Grupy GPW.....	177
Tabela 65	Jednostkowy rachunek zysków i strat GPW w 2018 i 2019 r. w ujęciu kwartalnym i w latach 2017 – 2019 w ujęciu rocznym.....	182
Tabela 66	Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej GPW na koniec poszczególnych kwartałów lat 2017 – 2019 –	183
Tabela 67	Jednostkowe przychody GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019	185
Tabela 68	Zestawienie jednostkowych przychodów GPW od odbiorców zagranicznych i krajowych w latach 2017 – 2019	185
Tabela 69	Dane dot. rynków instrumentów dłużnych.....	186
Tabela 70	Dane dot. rynku Catalyst	187
Tabela 71	Dane dot. sprzedaży informacji.....	187
Tabela 72	Jednostkowe koszty działalności operacyjnej GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019.....	188
Tabela 73	Informacja o zatrudnieniu w GPW	188
Tabela 74	Jednostkowe koszty usług obcych GPW i ich struktura w latach 2017 – 2019.....	189
Tabela 75	Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2017 - 2019 (aktywa)	192
Tabela 76	Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki na koniec lat 2017 - 2019 (pasywa).....	193
Tabela 77	Jednostkowe przepływy pieniężne GPW	194
Tabela 78	Podstawowe wskaźniki GPW	196

Spis schematów

Schemat 1	Linie biznesowe i oferta produktowa GK GPW	11
Schemat 2	Grupa Kapitałowa GPW oraz spółki stowarzyszone i kontrolowane	12
Schemat 3	Publiczne inicjatywy strategiczne w realizowane w ramach #GPW2022	38
Schemat 4	Instrumenty finansowe w obrocie na rynkach finansowych Grupy GPW	47
Schemat 5	Obrót na rynkach towarowych prowadzonych przez TGE	62
Schemat 6	Proces zarządzania ryzykiem w GPW	91
Schemat 7	Struktura organizacyjna GPW na dzień 31 grudnia 2018 r.	120
Schemat 8	Struktura organizacyjna GPW na dzień 3 stycznia 2019 r.	121
Schemat 9	Struktura organizacyjna GPW na dzień 1 stycznia 2020 r. i na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania	121
Schemat 10	Główne obszary strategii CSR Grupy Kapitałowej GPW.....	129



PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Marek Dietl – Prezes Zarządu

Jacek Fotek – Wiceprezes Zarządu

Dariusz Kułakowski – Członek Zarządu

Izabela Olszewska – Członek Zarządu

Piotr Borowski – Członek Zarządu

Warszawa, 03.04.2020 r.