



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE

Sprawozdanie Zarządu z działalności Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za 2010 rok

Warszawa, marzec 2011 r.



1	PODSTAWOWE INFORMACJE O GIEŁDZIE	3
1.1	Główne parametry rynków prowadzonych przez Giełdę	5
1.2	Wybrane jednostkowe dane finansowe Giełdy	7
2	DZIAŁALNOŚĆ GIEŁDY	8
2.1	Giełda i jej Grupa Kapitałowa	8
2.2	Strategia Giełdy	9
2.3	Najważniejsze wydarzenia 2010 r.	10
2.4	Rozwój Giełdy w 2010 r. oraz czynniki istotne dla rozwoju w 2011 r.	12
2.4.1	Rozwój spółki w 2010 r.	12
2.4.2	Rozwój spółki w 2011 r.	12
2.4.3	Czynniki istotne dla rozwoju	13
2.5	Działalność międzynarodowa GPW	15
2.6	Linie biznesowe GPW	17
2.6.1	Obsługa emitentów	17
2.6.2	Obsługa obrotu	19
2.6.2.1	Rynek akcji	19
2.6.2.2	Rynek instrumentów pochodnych	21
2.6.2.3	Rynek instrumentów dłużnych – Catalyst	22
2.6.2.4	Inne instrumenty rynku kasowego	23
2.6.2.5	Rynek energii elektrycznej	24
2.6.3	Sprzedaż informacji rynkowych	24
2.7	Umowy znaczące	25
2.8	Badania i rozwój	26
2.9	Spory sądowe	27
3	RAPORT DOTYCZĄCY ŁADU KORPORACYJNEGO	28
3.1	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	28
3.2	Kapitał zakładowy, akcjonariusze i notowania akcji na GPW	28
3.3	Walne Zgromadzenie	30
3.4	Uprawnienia kontrolne oraz ograniczenia praw z akcji	31
3.5	Zasady zmiany statutu	32
3.6	Rada nadzorcza i komitety	32
3.7	Zarząd	38
3.8	Wynagrodzenia i umowy o pracę członków Zarządu i Rady Giełdy	39
3.9	Zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i Grupą Kapitałową	41
3.10	Audytor	42
3.11	System kontroli wewnętrznej	43
4	RYZYKA I ZAGROŻENIA	45
5	OMÓWIENIE SYTUACJI FINANSOWEJ	50
5.1	Wybrane jednostkowe dane finansowe Giełdy	50
5.2	Aktualna sytuacja finansowa Spółki i omówienie podstawowych wielkości finansowych	51
5.3	Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Spółki	58
5.4	Przewidywana sytuacja finansowa oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	59
5.5	Główne inwestycje Emitenta oraz powiązania organizacyjne i kapitałowe z innymi podmiotami	60

1 Podstawowe informacje o Giełdzie

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”, „Spółka”, „Giełda”) jest największą krajową giełdą instrumentów finansowych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i jedną z najszybciej rozwijających się giełd w Europie. Spółka oferuje szeroką gamę produktów i usług w ramach prowadzonych rynków obrotu papierami udziałowymi, instrumentami pochodnymi i dłużnymi, produktami strukturyzowanymi, a także prowadzi sprzedaż danych rynkowych. GPW to jedna z najlepiej rozpoznawalnych polskich instytucji finansowych na świecie.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. GPW była liderem w regionie Europy Środkowo-Wschodniej pod względem kapitalizacji i wartości obrotów. W dwudziestym roku istnienia Giełdy miała miejsce największa w historii polskiego rynku kapitałowego oferta pierwotna spółki PZU o wartości ponad 8 mld złotych, a sama Giełda zajęła drugie miejsce w Europie pod względem liczby debiutów giełdowych i, po raz drugi w historii, drugie miejsce pod względem wartości ofert pierwotnych. Rok 2010 był także rokiem prywatyzacji GPW poprzez publiczną ofertę akcji Skarbu Państwa, która spotkała się z bardzo dużym zainteresowaniem inwestorów indywidualnych oraz krajowych i międzynarodowych instytucji finansowych.

Kapitalizacja spółek krajowych GPW na tle największych rynków regionu (w mld EUR)

	Stan na 31 grudnia		Zmiana
	2010	2009	
GPW	141,9	105,1	35,0%
CEESEG – Vienna	93,9	79,5	18,1%
CEESEG – Prague	31,9	31,3	1,9%
CEESEG – Budapest	20,6	20,9	-1,4%

Źródło: Federation of European Securities Exchanges (FESE)

W 2010 r. GPW odnotowała znaczny wzrost aktywności inwestorów i emitentów, który w połączeniu z realizacją założonej strategii, przełożył się na wzrost większości parametrów rynków organizowanych przez Giełdę. GPW prowadzi działalność w trzech podstawowych liniach biznesowych:

- **obsługa emitentów**, obejmująca głównie dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez GPW,
- **obsługa obrotu**, obejmująca obrót wszystkimi instrumentami finansowymi oraz towarami dopuszczonymi i wprowadzonymi do obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez GPW,
- **sprzedaż informacji rynkowych (market data)**, obejmująca dostarczanie użytkownikom danych giełdowych i udzielanie licencji na indeksy.

Działalność we wszystkich trzech segmentach równoznaczna jest z organizowaniem i prowadzeniem przez GPW obrotu na następujących rynkach:

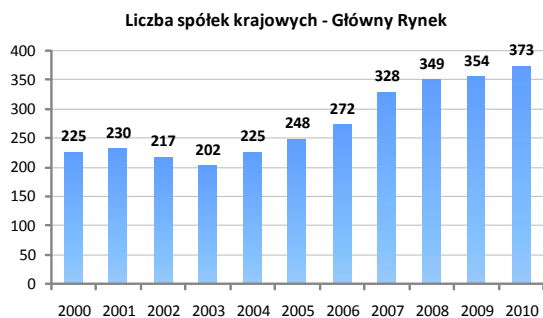
- **Główny Rynek GPW** (obróć akcjami, innymi instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym oraz innymi instrumentami rynku kasowego, a także instrumentami pochodnymi),
- **NewConnect** (obróć akcjami i innymi instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym małych i średnich spółek),
- **Catalyst** (obróć obligacjami korporacyjnymi, komunalnymi, spółdzielczymi, skarbowymi, listami zastawnymi prowadzony przez GPW i BondSpot, spółkę zależną GPW),
- **poee Rynek Energii GPW** (obróć energią elektryczną),



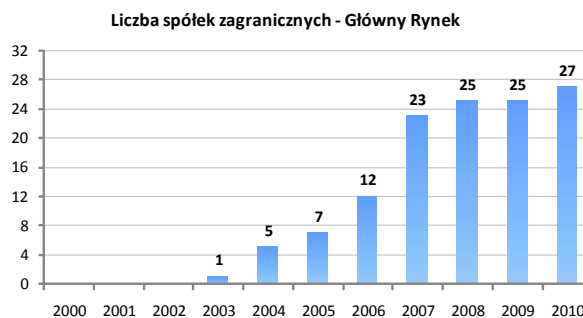
Podstawowe informacje o Spółce:

Nazwa i forma prawna: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna
Skrócona nazwa: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Siedziba i adres: ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska
Numer telefonu: (+48 22) 628 32 32
Numer telefaksu: (+48 22) 22 628 17 54, (+48) 22 537 77 90
Strona internetowa: www.gpw.pl
Adres poczty elektronicznej: gpw@gpw.pl
KRS: 0000082312
REGON: 012021984
NIP: 526-02-50-972

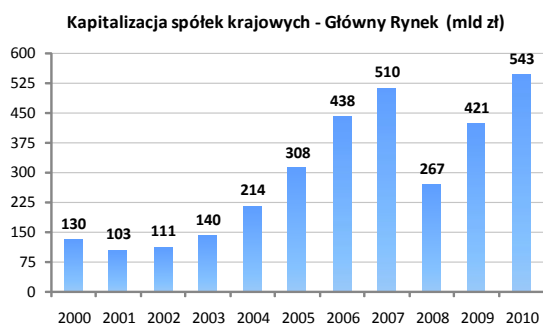
1.1 Główne parametry rynków prowadzonych przez Giełdę¹



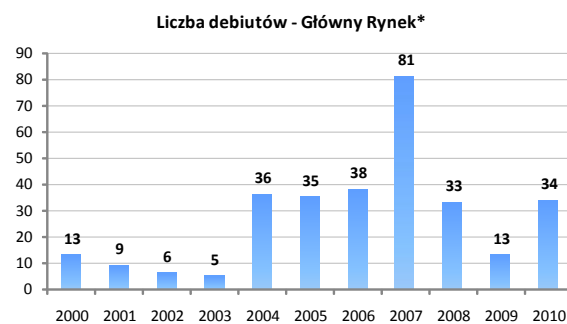
Źródło: GPW



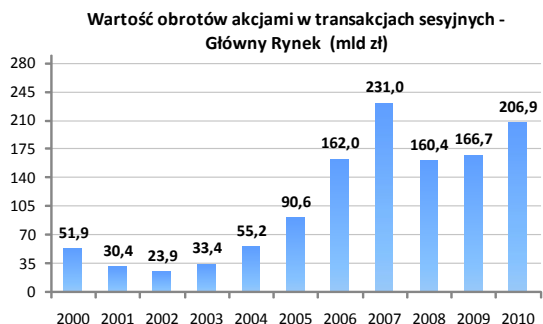
Źródło: GPW



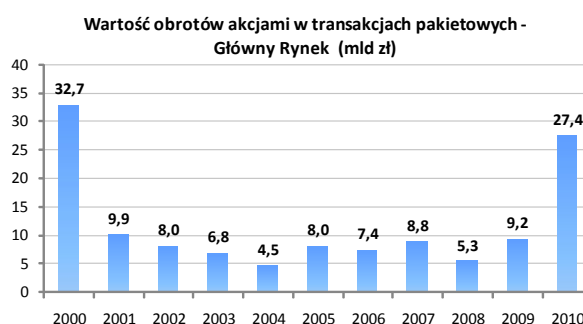
Źródło: GPW



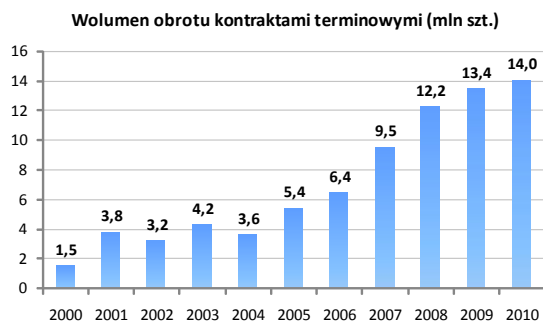
Źródło: GPW; * - uwzględnia przeniesienia notowań z rynku NewConnect



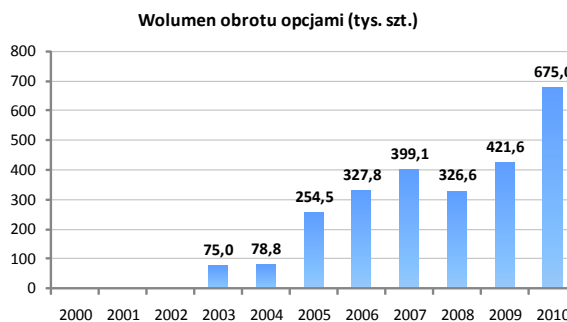
Źródło: GPW



Źródło: GPW

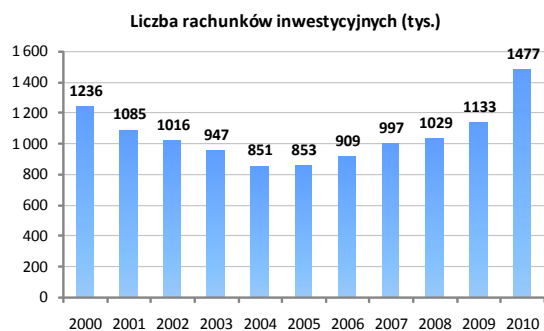


Źródło: GPW

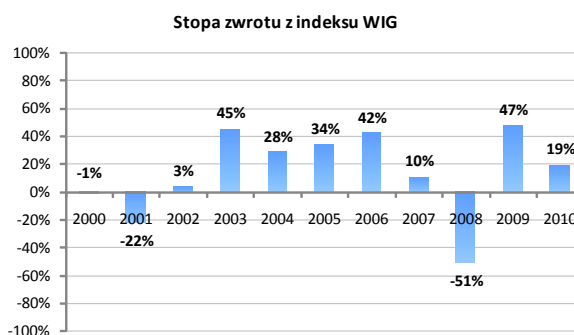


Źródło: GPW

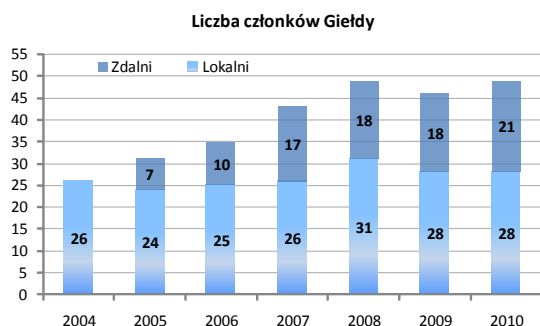
¹ Z początkiem 2011 r. dane dotyczące wartości obrotów publikowane są przez GPW jednostronnie i jeżeli nie wskazano inaczej, taką samą metodologię zastosowano w niniejszym Sprawozdaniu



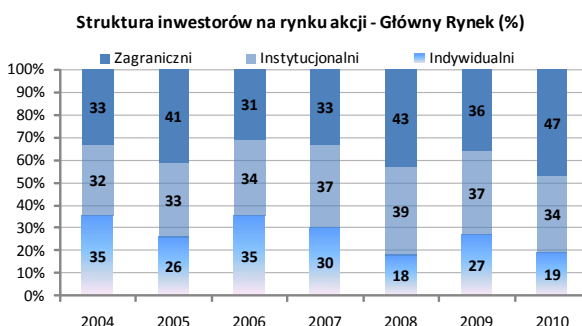
Źródło: KDPW



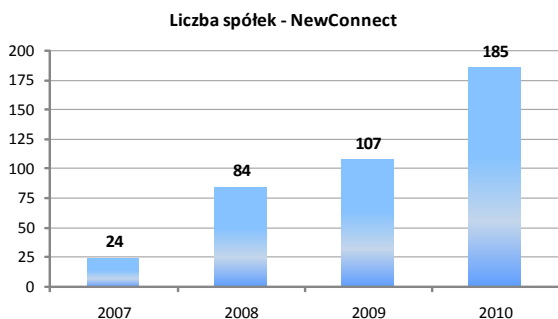
Źródło: GPW



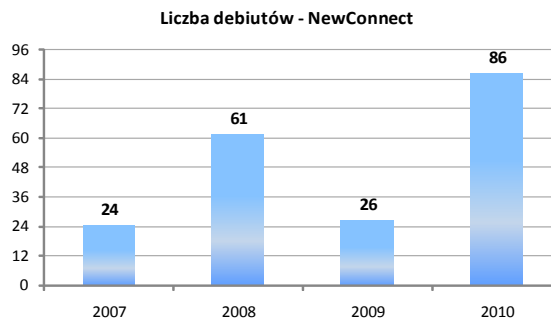
Źródło: GPW



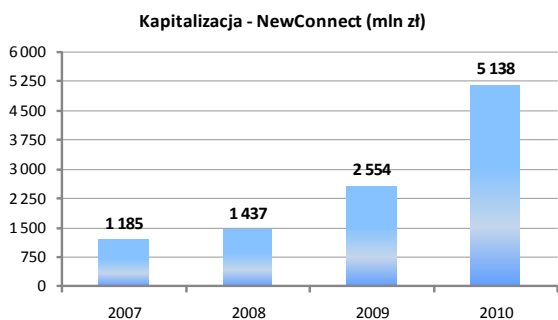
Źródło: GPW



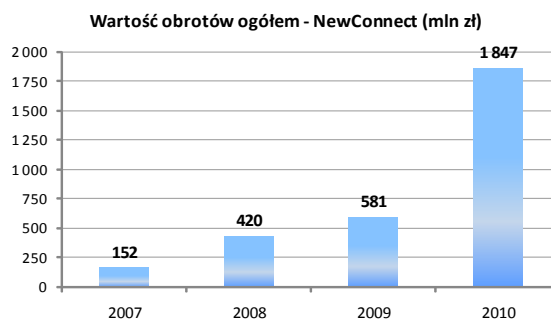
Źródło: GPW



Źródło: GPW



Źródło: GPW



Źródło: GPW



1.2 Wybrane jednostkowe dane finansowe Giełdy

Sprawozdanie z całkowitych dochodów, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane

	12 miesięcy zakończone 31 grudnia			
	2010	2009	2010	2009
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Przychody ze sprzedaży	216 467	192 463	54 190	44 476
Przychody z obsługi obrotu	160 369	142 633	40 146	32 961
Przychody z obsługi emitentów	20 041	14 772	5 017	3 414
Przychody ze sprzedaży informacji	32 521	32 891	8 141	7 601
Przychody pozostałe	3 536	2 167	885	501
Koszty działalności operacyjnej	124 473	110 189	31 160	25 464
Pozostałe przychody	2 457	1 701	615	393
Pozostałe koszty	2 476	3 444	620	796
Zysk z działalności operacyjnej	91 975	80 531	23 025	18 610
Przychody finansowe	64 152	33 013	16 060	7 629
Koszty finansowe	876	509	219	118
Zysk przed opodatkowaniem	155 251	113 035	38 865	26 121
Podatek dochodowy	20 210	22 231	5 059	5 137
Zysk netto za okres	135 041	90 804	33 806	20 984
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję ^[2] (w zł)	3,22	2,16	0,81	0,50
EBITDA^[3]	108 179	94 573	27 081	21 855

^[1] Wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 3,9946 PLN w 2010 r. oraz 1 EUR = 4,3273 PLN w 2009 r.).

^[2] Obliczony w oparciu o zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej.

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

Sprawozdanie z sytuacji finansowej, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Stan na dzień 31 grudnia			
	2010	2009	2010	2009
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Aktywa trwałe	220 157	231 334	55 591	56 310
Rzeczowe aktywa trwałe	118 543	123 735	29 933	30 119
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i zależnych	48 067	44 573	12 137	10 850
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	11 829	3 738	2 987	910
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	0	40 810	0	9 934
Inne	41 718	18 478	10 534	4 498
Aktywa obrotowe	206 513	653 489	52 146	159 069
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	30 787	45 884	7 774	11 169
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	0	108 847	0	26 495
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94 642	474 241	23 898	115 438
Inne	81 084	24 517	20 474	5 968
AKTYWA RAZEM	426 670	884 823	107 737	215 380
Kapitał własny	396 444	353 251	100 105	85 987
Zobowiązania długoterminowe	3 626	1 952	916	475
Zobowiązania krótkoterminowe	26 600	529 620	6 717	128 918
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	426 670	884 823	107 737	215 380

^[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2009 r. (1 EUR = 4,1082) oraz 31.12.2010 r. (1 EUR = 3,9603 PLN).

Wybrane wskaźniki finansowe emitenta

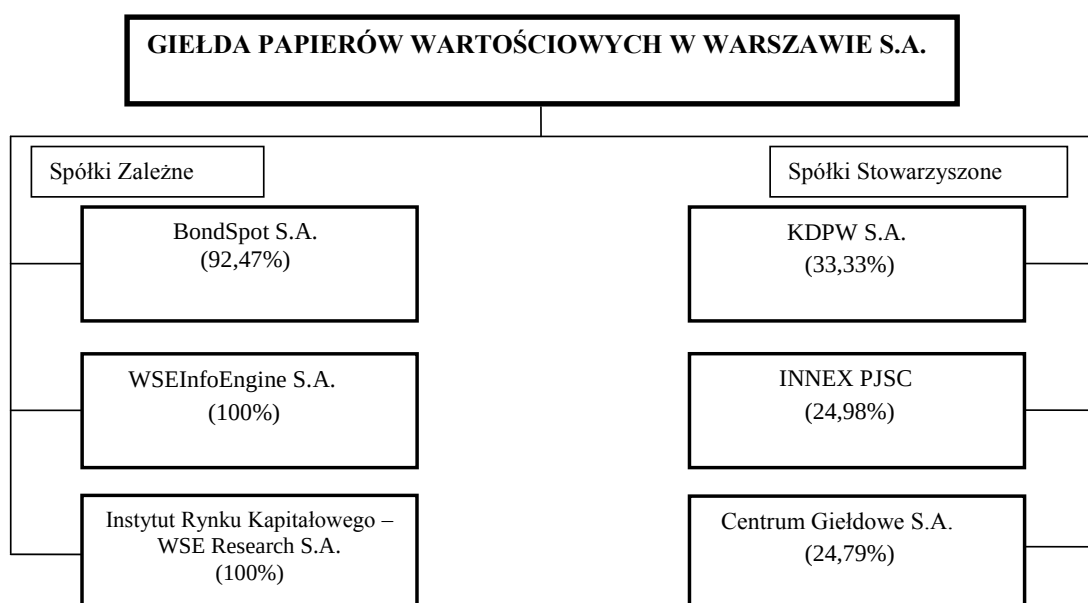
	Stan na dzień/ za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Rentowność EBITDA (<i>EBITDA/ Przychody ze sprzedaży</i>)	50,0%	49,1%
Rentowność działalności operacyjnej (<i>Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży</i>)	42,5%	41,8%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) (<i>Zysk netto za okres ostatnich 12 m-cy/ Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec roku</i>)	36,0%	16,2%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (<i>Zobowiązania odsetkowe/ Kapitał własny</i>)	0,0%	0,0%

2 Działalność Giełdy

2.1 Giełda i jej Grupa Kapitałowa

Na dzień 31 grudnia 2010 r. Grupę Kapitałową stanowią Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (jako jednostka dominująca) oraz trzy spółki zależne. Ponadto GPW posiada udziały w trzech spółkach stowarzyszonych.

**Spółki zależne i stowarzyszone Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
na dzień 31 grudnia 2010 r. oraz udział GPW w kapitale zakładowym tych spółek.**



Źródło: GPW

Spółki zależne podlegają pełnej konsolidacji od dnia przejęcia nad nimi kontroli, natomiast inwestycje w jednostkach stowarzyszonych rozliczane są metodą praw własności.

Oprócz wyżej wymienionych spółek zależnych i stowarzyszonych, jednostka dominująca posiada również udziały w innych, następujących podmiotach:

- Towarowa Giełda Energii S.A.,
- S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A.

Od 2008 r. Spółka prowadzi przedstawicielstwo w Kijowie (Ukraina), którego działalność koncentruje się na promocji GPW wśród ukraińskich inwestorów, emitentów i pośredników finansowych. Przedstawicielstwo 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 ze Statutu Przedstawicielstwa, pełnomocnictw udzielonych przez Zarząd GPW, realizując swoje funkcje zgodnie z ustawodawstwem Ukrainy.

Spółka nie posiada oddziałów ani zakładów.

2.2 Strategia Giełdy

Misją spółki jest umacnianie polskiego rynku kapitałowego i zapewnianie stabilnych podstaw dla kontynuacji wzrostu gospodarczego w Polsce, z jednoczesnym dążeniem do zwiększania rentowności GPW i wartości dla akcjonariuszy. Spółka koncentruje się na zaspokajaniu potrzeb swoich klientów – głównie emitentów, inwestorów, pośredników finansowych oraz dystrybutorów informacji – przez rozwijanie produktów i poprawę jakości usług we wszystkich obszarach, w tym w zakresie technologii, praktyk operacyjnych i regulacji rynkowych. Jednocześnie celem jest wzmocnienie międzynarodowej pozycji GPW: poszerzanie bazy zagranicznych uczestników rynku, dalsza integracja z europejskim rynkiem kapitałowym oraz umacnianie pozycji wiodącej giełdy instrumentów finansowych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i utrzymanie statusu centrum finansowego tego regionu.

Strategicznymi celami Spółki są:

ZWIĘKSZANIE ATRAKCYJNOŚCI DLA UCZESTNIKÓW RYNKU

Spółka na bieżąco dokonuje oceny swojego modelu biznesowego. Jest aktywnym uczestnikiem konsultacji społecznych w procesie tworzenia prawa oraz utrzymuje kontakty z uczestnikami rynku, mając na celu pozyskiwanie nowych uczestników rynków organizowanych i prowadzonych przez GPW oraz wspieranie aktywności inwestorów.

Emitenci

Kontynuacja wzrostu gospodarczego oraz rosnąca aktywność inwestorów na rynkach akcji w Polsce stanowi przesłankę dla stabilnego dopływu nowych spółek na rynek kapitałowy. Działając na rzecz dalszego rozwoju i wzmacniania Głównego Rynku akcji GPW zarówno w sferze regulacyjnej, jak i technologicznej, a także przez wspieranie rozwoju rynków NewConnect i Catalyst, GPW będzie wzmacniać swoją pozycję jako efektywnego miejsca pozyskiwania kapitału i finansowania przez spółki różnej wielkości i z różnych sektorów. Giełda kontynuuje działalność promocyjną i edukacyjną mającą na celu zachęcanie zagranicznych emitentów do notowania akcji na GPW. Wprowadzane w życie nowe rozwiązania w zakresie zasad obrotu i notowanych instrumentów będą sprzyjać inwestowaniu, co równolegle z udoskonalaniem regulacji dotyczących spółek publicznych powinno przekładać się na coraz większą atrakcyjność GPW, jako międzynarodowego miejsca obrotu.

Inwestorzy

W następstwie zmian w polskim prawie GPW rozwinęła od lipca 2010 r. możliwość krótkiej sprzedaży instrumentów finansowych. Zwiększyły się tym samym możliwości inwestorów, jeżeli chodzi o spektrum realizowanych strategii inwestycyjnych, co zdaniem Giełdy powinno skutkować wzrostem płynności rynku. Z takim samym zamiarem z początkiem 2011 r. GPW wydłużyła sesję giełdową.

Członkowie GPW

Spółka zamierza rozwijać inicjatywy mające na celu zwiększanie liczby nowych członków Giełdy. GPW współpracuje z KDPW przy tworzeniu izby rozliczeniowej działającej w formule centralnego kontrpartniera (ang. *central counterparty* – CCP). CCP ulepszy ofertę usług potransakcyjnych na polskim rynku finansowym, zwiększy bezpieczeństwo uczestników rozliczeń oraz, w połączeniu z wprowadzeniem rachunków zbiorczych, zwiększy poziom obrotów dokonywanych przez inwestorów zagranicznych na GPW.



INWESTYCJE W NOWOCZESNĄ TECHNOLOGIĘ

Umowa dotycząca nabycia i wdrożenia nowej uniwersalnej platformy obrotu (UTP) od giełdy NYSE Euronext to czynnik umacniania pozycji konkurencyjnej Spółki. Po wdrożeniu system transakcyjny GPW będzie spełniać wysokie standardy w zakresie wydajności i prędkości, oferując przy tym znacznie szerszy wachlarz funkcjonalności. Zdaniem Spółki przyczyni się to do wzrostu wolumenu obrotów w szerokiej gamie instrumentów finansowych, oraz przyciągnie na GPW nowe kategorie inwestorów, np. inwestorów zajmujących się „handel o wysokiej częstotliwości” (ang. *high frequency trading*; HFT) i tzw. obrotem algorytmicznym. Spółka przewiduje, że do uruchomienia nowej platformy transakcyjnej dojdzie w 2012 r.

DYWERSYFIKACJA DZIAŁALNOŚCI GPW PRZEZ ROZWÓJ OFERTY PRODUKTÓW

Giełda zamierza poszerzać swoją ofertę produktową m.in. poprzez:

- rozwój obrotu funduszami ETF na Głównym Rynku,
- wspieranie aktywności inwestorów profesjonalnych oraz promowanie instrumentów pochodnych,
- dalszy rozwój rynku NewConnect jako efektywnego miejsca pozyskiwania kapitału przez małe i średnie przedsiębiorstwa,
- działania na rzecz uczynienia z systemu obrotu Catalyst mechanizmu wspierającego wzrost historycznie zbyt słabo rozwiniętego w Polsce segmentu obligacji,
- rozwijanie rynku obrotu energią elektryczną i instrumentami na niej opartymi, co umożliwi pozyskanie dla GPW nowych inwestorów zainteresowanych działalnością na rynkach towarowych.

DALSZY ROZWÓJ MIĘDZYNARODOWEJ DZIAŁALNOŚCI GIEŁDY I UMACNIANIE POZYCJI REGIONALNEGO CENTRUM FINANSOWEGO

Giełda ma zdolność i potencjał pozyskiwania nie tylko krajowych, ale także zagranicznych uczestników rynku. Region Europy Środkowo-Wschodniej jest regionem, na którym GPW koncentruje się w ramach swojej międzynarodowej strategii. GPW zamierza umacniać swój status najważniejszej giełdy instrumentów finansowych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej oraz umacniać się na pozycji centrum finansowego tego regionu.

2.3 Najważniejsze wydarzenia 2010 r.

W 2010 r. miały miejsce następujące wydarzenia istotne dla rozwoju GPW.

GPW STAJE SIĘ SPÓŁKĄ PUBLICZNĄ, ZMIENIAJĄC STRUKTURĘ AKCJONARIATU

Po blisko dwudziestu latach działalności GPW została spółką publiczną notowaną na własnym rynku. Oferta publiczna akcji GPW, zakończona debiutem spółki na Głównym Rynku 9 listopada 2010 r., przyciągnęła dużą liczbę inwestorów indywidualnych, którzy złożyli 323 tys. zapisów. Zainteresowanie inwestorów instytucjonalnych przekroczyło 25-krotnie liczbę oferowanych akcji. Oferta obejmowała 63,82% akcji Spółki będących własnością Skarbu Państwa.

Ofertę poprzedziła seria blisko 60 spotkań z ok. 300 inwestorami instytucjonalnymi na trzech kontynentach, co Giełda wykorzystała także do promocji polskiego rynku kapitałowego. GPW, stając się aktywnym uczestnikiem rynku kapitałowego w nowej roli spółki publicznej, w sposób bardziej skuteczny nawiązuje i rozwija kontakty z międzynarodowym gronem inwestorów, co zdaniem Spółki pozytywnie przełoży się na zwiększenie zainteresowania polskim rynkiem kapitałowym.



ZAWARCIE UMOWY Z NYSE EURONEXT

W lipcu 2010 r. Spółka zawarła z giełdą NYSE Euronext umowę ramową (Master Agreement). Umowa przewiduje nabycie przez GPW platformy obrotu UTP oraz nawiązanie strategicznego partnerstwa między stronami, na zasadach wyłączności, w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, w zakresie określonych inicjatyw biznesowych. Więcej szczegółowych informacji dotyczących umowy znajduje się w sekcji 2.7 *Umowy znaczące* niniejszego Raportu.

ROZWÓJ NOWYCH PRODUKTÓW I PLATFORM OBROTU

W dniu 11 grudnia 2010 r. działalność rozpoczęła nowa platforma obrotu w obszarze handlu towarowego - poee Rynek Energii GPW. Oczekuje się, że w kolejnych latach poee RE GPW będzie dodatkowym źródłem przychodów, co pozytywnie wpłynie na wyniki osiągane przez Giełdę. Szczegółowe informacje na ten temat znajduje się w rozdziale 2.6.2.5 *Rynek energii elektrycznej*.

Ponadto w 2010 r. na GPW zadebiutował pierwszy w Polsce, oparty na indeksie WIG20, fundusz ETF (ang. *exchange-traded fund*). W lipcu 2010 r. GPW wprowadziła możliwość zawierania transakcji krótkiej sprzedaży w oparciu o nowe regulacje prawne.

Z początkiem 2011 r. Giełda rozpoczęła publikację nowego indeksu WIGdiv, który obejmuje spółki o odpowiednio wysokich stopach dywidendy i regularnie je wypłacających. W maju 2010 r. Giełda rozpoczęła drugą edycję projektu RESPECT Index, który obejmuje swoim portfelem polskie spółki z Głównego Rynku GPW, działające zgodnie z najlepszymi standardami zarządzania w zakresie ładu korporacyjnego i relacji z inwestorami. We wrześniu 2010 r. na NewConnect powstał nowy indeks NC Life Science grupujący spółki z sektora biotechnologii. Ponadto stworzono segment NewConnect Lead, który obejmuje spółki mające potencjał do przeniesienia notowań na Główny Rynek GPW.

Giełda planuje wprowadzenie kolejnych indeksów sektorowych, jak również indeksów obejmujących grupy spółek wyselekcjonowanych ze względu na kraj działalności.

WZROST AKTYWNOŚCI INWESTORÓW

W trakcie wzmożonej aktywności inwestorów związanej z debiutami prywatyzowanych spółek PZU, Tauron Polska Energia i GPW systemy informatyczne Giełdy zapewniły stabilne i bezpieczne środowisko do handlu akcjami przy dużych obrotach. W dniu debiutu PZU odnotowano rekordową wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku – 3,35 mld zł. Obrót akcjami PZU wyniósł 2,55 mld zł, co jest najwyższym wynikiem dla jednej spółki w historii GPW.

Oferty Skarbu Państwa związane z procesem prywatyzacji przyciągnęły rekordową liczbę nowych inwestorów. Liczba rachunków inwestycyjnych na koniec 2010 r. wyniosła 1 477 tys. i była wyższa o blisko 350 tys. w stosunku do końca 2009 r. W trzech pierwotnych ofertach prywatyzacyjnych inwestorzy indywidualni złożyli łącznie ponad 800 tys. zapisów, z czego najwięcej w trakcie oferty GPW (323 tys.).

Wartość obrotów na Głównym Rynku (transakcje sesyjne i pakietowe) wyniosła w 2010 r. 234,3 mld zł i była wyższa o 33,2% od wartości obrotów w 2009 r. Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi w 2010 r. wyniósł 14,7 mln sztuk i był wyższy o 6% od wolumenu w 2009 r., oraz najwyższy w historii.

Krajowi inwestorzy indywidualni i instytucjonalni odpowiadali w 2010 r. za 53% sesyjnych obrotów akcjami na Głównym Rynku GPW. Inwestorzy zagraniczni mieli 47% udział w obrotach wobec 36% w 2009 r. Inwestorzy instytucjonalni mają coraz większe znaczenie dla rynku NewConnect. W całym 2010 r. udział krajowych instytucji w obrotach na NewConnect wyniósł 11%, a tylko w drugiej połowie roku 13%.

PRZYCIĄGNIĘCIE ZNACZNEGO KAPITAŁU NA GPW

W 2010 r. GPW stanowiła atrakcyjne miejsce do pozyskiwania kapitału przez polskie i zagraniczne spółki. Wartość IPO na obu rynkach wyniosła 15,7 mld zł i była wyższa o 129,5% od wartości IPO w 2009 r. Według danych z badania PricewaterhouseCoopers IPO Watch Europe debiuty PZU i Taurona zajęły odpowiednio 2. i 7. miejsce w Europie pod względem wartości w 2010 r.

Wartość ofert typu SPO (ang. *secondary public offering*) spółek notowanych na GPW, w tym spółek zagranicznych, wyniosła 22,6 mld zł w 2010 r. wobec 20 mld zł w 2009 r.

W 2010 r. wartość transakcji realizowanych za pośrednictwem GPW przez Skarb Państwa, a niezwiązanych z ofertami IPO przekroczyła 10 mld zł. Transakcje obejmowały między innymi sprzedaż akcji PGE za 4 mld zł, KGHM za 2 mld zł i Enei za 1,1 mld zł.

2.4 Rozwój Giełdy w 2010 r. oraz czynniki istotne dla rozwoju w 2011 r.

2.4.1 Rozwój spółki w 2010 r.

W 2010 r. na działalność Giełdy wpływały następujące czynniki:

- według wstępnych danych GUS realny wzrost PKB w Polsce wyniósł w 2010 r. 3,8%. Tym samym Polska gospodarka należała do najszybciej rozwijających się gospodarek krajów Unii Europejskiej. W 2009 r. Polska jako jedyny kraj w Unii Europejskiej odnotowała dodatni wzrost PKB (1,7%). Pozytywne tendencje gospodarcze zwiększały skłonność krajowych i międzynarodowych inwestorów do inwestowania na rynkach instrumentów udziałowych, co z kolei tworzyło sprzyjające okoliczności dla spółek poszukujących kapitału z emisji akcji,
- dzięki silnej i rozpoznawalnej marce na arenie międzynarodowej GPW stała się rynkiem pierwszego wyboru dla spółek z regionu chcących pozyskać kapitał na rozwój przez emisję akcji, atrakcyjnym rynkiem do działania dla czołowych międzynarodowych firm inwestycyjnych (w 2010 r. bezpośredni dostęp do systemu transakcyjnego giełdy uzyskały - Nomura, UBS, Morgan Stanley, Renaissance oraz IP Intercapital) oraz zagranicznych inwestorów (w 2010 r. inwestorzy zagraniczni generowali 47% obrotów na rynku akcji GPW - rekord w kilkunastoletniej historii badań struktury inwestorów prowadzonej przez GPW),
- Giełda i polski rynek kapitałowy stanowią efektywne i transparentne środowisko dla prywatyzacji spółek Skarbu Państwa. Duże oferty prywatyzacyjne PZU i Taurona w znaczącym stopniu przyczyniły się do wzrostu kapitalizacji i obrotów akcjami, a łącznie z prywatyzacją Giełdy wykreowały duże zainteresowanie polskim rynkiem kapitałowym wśród międzynarodowych inwestorów oraz zaktywizowały setki tysięcy inwestorów indywidualnych,
- solidna baza lokalnych inwestorów instytucjonalnych jest ważnym elementem wspierającym rozwój krajowego rynku kapitałowego. W 2010 r. całkowite aktywa funduszy inwestycyjnych i otwartych funduszy emerytalnych wzrosły o 23,8% do 337,6 mld zł. Z badania struktury inwestorów przeprowadzonego przez Giełdę wynika, że OFE miały około 7,4% udział w obrotach sesyjnych na Głównym Rynku akcji GPW, a TFI około 14%.

2.4.2 Rozwój spółki w 2011 r.

Giełda koncentruje się na równomiernym rozwoju wszystkich linii biznesowych. W segmencie obrotu akcjami i instrumentami pochodnymi kontynuuje działania na rzecz wzrostu płynności zakładające m.in. zwiększanie liczby animatorów rynku i poprawę warunków animowania, rozumianych jako zmniejszanie spreadów między zleceniami kupna i sprzedaży oraz zwiększanie wartości ofert kupna i sprzedaży.

Podobne działania nakierowane na pozyskanie animatorów oraz na zwiększenie zainteresowania inwestorów tymi segmentami działalności GPW prowadzone będą w obszarze obrotu obligacjami na rynkach prowadzonych przez GPW i BondSpot. GPW będzie kontynuować działania związane z pozyskiwaniem polskich i zagranicznych emitentów. Spółka chce umacniać swoją rolę jako jednej z najatrakcyjniejszych giełd europejskich. GPW od kilku lat utrzymuje tę pozycję wobec przedsiębiorstw z różnych branż, różnej wielkości i będących na różnych etapach rozwoju, a także w coraz większym stopniu dla emitentów reprezentujących cały region Europy Środkowo-Wschodniej.

Oferta produktowa GPW będzie poszerzana o nowe klasy instrumentów pochodnych, strukturyzowanych oraz o instrumenty rynku towarowego (oparte na energii elektrycznej).

2.4.3 Czynniki istotne dla rozwoju

Istotne czynniki, które mogą kształtować dynamikę rozwoju Spółki to:

ZEWNĘTRZNE

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce i na świecie

Perspektywy dalszego rozwoju gospodarczego w Polsce wydają się być stabilne. Eurostat prognozuje, że wzrost PKB w 2011 r. wyniesie 3,9% (ponad dwukrotnie więcej niż prognozowana średnia dla UE – 1,8%), natomiast w 2012 r. – 4,2% (ponad dwukrotnie więcej niż prognozowana średnia dla UE – 2%). Ponadprzeciętna dynamika wzrostu polskiej gospodarki stwarza korzystne warunki zarówno dla wzrostu cen akcji notowanych na GPW, jak i dla większego zainteresowania papierami wartościowymi notowanymi na GPW ze strony krajowych i międzynarodowych inwestorów. Ponadto korzystne otoczenie makroekonomiczne powinno pozytywnie wpływać na wzrost zainteresowania emisją akcji ze strony nowych i już notowanych na GPW spółek oraz na podaż kapitału ze strony inwestorów.

Istotnym czynnikiem dla rozwoju GPW jest także sytuacja gospodarcza na świecie i warunki panujące na zagranicznych rynkach finansowych. Na podstawie prognoz międzynarodowych instytucji finansowych można oczekiwać, że w 2011 r. światowa gospodarka będzie dalej kroczyła ścieżką powolnego odradzania się po kryzysie gospodarczym z 2008 r.

Zmiany infrastrukturalne, legislacyjne i regulacyjne

Rachunki zbiorcze

Na koniec grudnia 2010 r. rachunki zbiorcze (ang. *omnibus accounts*) nie były dostępne w Polsce. Rachunek zbiorczy oznacza rachunek papierów wartościowych, na którym przechowywać można papiery wartościowe w imieniu grupy inwestorów. Tożsamość tych inwestorów nie musi być ujawniana w jurysdykcji, w której prowadzony jest rachunek. Dzięki rachunkom zbiorczym inwestorzy mogą prowadzić obrót papierami wartościowymi w różnych jurysdykcjach bez otwierania osobnych, indywidualnych rachunków w każdej z nich. Obecnie, na mocy Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, wymaga się, by oznaczenie rachunków papierów wartościowych prowadzonych w Polsce pozwalało na identyfikację posiadaczy rejestrowanych na nich papierów. W sierpniu 2010 r. Ministerstwo Finansów opublikowało projekt zmian do Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi i innych ustaw, zawierający propozycję regulacji rachunków zbiorczych. Spółka nie jest w stanie wskazać terminu, w którym rachunki zbiorcze zostaną wdrożone.

Fundusze emerytalne

W styczniu 2011 r. upubliczniony został rządowy projekt *ustawy o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych*. Kluczowe z punktu widzenia GPW założenia, które zostały w nim zawarte dotyczą:

- obniżenia składki przekazywanej do OFE z 7,3% wynagrodzenia brutto do 2,3% w 2011 r. oraz stopniowego zwiększania tej składki, tak by w 2017 r. i kolejnych latach wynosiła 3,5%,
- stopniowego podwyższania maksymalnego dopuszczanego progu inwestycji w akcje z 40% całkowitych aktywów na koniec 2010 r. do 62% w 2020 r. (w latach 2011-2014 limit miałby się zwiększać o 2,5 p.p., a później o 2 p.p. rocznie).

10 marca 2011 r. projekt został przedstawiony Sejmowi Rzeczypospolitej Polskiej. Realny wpływ zapowiadanych zmian na GPW będzie można ocenić po uchwaleniu ustawy.

Prywatyzacja

Skarb Państwa na koniec 2010 r. był właścicielem znaczących pakietów akcji wielu notowanych spółek (np. 45,2% spółki PZU, 69,3% spółki PGE, czy 31,8% spółki KGHM). GPW jest efektywną platformą prywatyzacji dużych spółek kontrolowanych przez Skarb Państwa. Oczekuje się, że w najbliższych latach Skarb Państwa będzie kontynuował prywatyzację przez GPW, co powinno się przyczyniać do wzrostu kapitalizacji i obrotów na GPW.

WEWNĘTRZNE

Poziom opłat

GPW funkcjonuje w konkurencyjnej branży, która charakteryzuje się tendencją do konsolidacji oraz szybkim tempem zmian i innowacji. W ocenie GPW jej poziom opłat jest konkurencyjny w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i na dzień publikacji niniejszego Raportu nie są planowane żadne istotne zmiany w cenniku Giełdy. GPW dokonuje okresowego przeglądu struktury opłat i będzie dostosowywać ją do bieżącej sytuacji rynkowej.

Zmiana harmonogramu sesji giełdowej

Z początkiem 2011 r. GPW dokonała wydłużenia sesji giełdowej do godz. 17:35, których celem było dostosowanie czasu trwania notowań na GPW do standardów europejskich. Giełda oczekuje, że zmiany te przełożą się na większą aktywność inwestorów, wzrost obrotów na rynku akcji i instrumentów pochodnych, a tym samym na przychody Giełdy.

Wprowadzenie nowego systemu transakcyjnego

Konkurencyjność giełd w dużym stopniu zależy od poziomu zaawansowania technologicznego: sprawności, wydajności i szybkości systemu obrotu oraz towarzyszącej mu infrastruktury. Giełda jest w procesie wdrażania nowego systemu transakcyjnego zakupionego od giełdy NYSE Euronext (UTP), którego uruchomienie planowane jest na 2012 r. Po wdrożeniu system transakcyjny zapewni zwiększoną szybkość realizacji transakcji i skalowalność w porównaniu z dotychczasowym systemem, znacząco szerszy wachlarz funkcjonalności, co zdaniem Spółki przyczyni się do wzrostu wolumenu obrotów, poszerzenia spektrum instrumentów finansowych i może przyciągnąć na GPW nowe kategorie inwestorów (np. inwestorów zajmujących się „handel o wysokiej częstotliwości” i handel algorytmicznym). W ocenie Giełdy, po wdrożeniu nowego systemu transakcyjnego równoległe z rozwojem infrastruktury rozliczeń papierów wartościowych, atrakcyjność GPW jako platformy obrotu zwiększy się dla inwestorów, emitentów i instytucji finansowych.

KRÓTKA SPRZEDAŻ

W 2010 r. GPW wprowadziła nowe regulacje mające na celu ułatwienie krótkiej sprzedaży. Według stanu na koniec 2010 r. krótka sprzedaż była dozwolona na własny rachunek członków Giełdy lub na rachunek klientów, na akcjach 36 spółek i 40 obligacjach notowanych na GPW (animatory rynku mogą zawierać transakcje krótkiej sprzedaży na akcjach 141 spółek i 40 obligacjach).

Rozwój segmentu pożyczek papierów wartościowych i krótkiej sprzedaży powinien przyczynić się do wzrostu płynności akcji notowanych na GPW i jest ważny dla dalszego dynamicznego wzrostu rynku instrumentów pochodnych, rozumianego jako:

- wzrost wolumenu obrotów kontraktami terminowymi na indeks WIG20 (najważniejszego instrumentu pochodnego GPW),
- wzrost obrotów kontraktami na akcje, opcjami na indeks WIG20,
- wznowienie obrotu i rozwój opcji na akcje.

Udział obrotów akcjami zrealizowanych w ramach transakcji krótkiej sprzedaży w całkowitych obrotach akcjami w okresie funkcjonowania krótkiej sprzedaży, tj. lipiec-grudzień 2010 r., wyniósł 0,9%. W 2011 r. kluczowym dla rozwoju krótkiej sprzedaży będzie szerokie wprowadzenie tej usługi przez biura maklerskie oraz jej popularyzacja wśród inwestorów.

KDPW_CCP - IZBA ROZLICZENIOWA DLA RYNKU ZORGANIZOWANEGO

GPW współpracuje z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych (KDPW) w celu utworzenia centralnego kontrpartnera (ang. *central counterparty* – CCP), podmiotu, którego celem będzie przejęcie ryzyka kontrpartnerek transakcji na siebie, poprzez zajmowanie pozycji pomiędzy oryginalnymi stronami transakcji. Pozwoli to na zwiększenie bezpieczeństwa uczestników rozliczeń oraz obniżenie kosztów usług postransakcyjnych. Pierwszym krokiem w kierunku wydzielenia ze struktury KDPW izby rozliczeniowej było powołanie w 2010 r. spółki KDPW_CCP (wcześniej KDPW_CLEARPOOL S.A.), która pełni funkcję tzw. gwaranta rozliczeń transakcji. Spółka KDPW_CCP została wyposażona przez Krajowy Depozyt w kapitał o wartości 60 mln zł.

Dojście do pełnej funkcjonalności KDPW_CCP nastąpi przez powołanie izby rozliczeniowej CCP wyposażonej w system zarządzania ryzykiem na bazie metodologii SPAN (planowane na II kwartał 2011 r.), a następnie przez wprowadzenie funkcjonalności nettingu w papierach wartościowych (planowane na IV kwartał 2011 r.).

2.5 Działalność międzynarodowa GPW

Działalność międzynarodowa GPW jest realizowana poprzez:

ROZWÓJ SIECI ZAGRANICZNYCH FIRM INWESTYCYJNYCH – CZŁONKÓW GIEŁDY

Przez udział w międzynarodowych konferencjach, organizowanie własnych konferencji w głównych światowych centrach finansowych, czy m. in. przy okazji międzynarodowych *road shows*, Giełda aktywnie promuje polski rynek kapitałowy wśród globalnych inwestorów i pośredników finansowych.

Liczba zdalnych członków GPW wzrosła w 2010 r. z 18 do 21 podmiotów. Kolejne dwie zagraniczne firmy inwestycyjne uzyskały taki status na początku 2011 r. Zdalne członkostwo to dla zagranicznych brokerów możliwość bezpośredniego dostępu do systemu GPW bez konieczności fizycznej obecności w Polsce lub korzystania z pośrednictwa lokalnych brokerów. Obecnie z rozwiązania tego korzystają pośrednicy z Austrii, Bułgarii, Cypru, Czech, Słowacji, Estonii, Francji, Niemiec, Szwecji, Węgier i Wielkiej Brytanii. Większość głównych banków inwestycyjnych świata posiada bezpośredni dostęp do GPW (w 2010 r. status zdalnego członka GPW uzyskały m. in. UBS, Nomura i Morgan Stanley). Liczba krajowych członków Giełdy w stosunku do 2009 r. nie zmieniła się i na koniec 2010 r. wynosiła 28 podmiotów.

Wzrost międzynarodowego znaczenia polskiego rynku kapitałowego skutkuje otwieraniem i rozwijaniem polskich oddziałów przez największe banki inwestycyjne. W 2010 r. Credit Suisse Securities Ltd. stworzył w Polsce zespół analiz i tradingu, w efekcie czego osiągnął 5,6% udział w sesyjnych obrotach akcjami.

Personalnie wzmocnione zostały także odpowiadające za polski rynek zespoły UBS, Goldman Sachs, Morgan Stanley i J.P. Morgan.

W 2010 r. liczona dwustronnie wartość obrotów zrealizowanych przez zdalnych członków GPW w ramach transakcji sesyjnych wyniosła 66,3 mld zł, co w porównaniu z 2009 r. oznacza wzrost o 126%. Udział zdalnych członków w obrotach sesyjnych wyniósł 16% w porównaniu do 8,8% w 2009 r. Na rynku kontraktów terminowych zdalni członkowie odpowiadali za 5,5% wolumenu obrotów (1,5 mln kontraktów, wzrost o 0,1 mln).

Działania GPW ukierunkowane na wzmocnienie marki GPW wśród zagranicznych partnerów biznesowych znalazły potwierdzenie w statystykach dotyczących udziału inwestorów zagranicznych w obrotach. Na rynku akcji zagraniczni inwestorzy, realizujący obroty zarówno za pośrednictwem zdalnych, jak i lokalnych członków, odpowiedzialni byli za obroty o wartości przekraczającej 96,6 mld zł, co w porównaniu z 60,2 mld zł w 2009 r. oznacza wzrost o ponad 60%.

Udział inwestorów w obrotach na Głównym Rynku akcji (%)

	Stan na rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Inwestorzy zagraniczni	47%	36%
Krajowi inwestorzy indywidualni	19%	27%
Krajowi inwestorzy instytucjonalni	34%	37%

Źródło: GPW

Również na rynku kontraktów terminowych aktywność inwestorów zagranicznych zwiększyła się w 2010 r. Wolumen obrotów generowanych przez inwestorów zagranicznych wyniósł w minionym roku ponad 1,8 mln kontraktów, co w porównaniu z wolumenem ok. 1,3 mln kontraktów w 2009 r., oznacza wzrost o ponad 35%.

Udział inwestorów w obrotach na rynku kontraktów terminowych (%)

	Stan na rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Inwestorzy zagraniczni	14%	11%
Krajowi inwestorzy indywidualni	50%	52%
Krajowi inwestorzy instytucjonalni	36%	37%

Źródło: GPW

POZYSKIWANIE ZAGRANICZNYCH EMITENTÓW

Spółka dąży do wzmocnienia pozycji regionalnego centrum finansowego w Warszawie, skupiając swoje działania marketingowe i regulacyjno-infrastrukturalne na spółkach z regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. na rynkach prowadzonych przez Giełdę notowane były akcje 30 spółek zagranicznych, w tym 3 na NewConnect, o łącznej kapitalizacji ponad 254 mld zł. W opinii Spółki, GPW posiada przewagi konkurencyjne wobec giełd regionu Europy Środkowo-Wschodniej, spośród których można wymienić: bardziej rozpoznawalną markę, niezawodność systemu transakcyjnego, jakość realizowanych transakcji, płynność rynku oraz otoczenie rynkowe chroniące interesy inwestorów oraz ułatwiające dostęp zagranicznym inwestorom i brokerom. GPW systematycznie tworzy bądź umacnia swoje atuty konkurencyjne także wobec wielkich giełd zachodnioeuropejskich i światowych, wśród których znajdują się instytucje zainteresowane rynkiem Europy Środkowo-Wschodniej i rynkami na wschód od Polski.



Poprzez autorski Program WSE IPO Partner, GPW współpracuje z siecią zagranicznych banków, biur maklerskich i innych pośredników, w celu promowania polskiego rynku kapitałowego za granicą. Na dzień 31 grudnia 2010 r., w programie WSE IPO Partner uczestniczyło 27 podmiotów, z 13 krajów, co istotnie zwiększa możliwości GPW w docieraniu do szerszej grupy potencjalnych klientów i uczestników rynku.

Wśród zagranicznych emitentów obecnych na Głównym Rynku GPW 5 spółek pochodzi z perspektywnego rynku ukraińskiego. W czwartym kwartale 2010 r. miały miejsce 3 debiuty spółek ukraińskich. Kernel – ukraińska firma działająca w branży spożywczej, w wyniku rocznej rewizji składu indeksów została włączona do indeksu WIG20 po sesji w dniu 18 marca 2011 r. Rosnące zainteresowanie emitentów z Ukrainy notowaniem akcji na rynkach GPW jest efektem działań podejmowanych przez GPW, w tym funkcjonującego od 2008 r. przedstawicielstwa GPW w Kijowie. W związku z rosnącą liczbą spółek ukraińskich GPW zamierza w 2011 r. wprowadzić nowy indeks giełdowy dla spółek ukraińskich, który zapewni im większą rozpoznawalność wśród inwestorów.

ZMIANY REGULACYJNE

Wprowadzona z początkiem 2010 r. zmiana harmonogramu sesji giełdowej polegająca na wydłużeniu notowań do godziny 17:35, tworzy większe i bardziej dogodne możliwości inwestowania na GPW przez inwestorów funkcjonujących w innych strefach czasowych, głównie w Stanach Zjednoczonych.

Wspieranie KDPW w tworzeniu izby rozliczeniowej działającej w formule CCP oraz działania na rzecz wprowadzenia rachunków zbiorczych wyznaczają kierunek prac Giełdy mających na celu zwiększenie aktywności inwestorów zagranicznych na GPW.

2.6 Linie biznesowe GPW

2.6.1 Obsługa emitentów

Obsługa emitentów obejmuje głównie dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu giełdowego oraz notowanie papierów wartościowych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, a także pobieranie opłat z tego tytułu.

2010 r. GPW zakończyła z liczbą 585 spółek notowanych łącznie na Głównym Rynku (regulowanym) i w alternatywnym systemie obrotu NewConnect (regulowanym przez Giełdę). Łączna liczba 120 debiutów na obu rynkach (z uwzględnieniem 8 spółek, które przeniosły notowania z NewConnect) zapewniła GPW pod tym względem drugie miejsce w Europie, po London Stock Exchange. Po raz drugi w historii GPW zajęła drugą pozycję wśród najważniejszych rynków Europy pod względem wartości debiutów w rocznym zestawieniu badania PricewaterhouseCoopers IPO Watch Europe. W okresie trzech lat od 2008 r. do 2010 r. GPW reprezentowała od 14,5% do 17,9% rocznych wartości debiutów giełdowych na rynkach objętych badaniem.

Wartość ofert pierwotnych na rynkach GPW i udział wśród głównych krajowych rynków Europy

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2010	2009	2008
Wartość debiutów ² (mln EUR)	3 809	1 594	2 502
Udział GPW w rynku ³ (w %)	14,5%	22,4%	17,9%

Źródło: PriceWaterhouseCoopers IPO Watch Europe

W 2010 r. liczba debiutów na Głównym Rynku wyniosła 34 i była wyższa o 162% od liczby debiutów w 2009 r. W samym IV kwartale 2010 r. na Głównym Rynku zadebiutowało 19 spółek. Na dzień 31 grudnia 2010 r. liczba spółek notowanych na Głównym Rynku wyniosła 400, z czego 27 to firmy zagraniczne, i była wyższa o 6% od liczby spółek na koniec 2009 r.

W 2010 r. do rozwoju GPW i polskiego rynku kapitałowego w znacznym stopniu przyczyniła się prywatyzacja przedsiębiorstw prowadzona przez Skarb Państwa.

Największe transakcje prywatyzacyjne przeprowadzone za pośrednictwem GPW w 2010 r.

Lp.	Spółka	Sektor	Data	Wartość (mln PLN)
1.	PZU	Ubezpieczenia	kwiecień 2010	8 069
2.	TAURON	Energetyka	czerwiec 2010	4 212
3.	PGE	Energetyka	październik 2010	3 983
4.	KGHM	Przemysł wydobywczy	styczeń 2010	2 060
5.	GPW	Rynek kapitałowy	listopad 2010	1 208

Źródło: Dealogic, GPW

Rynek NewConnect odnotował w 2010 r. najlepszy rok pod względem liczby debiutów od czasu jego powstania w 2007 r. NewConnect zajął pierwsze miejsce w Europie pod względem liczby debiutów wśród rynków regulowanych i alternatywnych objętych raportem PriceWaterhouseCoopers IPO Watch Europe, przed londyńskim AIM.

W 2010 r. liczba debiutów na rynku NewConnect wyniosła 86 i była wyższa o 231% od liczby debiutów w 2009 r. W czwartym roku działalności NewConnect liczba notowanych spółek wzrosła o 73%. Wzrost został odzwierciedlony w przyroście kapitalizacji rynku o 101% w stosunku do 2009 r. Na koniec 2010 r. kapitalizacja NewConnect wyniosła 5 138 mln zł. Na koniec 2010 r. liczba spółek notowanych na NewConnect wyniosła 185 (w tym 3 podmioty zagraniczne).

² Zgodnie z metodologią PwC w liczbie i wartości IPO uwzględniane są tylko spółki, które po raz pierwszy pojawiły się w obrocie publicznym. Nie uwzględnia się spółek, które przeniosły swoje notowania z jednego rynku na inny (np. w przypadku GPW przeniosły notowania z rynku NewConnect na rynek regulowany GPW).

³ Badanie PriceWaterhouseCoopers IPO Watch Europe obejmuje krajowe giełdy w Austrii, Belgii, Danii, Francji, Niemczech, Grecji, Holandii, Irlandii, Luksemburgu, Norwegii, Polsce, Portugalii, Hiszpanii, Szwecji, Szwajcarii i Wielkiej Brytanii

Kapitalizacja, liczba debiutów i liczba spółek notowanych na rynku NewConnect

	Stan na / rok zakończony 31 grudnia			
	2010	2009	2008	2007
Liczba debiutów	86	26	61	24
Liczba spółek	185	107	84	24
Kapitalizacja rynkowa (w mln zł)	5 138	2 554	1 437	1 185

Źródło: GPW

Ponadto GPW obsługuje emitentów produktów strukturyzowanych i papierów dłużnych. W 2010 r. na GPW zadebiutował pierwszy w Polsce fundusz typu ETF. Więcej informacji na temat funduszy ETF i planów spółki związanych z ich rozwojem znajduje się w sekcji 2.6.2.4 *Inne instrumenty rynku kasowego* niniejszego Raportu. Informacje na temat rynku instrumentów dłużnych znajdują się w sekcji 2.6.2.3 *Rynek instrumentów dłużnych – Catalyst*.

2.6.2 Obsługa obrotu

Obsługa obrotu obejmuje obrót wszystkimi instrumentami dopuszczonymi do obrotu na Głównym Rynku oraz na rynkach regulowanych przez GPW.

Obrót prowadzony przez GPW obejmuje następujące instrumenty:

- akcje i inne papiery wartościowe o charakterze udziałowym,
- instrumenty pochodne, obejmujące przede wszystkim kontrakty terminowe oraz opcje,
- instrumenty dłużne, notowane i znajdujące się w obrocie na rynku Catalyst,
- inne instrumenty rynku kasowego, w tym produkty strukturyzowane oraz certyfikaty zamkniętych funduszy inwestycyjnych, notowane na Głównym Rynku.

2.6.2.1 Rynek akcji

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie to największy rynek obrotu papierami udziałowymi w regionie Europy Środkowo-Wschodniej pod względem wartości obrotów. W 2010 r. wartość obrotów na rynkach akcji GPW stanowiła 44,7% wszystkich obrotów na rynkach regionu (Austria, Bułgaria, Czechy, Polska, Rumunia, Słowenia, Słowacja i Węgry). W IV kwartale 2010 r. udział GPW wyniósł 50,8%.



Udział giełd regionu Europy Środkowo-Wschodniej w obrotach⁴

	12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010	3 miesiące zakończone 31 grudnia 2010
GPW	44,7%	50,8%
CEESEG - Vienna	27,6%	26,1%
CEESEG – Budapest	15,0%	11,1%
CEESEG – Prague	11,5%	10,8%
Pozostałe (Bułgaria, Rumunia, Słowenia, Słowacja)	1,2%	1,2%

Źródło: FESE

W 2010 r. wartość obrotów w transakcjach sesyjnych i pakietowych na Głównym Rynku GPW wyniosła 234,4 mld zł i była wyższa o 33,2% od wartości obrotów w 2009 r. Średnia wartość obrotów w trakcie sesji wyniosła 926 mln zł i wzrosła o 40,1% w stosunku do 2009 r. Liczba transakcji w 2010 r. wyniosła 12,2 mln i była niższa o 5,8% od liczby transakcji w 2009 r.

Obroty na Głównym Rynku GPW

	Stan na / rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Liczba emitentów	400	379
Wskaźnik płynności obrotu akcjami (%)	45,3	58,4
Wartość obrotu akcjami (mld zł)	234,3	175,9
Wolumen obrotu akcjami (mld)	25,44	28,25
Liczba transakcji (arkusz zleceń, mln)	12,2	13,0
Akcje w wolnym obrocie, tzw. <i>free float</i> (spółki krajowe, %)	44,0	39,3

Źródło: GPW

W 2010 r. rynek NewConnect był jednym z najszybciej rozwijających się alternatywnych systemów obrotu w Europie, także pod względem wzrostu wartości obrotów. W 2010 r. obroty wyniosły 1 847 mln zł i były wyższe o 218% od obrotów w 2009 r. Wartość obrotów na rynku NewConnect w IV kwartale 2010 r. (687 mln zł) była wyższa od wartości obrotów w całym 2009 r. (581 mln zł). Liczba transakcji w 2010 r. wyniosła 877,9 tys. i była wyższa o 171% od liczby transakcji w 2009 r.

Obroty na rynku NewConnect

	Stan na / rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Łączna wartość pierwszych ofert (w mln zł)	237	53
Kapitalizacja rynkowa (w mln zł)	5 138	2 554
Wskaźnik płynności obrotu akcjami (%)	61,6	42
Wartość obrotów (w mln zł)	1 847	581
Liczba transakcji (tys.)	877,9	323,7

Źródło: GPW

⁴ Austria, Bułgaria, Czechy, Polska, Rumunia, Słowenia, Słowacja i Węgry



2.6.2.2 Rynek instrumentów pochodnych

Obejmuje przede wszystkim kontrakty terminowe na indeks WIG20, a także kontrakty terminowe na indeks mWIG40, kontrakty terminowe na akcje, opcje na indeksy, kontrakty terminowe na waluty oraz jednostki indeksowe na indeks WIG20.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie prowadzi największy rynek instrumentów pochodnych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. 2010 r. zakończył się osiągnięciem rekordowych wyników na tym rynku pod względem wolumenu obrotów i liczby otwartych pozycji. Całkowity wolumen obrotów instrumentami pochodnymi w 2010 r. wyniósł 14,7 mln sztuk i był o 6% wyższy od wolumenu obrotów w 2009 r. Liczba otwartych pozycji na dzień 31 grudnia 2010 wyniosła 181,4 tys. sztuk i była o 26% wyższa od stanu na dzień 31 grudnia 2009 r.

Liczba otwartych pozycji w instrumentach pochodnych notowanych na GPW (tys.)

	Stan na 31 grudnia			
	2010	2009	2008	2007
Kontrakty terminowe	124,5	110,2	73,5	53,4
Opcje	43,6	20,9	6,9	11,2
Jednostki miniWIG20	13,3	13,1	8,8	6,1

Źródło: GPW

W 2010 r. rynek kontraktów terminowych na indeksy akcji utrzymał czwarte miejsce w Europie pod względem wolumenu obrotów.

Wolumen obrotów kontraktów na indeksy akcji w Europie (w tys. sztuk)

	Rok zakończony 31 grudnia 2010
1. EUREX	436 274
2. Euronext Liffe	94 269
3. NASDAQ OMX Nordic	32 424
4. GPW	13 515
5. BME (Spanish Exchanges)	9 860
6. Borsa Italiana	8 115
7. Oslo Børs	8 016
8. CEESEG – Budapest	3 635
9. Athens Exchange	2 965
10. CEESEG – Vienna	266
11. Bucharest Stock Exchange	3,5
12. CEESEG – Prague	1,4

Źródło: FESE, dane dotyczące Borsa Italiana na podstawie strony internetowej giełdy

Najważniejszym produktem w segmencie instrumentów pochodnych jest kontrakt terminowy na WIG20, którego udział w wolumenie obrotów w 2010 r. wyniósł 91,6%. Wolumen obrotów kontraktem na WIG20 w 2010 r. wyniósł 13 482 tys. sztuk i był o 5,6% wyższy od wolumenu w 2009 r. Liczba otwartych pozycji na kontraktach terminowych na WIG20 na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosła 114 tys. i była o 12,8% wyższa niż na dzień 31 grudnia 2009 r.

Najwyższą dynamikę wzrostu wolumenu obrotów odnotowano na opcjach na indeksy. W 2010 r. wolumen wyniósł 675,1 tys. sztuk i był wyższy o 60,1% od wolumenu w 2009 r. Giełda oczekuje dalszego zwiększenia

zainteresowania inwestorów opcjami na indeksy, także z uwagi na pozyskiwanie animatorów dla rynku opcji, co zdaniem Spółki będzie skutkowało wzrostem płynności na tym rynku.

Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi w tys. sztuk

	Wolumen – 2010	Udział – 2010	Wolumen – 2009	Udział – 2009	Zmiana
Kontrakty terminowe na WIG20	13 482	91,6%	12 766	91,9%	5,6%
Kontrakty terminowe na mWIG40	33	0,2%	30	0,2%	9,3%
Kontrakty terminowe na akcje	375	2,6%	466	3,4%	-19,4%
Kontrakty terminowe na waluty	119	0,8%	162	1,2%	-26,6%
Opcje na indeksy	675	4,6%	422	3%	60,1%
Jednostki indeksowe	36	0,2%	42	0,3%	-14%
Ogółem	14 720	100%	13 888	100%	6%

Źródło: GPW

W 2010 r. GPW poszerzyła ofertę kontraktów na akcje spółek notowanych na Głównym Rynku. Liczba klas kontraktów na akcje zwiększyła się z 6 na dzień 31 grudnia 2009 r. do 10 na dzień 31 grudnia 2010 r. (jedna klasa została wycofana z obrotu).

Ważną inicjatywą Spółki w obszarze instrumentów pochodnych będzie wprowadzenie nowego systemu transakcyjnego UTP w 2012 r. Nowa platforma zapewni pełen zakres funkcjonalności, jaki obecnie jest dostępny na zaawansowanych rynkach obrotu instrumentami pochodnymi. GPW spodziewa się, że pozytywny wpływ na obroty instrumentami pochodnymi, w tym na rynek kontraktów terminowych na akcje i rynek opcji będzie miał rozwój krótkiej sprzedaży.

2.6.2.3 Rynek instrumentów dłużnych – Catalyst

Rynek obligacji Catalyst prowadzony jest na platformach transakcyjnych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i BondSpot, spółki zależnej GPW. Rozpoczął działalność 30 września 2009 r.. Składa się z rynków regulowanych i alternatywnych systemów obrotu. Catalyst przeznaczony jest dla instrumentów dłużnych - obligacji komunalnych, korporacyjnych oraz listów zastawnych, a jego architektura sprawia, że jest on dostosowany do emisji o różnych wielkościach i różnej charakterystyce, a także do potrzeb różnych inwestorów – hurtowych i detalicznych, instytucjonalnych i indywidualnych. W ramach Catalyst, na Głównym Rynku GPW notowane są również detaliczne obligacje Skarbu Państwa.

Na wszystkich rynkach tworzących Catalyst realizacja transakcji gwarantowana jest przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, a na emitentach spoczywają obowiązki informacyjne dotyczące raportów bieżących i okresowych.

W 2010 r. wartość instrumentów dłużnych notowanych na rynku Catalyst wyniosła 21,5 mld zł, co stanowi wzrost o 101,6 %. w porównaniu do 2009 r. Na koniec 2010 roku na rynku Catalyst notowanych było 97 serii instrumentów dłużnych, dodatkowe 12 serii było autoryzowane⁵. Wśród emitentów instrumentów dłużnych na rynku Catalyst na koniec 2010 roku znajdowało się 16 samorządów lokalnych oraz 37 przedsiębiorstw i banków.

Kapitalizacja instrumentów dłużnych na Catalyst wyemitowanych przez samorządy lokalne w odniesieniu do kapitalizacji całego rynku nieskarbowych papierów dłużnych w Polsce wynosiła 16,5%, natomiast w przypadku przedsiębiorstw i banków współczynnik ten wynosił 48,7%. Kapitalizacja instrumentów dłużnych wyemitowanych przez samorządy na Catalyst w stosunku do zaciągniętych przez nie kredytów bankowych wyniosła 5,4%, w przypadku przedsiębiorstw i banków współczynnik ten wyniósł 9,7%. Rosnące

⁵ Autoryzacja obligacji na Catalyst związana jest z przyjęciem przez emitenta obowiązków informacyjnych określonych w Zasadach działania Catalyst oraz zarejestrowaniem emisji w systemie informacyjnym Catalyst. O autoryzację emisji mogą ubiegać się również emitenci, których emisje nie zostały jeszcze zdematerializowane.

zainteresowanie emitentów rynkiem Catalyst oraz zanotowany wzrost obrotów na rynku świadczą o słuszności przyjętej przez GPW strategii rozwoju rynku obligacji.

W opinii Spółki, rynek Catalyst ma znaczący potencjał wzrostu. Potencjał ten jest odzwierciedlony w relatywnie niskim poziomie zadłużenia z tytułu emisji obligacji firm i instytucji finansowych w Polsce w stosunku do PKB. Łączne zadłużenie polskich spółek i instytucji finansowych z tytułu instrumentów dłużnych (o zapadalności powyżej 1 roku, bez uwzględnienia tzw. euroobligacji) na dzień 31 grudnia 2010 r. stanowiło ok. 3% nominalnego PKB. Wielkości te są dużo wyższe w innych krajach, np. 12,6% w Republice Czeskiej, 34,6% w Niemczech oraz 97,8% w Hiszpanii.

2.6.2.4 Inne instrumenty rynku kasowego

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

W dniu 22 września 2010 r. na GPW zadebiutował pierwszy fundusz ETF oparty na indeksie WIG20 – Lyxor ETF WIG20. Fundusze typu ETF to fundusze zarządzane pasywnie, których cena podąża za wynikami indeksu bazowego. Certyfikaty funduszu ETF notowane są na giełdzie na takich samych zasadach jak akcje. W 2010 r. wartość obrotu certyfikatami jedynego notowanego w tym okresie funduszu ETF wyniosła 70,5 mln zł. GPW przewiduje, że obrót certyfikatami funduszy typu ETF będzie rósł po wprowadzeniu kolejnych funduszy tego typu, jak miało to miejsce na innych giełdach.

Wartość obrotu produktami strukturyzowanymi w 2010 r. wyniosła 285,6 mln zł co w porównaniu z 2009 r. oznacza wzrost o 83%. Do siedmiu aktywnych emitentów produktów strukturyzowanych – Deutsche Bank Londyn, ERSTE Bank, Barclays Bank, BNP Paribas, UniCredit i SeccurAsset SA w marcu 2010 r. dołączył Raiffeisen Centrobank, który w krótkim okresie wprowadził do obrotu 63 produkty strukturyzowane oparte m.in. na światowych i europejskich akcjach, surowcach, metalach i płodach rolnych.

Na koniec 2010 r. w obrocie na GPW znajdowało się 58 serii certyfikatów inwestycyjnych. Wartość obrotu tym instrumentami wyniosła w 2010 r. 107,3 mln zł, co oznacza wzrost o 3,1 proc. w stosunku do 2009 r.

Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych i funduszy ETF notowanych na GPW w sztukach

	Stan na 31 grudnia	
	2010	2009
Produkty strukturyzowane (certyfikaty)	124	54
Produkty strukturyzowane (obligacje)	24	16
Certyfikaty inwestycyjne	58	50
Fundusze ETF	1	-

Źródło: GPW

Wartość obrotów produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi i funduszami ETF w mln zł

	Stan na rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Produkty strukturyzowane (certyfikaty i obligacje)	285,6	156,3
Certyfikaty inwestycyjne	107,3	104,1
Fundusze ETF	70,5	-

Źródło: GPW

2.6.2.5 Rynek energii elektrycznej

Poee Rynek Energii GPW powstał na bazie Internetowej Platformy Obrotu Energią Elektryczną – poee prowadzonej przez firmę ELBIS Sp. z o.o. Platforma poee uruchomiona została w lutym 2001 r. W 2010 r. nastąpił zakup poee przez GPW, KDPW i WSEInfoEngine w postaci wydzielonej zorganizowanej części przedsiębiorstwa.

W nowej formule poee Rynek Energii GPW wystartował 11 grudnia 2010 r. i jest wspólnym przedsięwzięciem GPW, która prowadzi platformę obrotu energią elektryczną, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, który rozlicza transakcje zawierane na poee RE GPW oraz spółki WSEInfoEngine, która świadczy usługę Operatora Handlowego. Jest to kolejne przedsięwzięcie Spółki zmierzające do zaoferowania kompleksowej oferty produktów oraz rynków giełdowych i budowy przewagi konkurencyjnej GPW w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

Od pierwszego dnia działalności funkcjonują dwa rynki: Rynek Dobowo-Godzinowy Energii Elektrycznej (REK GPW) i Rynek Terminowy Energii Elektrycznej (RTE GPW). Przedmiotem obrotu na REK GPW jest energia elektryczna na dowolne godziny doby oraz bloki godzinowe (z najbliższych czterech dostępnych dni dostawy). Na RTE GPW prowadzony jest obrót produktami terminowymi na dostawę energii elektrycznej w blokach godzinowych typu „Baza”, „Szczyt” i „Dolina”, na okresy tygodniowe, miesięczne, kwartalne lub roczne.

Uczestnikami obrotu **poe RE GPW** mogą być m.in. towarowe domy maklerskie, domy maklerskie i banki prowadzące działalność maklerską oraz przedsiębiorstwa energetyczne posiadające koncesję na wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucję lub obrót energią elektryczną. Status Uczestnika Obrotu mogą również uzyskać odbiorcy będący osobami prawnymi uprawnionymi do korzystania z usług przesyłowych. Po 20 dniach działalności, na koniec 2010 roku, uczestnikami poee Rynku Energii GPW, dopuszczonymi do obrotu, było 20 podmiotów, w tym 2 domy maklerskie. Dodatkowo, poprzez domy maklerskie, w nowym rynku odnotowano uczestnictwo 6 podmiotów.

Obroty w okresie 11-31 grudnia 2010 r. na poszczególnych rynkach wyniosły: REK GPW: 119 698 MWh, RTE GPW: 43 800 MWh.

GPW planuje uruchomienie rynku praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz uprawnień do emisji CO₂.

2.6.3 Sprzedaż informacji rynkowych

GPW gromadzi, przetwarza i sprzedaje informacje rynkowe dotyczące wszystkich rynków, które prowadzi i jest jedynym dostawcą danych rynkowych w czasie rzeczywistym dotyczących krajowych instrumentów finansowych, którymi obrót prowadzony jest przez GPW. Status GPW jako pierwotnego źródła danych o obrotach i jej silna marka pozwala Spółce z powodzeniem docierać do różnych grup uczestników rynku z zaawansowanymi informacjami dostosowanymi do indywidualnych potrzeb. Głównymi klientami korzystającymi z takich informacji są wyspecjalizowani dystrybutorzy danych, którzy dostarczają dane udostępniane przez Spółkę w czasie rzeczywistym, inwestorom oraz innym uczestnikom rynku. Wśród dystrybutorów są agencje informacyjne, firmy inwestycyjne, portale internetowe, firmy informatyczne oraz inne podmioty działające na rynkach kapitałowych. Na dzień 31 grudnia 2010 r., klientami Spółki korzystającymi z serwisów informacyjnych było 52 dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym, w tym 33 krajowych i 19 zagranicznych, mających ponad 307 tys. abonentów (w tym niemal 21 tys. abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych).

GPW dostarcza zestawy danych w czasie rzeczywistym na dwóch poziomach. Na poziomie „podstawowym”, użytkownicy otrzymują dane o jednej ofercie kupna/sprzedaży dla konkretnego instrumentu finansowego. Z kolei na poziomie „profesjonalnym”, użytkownicy otrzymują pięć najlepszych ofert kupna/sprzedaży lub pełny arkusz zleceń.

Działalność Spółki polegająca na sprzedaży informacji obejmuje również obsługę licencjobiorców emitujących produkty finansowe wykorzystując indeksy GPW jako instrumenty bazowe, oraz usługi statystyczne, w ramach których wykorzystywane są obliczenia i wskaźniki dostarczane przez GPW.

Przychody ze sprzedaży informacji przynoszą głównie opłaty roczne naliczane dystrybutorom informacji za wykorzystywanie danych rynkowych GPW, jak również opłaty miesięczne wyliczane w oparciu o liczbę abonentów każdego dystrybutora.

Spółka może także uzyskiwać dodatkowe przychody ze wzrostu liczby licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych. Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. 16 zagranicznych instytucji finansowych działających na skalę globalną korzystało z usług GPW w tym zakresie.

**Liczba dystrybutorów i abonentów danych w czasie rzeczywistym
oraz licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW**

	Stan na 31 grudnia	
	2010	2009
Liczba dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym, w tym:	52	50
- krajowych	33	32
- zagranicznych	19	18
Liczba abonentów danych w czasie rzeczywistym (tys.), w tym:	307,2	186,7
- liczba abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych (tys.)	20,6	20,7
Liczba licencjobiorców wykorzystujących indeksy GPW jako instrumenty bazowe dla produktów finansowych	16	15

Źródło: GPW

2.7 Umowy znaczące

UMOWA Z NYSE EURONEXT

W lipcu 2010 r. GPW zawarła z NYSE Euronext umowę, której celem jest dostarczenie GPW nowoczesnej platformy obrotu UTP (Universal Trading Platform). Ponadto, GPW zawarła z NYSE Umowę Ramową w celu określenia ram strategicznej współpracy. W szczególności Umowa Ramowa przewiduje nawiązanie strategicznego partnerstwa między stronami, na zasadach wyłączności w zakresie określonych inicjatyw biznesowych.

Zgodnie z Umową Ramową w dniu 27 października 2010 r. GPW zawarła z NYSE Technologies SAS Umowy IT dotyczące dostawy UTP, licencji na oprogramowanie i świadczenia usług serwisowych. Umowy te regulują następujące zagadnienia:

- *umowa dostawy UTP (Delivery Agreement)* – w umowie tej określona jest m.in. ostateczna specyfikacja funkcjonalna i techniczna systemu umożliwiającego obrót instrumentami rynku kasowego i instrumentami pochodnymi, szczegółowy harmonogram projektu oraz kalendarz płatności. Zgodnie z umową GPW spodziewa się, że oba komponenty UTP (rynek kasowy i terminowy) zostaną oddane do użytku w ciągu 2012 r.
- *umowa licencyjna (Software Licence Agreement)* – w umowie tej GPW otrzymała wyłączną i bezterminową licencję na korzystanie z oprogramowania UTP w Polsce oraz określonym regionie Europy Środkowo-Wschodniej a także wyłączne prawo do udzielania dalszych licencji na to oprogramowanie na tym samym terytorium. GPW otrzymała wyłączność na okres dopóki będzie prowadzić swoje rynki przy użyciu systemu UTP (na warunkach określonych w umowie), jednakże nie dłużej niż 15 lat;

- *umowa serwisowa (Software Maintenance Agreement)* – w umowie tej określony został zakres i warunki obowiązków pełnionych przez NYSE Technologies serwisowania i wsparcia technicznego dla UTP. Umowa serwisowa została zawarta na siedmioletni okres, po upływie którego GPW będzie mogła skorzystać z opcji przedłużania jej na kolejny okres dwóch lat.

UMOWA SPRZEDAŻY ZORGANIZOWANEJ CZĘŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA ZAWARTA POMIĘDZY SPÓŁKĄ, KDPW, WSEINFOENGINE S.A. A ELBIS Sp. z o.o. W DNIU 18 PAŹDZIERNIKA 2010 R.

Przedmiotem umowy było nabycie od ELBIS Sp. z o.o. przez GPW, WSEInfoEngine S.A. oraz KDPW (łącznie Kupujący) Internetowej Platformy Obrotu Energią Elektryczną, w formie zorganizowanej części przedsiębiorstwa, umożliwiającej obrót energią elektryczną (Platforma Obrotu). Kupujący nabył Platformę Obrotu na współwłasność w następujących częściach ułamkowych: GPW – 56,67%, KDPW – 32,00% oraz WSEInfoEngine S.A. – 11,33%. Zgodnie z Umową zobowiązania i uprawnienia Kupujących wobec ELBIS Sp. z o.o. z tytułu umowy są solidarne. Cena nabycia Platformy Obrotu to 15 mln zł płatne w ratach do 14 stycznia 2012 r. proporcjonalnie w stosunku do nabywanych przez strony udziałów.

Przedmiotem umowy jest zakup platformy obrotu energią elektryczną. Na bazie zakupionej zorganizowanej części przedsiębiorstwa GPW rozwija platformę obrotu energią elektryczną, a także rynek obrotu instrumentami rynku towarowego opartymi na energii elektrycznej.

Umowa została zawarta pod następującymi warunkami zawieszającymi (i) uzyskania przez Kupujących zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) na nabycie Platformy Obrotu, oraz (ii) uzyskania przez ELBIS Sp. z o.o. zgody właściwych podmiotów na wykonanie umowy, w szczególności organów ELBIS Sp. o.o. Wydanie Platformy Obrotu i przejęcie jej własności na Kupujących nastąpiło po spełnieniu się ostatniego z warunków zawieszających (termin wynikający z umowy to 14 dni). ELBIS Sp. z o.o. zobowiązał się, że przez 5 lat od dnia wydania Platformy Obrotu nie podejmie działalności konkurencyjnej wobec Platformy Obrotu, która będzie prowadzona przez Spółkę, ani nie będzie podejmował działań skutkujących prowadzeniem działalności konkurencyjnej przez siebie lub przez jakiegokolwiek podmiot trzeci.

GPW w dniu 14 września 2010 r. dokonała stosownego zawiadomienia Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. W dniu 26 listopada 2010 r. Prezes UOKiK wyraził zgodę na dokonanie koncentracji polegającej na nabyciu przez GPW, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) i WSEInfoEngine S.A. części mienia ELBIS Sp. z o.o. służącego do organizacji obrotu energią elektryczną i innymi towarami giełdowymi, w zakresie i według wniosku złożonego w dniu 14 września 2010 r. przez GPW, KDPW i WSEInfoEngine. Tym samym został spełniony ostatni z warunków, pod którymi zawarto umowę sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa, w związku z powyższym umowa nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa, zawarta przez GPW z Elbis sp. z o.o., spółką będącą operatorem platformy internetowej o nazwie handlowej poee, w oparciu o którą prowadzony jest obrót energią elektryczną, weszła w życie.

GPW poszerzyła zakres swojej działalności o obrót energią elektryczną oraz instrumentami rynku towarowego opartymi na energii elektrycznej. Spółka zawiadomiła KNF o zamiarze podjęcia takiej działalności a także, wobec bezskutecznego upływu terminu na wyrażenie sprzeciwu przez KNF, uzyskała uprawnienie do prowadzenia platformy obrotu energią elektryczną i instrumentami rynku towarowego opartymi na energii elektrycznej.

2.8 Badania i rozwój

Rozwój nowych platform obrotu i poszerzanie palety instrumentów inwestycyjnych dostępnych na rynkach GPW to kluczowe elementy strategii Spółki. Działania te przyniosą długoterminowe korzyści w postaci dotarcia do nowych grup inwestorów i pozyskania dodatkowych źródeł przychodów. 2010 rok przyniósł kilka ważnych wydarzeń dla rozwoju Giełdy i rynku kapitałowego w Polsce:



- 1 lipca 2010 r., wprowadzenie możliwości zawierania transakcji krótkiej sprzedaży, dozwolonej na własny rachunek lub rachunek klientów,
- 22 września 2010 r., debiut pierwszego w Polsce funduszu typu ETF,
- wprowadzenie pięciu nowych klas kontraktów na akcje spółek,
- 11 grudnia 2010 r., rozpoczęcie działalności przez nową platformę obrotu w obszarze handlu towarowego – poe Rynek Energii GPW,
- 16 grudnia 2010 r., ogłoszenie listy uczestników nowego indeksu WIGdiv, który obejmuje spółki z indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80 o odpowiednio wysokich stopach dywidendy i wypłacających je regularnie.

2.9 Spory sądowe

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

3 Raport dotyczący ładu korporacyjnego

3.1 Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA od dnia 5 listopada 2010 r. tj. od dnia dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego, zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” przyjętym w dniu 19 maja 2010 r. przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie uchwałą nr 17/1249/2010.

Tekst zasad ładu korporacyjnego jest publicznie dostępny na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl, która jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

Giełda jako spółka notowana na GPW przestrzegała w 2010 r. w pełnym zakresie wszystkich zasad zawartych w częściach II – IV powyższego dokumentu. W odniesieniu do rekomendacji zawartych w sekcji I „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”: Spółka nie transmitowała w Internecie obrad Walnego Zgromadzenia GPW w dniu 22 grudnia 2010 r. Zdarzenie miało charakter jednostkowy. Kolejne Walne Zgromadzenie zwołane na dzień 28 lutego 2011 r. było już transmitowane w Internecie. Nagranie jest dostępne na stronie internetowej GPW.

3.2 Kapitał zakładowy, akcjonariusze i notowania akcji na GPW

KAPITAŁ ZAKŁADOWY

Na dzień 31 grudnia 2010 r. kapitał zakładowy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wynosi 41 972 000 zł (czterdzieści jeden milionów dziewięćset siedemdziesiąt dwa tysiące złotych) i dzieli się na 15 185 470 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych co do głosu (na każdą akcję przypadają dwa głosy) oraz 26 786 530 akcji zwykłych na okaziciela serii B.

W 2010 r. Spółka nie nabyła akcji własnych.

W 2010 r. Spółka nie emitowała papierów wartościowych.

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

AKCJONARIUSZE

Na dzień 31 grudnia 2010 r. oraz na 21 marca 2011 r. (dzień publikacji niniejszego Raportu) zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, Skarb Państwa posiadał 14 688 470 akcji imiennych serii A (uprzywilejowanych co do głosu) stanowiących 35,0% wszystkich akcji, a tym samym 29 376 940 głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 51,4% wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu. Pozostałe akcje serii A (497 000; 1,18% wszystkich akcji) należą głównie do domów maklerskich i banków, które posiadają równocześnie 994 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu (1,74% wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu).

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, ani na dzień 31 grudnia 2010 r., ani na dzień publikacji niniejszego Raportu, oprócz Skarbu Państwa, żaden z akcjonariuszy nie posiada bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Spośród wszystkich osób zarządzających i nadzorujących Spółkę, jej akcje, kupione w ofercie publicznej w liczbie 25 sztuk, posiada tylko Ludwik Sobolewski, Prezes Zarządu. Według najlepszej wiedzy Spółki, osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę nie posiadają akcji ani udziałów w jednostkach powiązanych.

Struktura akcjonariatu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie

	Stan na 31 grudnia 2010			
	Liczba akcji	Udział % w liczbie akcji	Liczba głosów	Udział % w liczbie głosów
Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej	14 688 470	35,00%	29 376 940	51,40%
Pozostali (akcje imienne; Seria A)	497 000	1,18%	994 000	1,74%
Pozostali (akcje na okaziciela; Seria B)	26 786 530	63,82%	26 786 530	46,86%
Ogółem	41 972 000	100%	57 157 470	100,00%

Źródło: GPW

W ofercie publicznej Giełdy (październik-listopad 2010 r.) na akcje Giełdy sprzedawane przez Skarb Państwa zapisało się 324,4 tys. inwestorów, z tego 323,3 tys. stanowili inwestorzy indywidualni.

Zgodnie z informacjami zawartymi w rocznej strukturze aktywów otwartych funduszy emerytalnych, opublikowanej przez powszechne towarzystwa emerytalne na 31 grudnia 2010 r., akcje Giełdy posiadało 11 z 14 OFE. Wartość tych akcji wynosiła 185,45 mln zł, co stanowiło 9,02% kapitalizacji Spółki. W całkowitych aktywach wszystkich OFE akcje GPW stanowiły 0,08%.

Akcje Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w portfelach OFE

	Stan na 31 grudnia 2010		
	Wartość inwestycji w GPW (tys. zł)	Udział akcji Giełdy w portfelu OFE	Udział OFE w kapitalizacji Giełdy
ING OFE	0,00	0,00%	0,00%
Aviva OFE	65 769,99	0,12%	3,20%
PZU OFE	35 400,28	0,12%	1,72%
Amplico OFE	0,00	0,00%	0,00%
AXA OFE	14 335,59	0,11%	0,70%
Generali OFE	12 197,80	0,12%	0,59%
Nordea OFE	24 387,40	0,26%	1,19%
AEGON OFE	11 106,03	0,12%	0,54%
PKO BP Bankowy OFE	4 077,79	0,06%	0,20%
Allianz Polska OFE	7 275,91	0,11%	0,35%
OFE Pocztylion	5 409,95	0,13%	0,26%
Pekao OFE	3 983,02	0,12%	0,19%
OFE WARTA	1 510,21	0,05%	0,07%
OFE POLSAT	0,00	0,00%	0,00%
Ogółem	185 453,96	0,08%	9,02%

Źródło: Roczna struktura aktywów poszczególnych OFE



NOTOWANIA AKCJI NA GPW

Według stanu na 31 grudnia 2010 r. do obrotu na GPW wprowadzonych zostało 26 786 530 akcji na okaziciela serii B (63,82% wszystkich akcji), na które przypada 26 786 530 głosów na Walnym Zgromadzeniu (46,86% wszystkich głosów).

Debiut akcji GPW na giełdzie poprzedziła oferta publiczna, w której Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej sprzedał 26 786 530 akcji serii B. Cena sprzedaży w ofercie publicznej wyniosła 43 zł dla inwestorów indywidualnych i 46 zł dla inwestorów instytucjonalnych.

GPW zadebiutowała na giełdzie 9 listopada 2010 r. Cena akcji na zakończeniu sesji w tym dniu wyniosła 54 zł. 31 grudnia 2010 r. kurs akcji GPW wynosił 49 zł.

UMOWY DOTYCZĄCE AKCJI GIEŁDY

Na dzień publikacji niniejszego Raportu, Spółka nie posiada wiedzy na temat umów (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcji posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

3.3 Walne Zgromadzenie

Walne Zgromadzenie Spółki działa na podstawie Kodeksu spółek handlowych, Statutu Spółki (w szczególności §§ 8-12) oraz Regulaminu Walnego Zgromadzenia.

Statut Spółki oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia dostępny jest na stronie internetowej Spółki.

Uchwały Walnego Zgromadzenia są podejmowane bezwzględną większością głosów z wyjątkiem uchwał, do podjęcia których przepisy Kodeksu spółek handlowych lub postanowienia Statutu wymagają większości kwalifikowanej, przy czym podjęcie uchwały w przedmiocie zmiany Statutu jest możliwe, jeżeli na Walnym Zgromadzeniu zmiana ta została zatwierdzona przez Komisję Nadzoru Finansowego, ale do dnia publikacji niniejszego Raportu nie została zarejestrowana przez sąd.

Uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością dwóch trzecich głosów wymaga:

- 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;
- nabycie lub zbycie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości;
- nabycie akcji własnych.

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. 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.

Zgodnie z Regulaminem Walnego Zgromadzenia Głosowania jawne i tajne mogą być przeprowadzone przy wykorzystaniu urządzeń elektronicznych, za zgodą Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę o uchyleniu tajności głosowania w sprawach dotyczących wyboru komisji powoływanej przez Walne Zgromadzenie.



Do podjęcia uchwały o zdjęciu z porządku obrad lub zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek akcjonariuszy wymagana jest bezwzględna większość głosów oraz zgoda wszystkich obecnych akcjonariuszy, którzy zgłosili ten wniosek.

Walne Zgromadzenie GPW otwiera Prezes Rady Giełdy lub osoba przez niego wskazana, po czym spośród osób uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu wybiera się przewodniczącego zgromadzenia. Walne Zgromadzenie uchwała Regulamin Walnego Zgromadzenia określający szczegółowo tryb prowadzenia obrad. Projekt Regulaminu Walnego Zgromadzenia przedstawia Zarząd Giełdy. Począwszy od roku 2011 dopuszcza się udział w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, o ile w ogłoszeniu o danym Walnym Zgromadzeniu zostanie podana informacja o istnieniu takiej możliwości.

3.4 Uprawnienia kontrolne oraz ograniczenia praw z akcji

GPW nie wyemitowała papierów wartościowych, które przyznają specjalne uprawnienia kontrolne któremukolwiek z jej akcjonariuszy. Jednocześnie należy wskazać, że akcjonariusz Spółki - Skarb Państwa, jest właścicielem 14 688 470 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu, co daje 29 376 940 z ogółu głosów na Walnym Zgromadzeniu i stanowi 51,4% tych głosów.

Nie istnieją ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki.

OGRODZCZENIA WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

Prawo głosowania akcjonariuszy jest ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na Walnym Zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w Spółce w dniu odbywania Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem, że dla potrzeb ustalania obowiązków nabywców znacznych pakietów akcji przewidzianych w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, takie ograniczenie prawa głosowania uważane będzie za nieistniejące. Powyższe ograniczenie prawa głosowania, nie dotyczy:

- akcjonariuszy, którzy w dniu powzięcia uchwały Walnego Zgromadzenia wprowadzającego ograniczenie, o którym wyżej mowa (tj. 30 lipca 2010 r.), byli uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w Spółce,
- 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.

Dla potrzeb ograniczenia prawa do głosowania, głosy akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności, są sumowane zgodnie z poniższymi zasadami.

Akcjonariuszem jest każda osoba, w tym jej podmiot dominujący i zależny, której przysługuje bezpośrednio lub pośrednio prawo głosu na Walnym Zgromadzeniu na podstawie dowolnego tytułu prawnego; dotyczy to także osoby, która nie posiada akcji Spółki, a w szczególności użytkownika, zastawnika, osoby uprawnionej z kwitu depozytowego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, a także osoby uprawnionej do udziału w Walnym Zgromadzeniu mimo zbycia posiadanych akcji po dniu ustalenia prawa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Przez podmiot dominujący oraz podmiot zależny rozumie się odpowiednio osobę:

- spełniającą przesłanki wskazane w art. 4 § 1 pkt 4) Kodeksu spółek handlowych, lub
- mającą status przedsiębiorcy dominującego, przedsiębiorcy zależnego albo jednocześnie status przedsiębiorcy dominującego i zależnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, lub

- mającą status jednostki dominującej, jednostki dominującej wyższego szczebla, jednostki zależnej, jednostki zależnej niższego szczebla, jednostki współzależnej albo mającą jednocześnie status jednostki dominującej (w tym dominującej wyższego szczebla) i zależnej (w tym zależnej niższego szczebla i współzależnej) w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, lub
- która wywiera (podmiot dominujący) lub na którą jest wywierany (podmiot zależny) decydujący wpływ w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 22 września 2006 r. o przejrzystości stosunków finansowych pomiędzy organami publicznymi a przedsiębiorcami publicznymi oraz o przejrzystości finansowej niektórych przedsiębiorców, lub
- której głosy wynikające z posiadanych bezpośrednio lub pośrednio akcji Spółki podlegają kumulacji z głosami innej osoby lub innych osób na zasadach określonych w przepisach ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych w związku z posiadaniem, zbywaniem lub nabywaniem znacznych pakietów akcji Spółki.

Szczegółowy opis ograniczenia prawa głosowania zawiera Statut Spółki. W przypadku wątpliwości wykładni postanowień dotyczących ograniczenia prawa do głosowania należy dokonywać zgodnie z art. 65 § 2 kodeksu cywilnego.

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 w dacie rejestracji Statutu) od Skarbu Państwa umożliwi nabywającemu je inwestorowi skorzystanie z wyłączenia od ograniczenia prawa głosu przewidzianego Statutem.

3.5 Zasady zmiany statutu

Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej kwalifikowaną większością trzech czwartych głosów.

Ponadto zgodnie z § 9 ust. 1 Statutu, w brzmieniu nadanym uchwałą NWZ z 22 grudnia 2010 r., podjęcie uchwały w przedmiocie zmiany Statutu jest możliwe, jeżeli na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowane co najmniej 50 % ogółu głosów w Spółce. Zmiana ta została zatwierdzona przez Komisję Nadzoru Finansowego, ale do dnia publikacji niniejszego Raportu nie została zarejestrowana przez sąd.

3.6 Rada nadzorcza i komitety

Zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy składa się z pięciu do siedmiu członków powoływanych na wspólną trzyletnią kadencję. Rada Giełdy wybiera ze swojego grona Prezesa i Wiceprezesa Rady Giełdy. Rada Giełdy może wybrać ze swojego grona sekretarza Rady Giełdy.

Skład Rady Giełdy według stanu na 31 grudnia 2010 r.

	Stanowisko	Data objęcia stanowiska
Leszek Pawłowicz	Prezes Rady Giełdy	12 lutego 2008
Marek Wierzbowski	Wiceprezes Rady Giełdy	16 kwietnia 1994
Maria Dobrowolska	członek Rady Giełdy	27 czerwca 2002
Tomasz Zganiacz	członek Rady Giełdy	30 czerwca 2009
Mateusz Rodzyńkiewicz	członek Rady Giełdy	12 lutego 2008
Maria Sierpińska	członek Rady Giełdy	20 marca 2006
Sebastian Skuza	członek i sekretarz Rady Giełdy	15 listopada 2006

Źródło: GPW

W 2010 r. nie zaszły żadne zmiany w składzie Rady Giełdy. Bieżąca kadencja wszystkich członków Rady Giełdy rozpoczęła się 12 lutego 2008 r. Mandaty obecnych członków Rady Giełdy wygasają najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdania finansowe za rok obrotowy 2010.

22 grudnia 2010 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które miało podjąć decyzję m. in. w sprawie zmian w składzie Rady Giełdy. W trakcie NWZ GPW pełnomocnik akcjonariusza – Skarbu Państwa złożył wniosek o usunięcie z porządku obrad punktu 5 „Zmiany w składzie Rady Giełdy”. Wniosek był uzasadniony intencją Skarbu Państwa wprowadzenia do Rady Giełdy kandydatów spełniających najwyższe merytoryczne i korporacyjne standardy, a także trwającymi konsultacjami dotyczącymi kandydatów do członkostwa w Radzie Giełdy. Wniosek został przyjęty wymaganą większością głosów.

25 lutego 2011 r. Tomasz Zganiacz złożył rezygnację z funkcji członka Rady Giełdy z dniem 28.02.2011 r.

28 lutego 2011 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które zdecydowało o odwołaniu z Rady Giełdy Pani Marii Dobrowolskiej. Decyzją Walnego Zgromadzenia do Rady Giełdy powołani zostali:

- Jacek Lewandowski, kandydat Członków Giełdy,
- Paweł Graniewski, kandydat akcjonariusza reprezentującego mniej niż 10% kapitału zakładowego, który nie jest Członkiem Giełdy.

Skład Rady Giełdy według stanu na 21marca 2011 r.

	Stanowisko	Data objęcia stanowiska
Leszek Pawłowicz	Prezes Rady Giełdy	12 lutego 2008
Marek Wierzbowski	Wiceprezes Rady Giełdy	16 kwietnia 1994
Paweł Graniewski	członek Rady Giełdy	28 lutego 2011
Jacek Lewandowski	członek Rady Giełdy	28 lutego 2011
Mateusz Rodzynkiewicz	członek Rady Giełdy	12 lutego 2008
Maria Sierpińska	członek Rady Giełdy	20 marca 2006
Sebastian Skuza	członek i sekretarz Rady Giełdy	15 listopada 2006

Źródło: GPW

POWOŁYWANIE I ODWOŁYWANIE CZŁONKÓW RADY GIEŁDY

Członków Rady Giełdy powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Liczbę członków Rady Giełdy ustala Walne Zgromadzenie w uchwale o powołaniu Rady Giełdy. Zgodnie ze Statutem, Walne Zgromadzenie powołuje:

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

Kandydaci zgłoszeni przez obie powyższe grupy muszą spełniać opisane poniżej kryteria niezależności. Zgłoszenie kandydatów musi nastąpić nie później niż na siedem dni przed wyznaczoną datą Walnego Zgromadzenia. Do zgłoszenia należy dołączyć życiorys kandydata oraz wskazać liczbę akcji oraz liczbę głosów, jaką reprezentują akcjonariusz lub akcjonariusze zgłaszający danego kandydata. W przypadku 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 akcjonariuszy mniejszościowych przynajmniej jednego kandydata, Walne Zgromadzenie powołuje pozostałych członków Rady Giełdy na zasadach ogólnych. W przypadku zarządzania 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. Regulamin Walnego Zgromadzenia może przewidywać szczegółową procedurę wyboru członków Rady Giełdy. 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 mogą 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 na najbliższym Walnym Zgromadzeniu. W przypadku wyborów członków Rady Giełdy oddzielnymi grupami, powyższe zasady powoływania dwóch członków Rady Giełdy nie będą miały zastosowania, co oznacza, że wszyscy członkowie Rady Giełdy zostaną powołani na zasadach ogólnych. W tym wypadku nie będą miały zastosowania uprzywilejowania ani ograniczenia dotyczące praw głosu, zaś liczba powołanych członków Rady Giełdy wyniesienie siedmiu.

Kryteria niezależności spełnia osoba, która:

- nie jest osobą powiązaną z GPW (z wyjątkiem członkostwa w Radzie Giełdy), osobą powiązaną z podmiotem dominującym lub zależnym w stosunku do GPW oraz z podmiotem zależnym od podmiotu dominującego w stosunku do GPW lub osobą powiązaną z podmiotem, w którym GPW posiada ponad 10% udziału w kapitale zakładowym;
- nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w punkcie powyżej;
- nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia akcjonariusza GPW posiadającego ponad 5% ogółu głosów w GPW;
- nie jest osobą powiązaną z jakimkolwiek akcjonariuszem GPW posiadającym ponad 5% ogółu głosów w GPW, a także podmiotem dominującym lub zależnym w stosunku do takiego akcjonariusza, a także podmiotem zależnym od podmiotu dominującego w stosunku do takiego akcjonariusza;
- nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w punkcie powyżej.

„Osoba powiązana” oznacza osobę, która:

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

KOMPETENCJE RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, do kompetencji Rady Giełdy należy:

- powoływanie członków Zarządu w sytuacjach opisanych w rozdziale 3,7 „Zarząd”;
- ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty;
- składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższej oceny;
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu Regulaminu Zarządu;
- uchwalanie Regulaminu Rady Giełdy;
- uchwalanie na wniosek Zarządu Regulaminu GPW, a także zmian tego Regulaminu;
- ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu, przy czym ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia pozostałych

członków Zarządu ustalane jest na wniosek Prezesa Zarządu, z zastrzeżeniem, że dopóki Skarb Państwa jest właścicielem ponad 50% akcji, ustalenie wysokości wynagrodzenia Prezesa Zarządu oraz ustalenie zasad wynagradzania pozostałych członków Zarządu należy do kompetencji Walnego Zgromadzenia;

- reprezentowanie Spółki w umowach i sporach między Spółką a członkami Zarządu;
- wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę z podmiotem powiązanym ze Spółką znaczącej umowy w rozumieniu przepisów dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, z wyłączeniem umów typowych, zawieranych przez Spółkę na warunkach rynkowych, w ramach prowadzonej działalności operacyjnej;
- wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę umowy o wartości przekraczającej równowartość w złotych kwoty 5 tys. EUR, której zamiarem jest darowizna lub zwolnienie z długu oraz innej umowy niezwiązanej z przedmiotem działalności Spółki – w okresie, w którym ponad 50% akcji Spółki należy do Skarbu Państwa;
- określanie zasad nabywania i zbywania papierów wartościowych notowanych na prowadzonej przez Spółkę giełdzie przez członków Zarządu;
- wybór biegłego rewidenta do przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Spółki;
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu planu finansowego oraz sprawozdania z jego wykonania;
- przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki;
- przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego sprawozdania z pracy Rady Giełdy; oraz
- rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie ze Statutem Rada Giełdy co do zasady podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów (tj. większością głosów oddanych), 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 GPW);
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu wieloletniej strategii rozwoju GPW;
- 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; oraz
- wyrażenie zgody na nabycie lub zbycie akcji albo udziałów w spółkach prawa handlowego, jeżeli ich wartość według ceny nabycia lub zbycia przekracza 1/10 kapitału zakładowego GPW. Jednakże zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, jeśli Rada Giełdy odmówi wyrażenia zgody, Zarząd może zwrócić się o taką zgodę do Walnego Zgromadzenia.

SPOSÓB FUNKCJONOWANIA RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy odbywa posiedzenia co najmniej raz na kwartał. Prezes lub Wiceprezes Rady Giełdy jest zobowiązany zwołać posiedzenie Rady Giełdy na pisemny wniosek Zarządu lub członka Rady Giełdy. Posiedzenie powinno się odbyć w ciągu dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku.

Szczegółowe zasady funkcjonowania Rady Giełdy są opisane w Regulaminie Rady Giełdy. Poza standardowymi postanowieniami Regulamin Rady Giełdy zawiera przepis stanowiący, że członek Rady Giełdy niezwłocznie po zakończeniu każdego kwartału roku kalendarzowego ma obowiązek złożyć Prezesowi Rady Giełdy pisemną informację o dokonanych transakcjach papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi

notowanymi na GPW. Ponadto, zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, Rada Giełdy może powoływać spośród swoich członków komitety oraz zespoły robocze.

Posiedzenia Rady Giełdy są zwoływane w razie potrzeby, lecz co najmniej raz na kwartał. Rada Giełdy podejmuje uchwały w głosowaniu jawnym. Tajne głosowanie zarządza się w sprawach osobowych i na żądanie co najmniej jednego członka Rady Giełdy. Rada Giełdy podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów w obecności co najmniej połowy członków Rady Giełdy, w tym Prezesa i Wiceprezesa Rady Giełdy, z wyłączeniem uchwał w sprawach, gdzie wymagana jest kwalifikowana większość dwóch trzecich głosów. Członkowie Rady Giełdy mający interes prawny w sprawie będącej przedmiotem głosowania są wyłączeni z głosowania.

Prezes Rady Giełdy zwołuje posiedzenia Rady Giełdy i przewodniczy posiedzeniom Rady Giełdy. Prezes Rady Giełdy może upoważnić innego członka Rady Giełdy lub pracownika Spółki do zwołania posiedzenia Rady Giełdy. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Rady Giełdy. Uchwały Rady Giełdy mogą być podejmowane w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z wyłączeniem spraw dotyczących wyboru członków Zarządu oraz odwoływania i zawieszania w czynnościach członka Zarządu lub całego Zarządu.

KOMITETY RADY GIEŁDY

Rada Giełdy powołuje Komitet Audytu. Ponadto, zgodnie ze Statutem, Rada Giełdy powołuje Komitet Regulacji i może również powołać inne komitety, w szczególności Komitet Nominacji i Wynagrodzeń. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetów opisane są w Regulaminie Rady Giełdy. Przynajmniej jeden członek każdego z komitetów powinien spełniać kryteria niezależności.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy powołane zostają 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.

W każdym z funkcjonujących w ramach Rady Giełdy Komitetów, powinien uczestniczyć przynajmniej jeden niezależny członek Rady Giełdy wybrany zgodnie ze Statutem przez Walne Zgromadzenie z:

- kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie Członkami Giełdy, oraz
- kandydatów zgłoszonych przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących łącznie mniej niż 10% kapitału zakładowego, którzy nie są jednocześnie Członkami Giełdy

Komitet Audytu

W skład Komitetu Audytu wchodzi co najmniej trzech członków Rady Giełdy, w tym przynajmniej jeden członek spełniający kryteria niezależności i posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

Członkami Komitetu Audytu są:

- Maria Sierpińska (Przewodnicząca),
- Leszek Pawłowicz
- Sebastian Skuza

Wszyscy członkowie Komitetu Audytu spełniają kryteria niezależności i posiadają kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach. Zgodnie ze Statutem do zadań komitetu audytu należy w szczególności: nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym; monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej; monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem; monitorowanie

wykonywania czynności rewizji finansowej; monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.

Komitet Wynagrodzeń i Nominacji

W skład Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji wchodzi:

- Tomasz Zganiacz (Przewodniczący) - do dnia 28 lutego 2011 r.
- Leszek Pawłowicz
- Marek Wierzbowski
- Sebastian Skuza

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, do zadań Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji należy opiniowanie systemu wynagrodzeń, umów o pracę z członkami Zarządu, propozycji nagród rocznych dla członków Zarządu i systemu motywacyjnego.

Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego

W skład Komitetu Regulacji i Ładu Korporacyjnego wchodzi:

- Maria Dobrowolska (Przewodnicząca) - do dnia 28 lutego 2011 r.
- Mateusz Rodzyńkiewicz
- Marek Wierzbowski.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, do zadań Komitetu Regulacji i Ładu Korporacyjnego należy inicjowanie i opiniowanie propozycji zmian w regulacjach, opracowywanie wspólnych stanowisk Rady Giełdy i Zarządu oraz inicjowanie, opiniowanie i monitorowanie działań związanych z implementacją zasad ładu korporacyjnego przez GPW oraz działań wspierających implementację zasad ładu korporacyjnego w spółkach giełdowych.

Komitet Strategii

W skład Komitetu Strategii wchodzi:

- Leszek Pawłowicz (Przewodniczący)
- Maria Dobrowolska - do dnia 28 lutego 2011 r.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, do zadań Komitetu Strategii należy opiniowanie strategii GPW i jej aktualizacji, opiniowanie wdrażania strategii GPW, opiniowanie zagadnień związanych z procesem prywatyzacji GPW, opiniowanie propozycji odnośnie do aliansów strategicznych GPW, opiniowanie propozycji nabycia przez GPW udziałów w innych podmiotach o znaczeniu strategicznym oraz opiniowanie materiałów na temat systemu opłat giełdowych.

3.7 Zarząd

W skład Zarządu wchodzi od trzech do pięciu członków, w tym Prezes Zarządu.

Skład Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Stan na 31 grudnia 2010			
	Stanowisko	Data objęcia stanowiska	Data upływu obecnej kadencji
Ludwik Sobolewski	Prezes Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.
Lidia Adamska	Członek Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.
Beata Jarosz	Członek Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.
Adam Maciejewski	Członek Zarządu	28 czerwca 2006 r.	1 lipca 2014 r.

Źródło: GPW

W 2010 r., ani po dacie bilansowej nie zaszły żadne zmiany w składzie Zarządu.

W kwietniu 2010 r., po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego Rada Giełdy powołała w skład Zarządu Giełdy nowej kadencji wszystkich dotychczasowych jej członków. Zgodnie z § 5 ust. 3 Statutu za zgodą Rady Giełdy, na zasadach przewidzianych w przepisach Kodeksu spółek handlowych, Zarząd Giełdy jest uprawniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy. Zarząd nie ma uprawnień do emisji ani wykupu akcji.

POWOŁYWANIE CZŁONKÓW ZARZĄDU

Członkowie Zarządu powoływani są na wspólną czteroletnią kadencję. Prezesa Zarządu powołuje Walne Zgromadzenie. Pozostali członkowie Zarządu są powoływani przez Radę Giełdy na wniosek Prezesa Zarządu, przy czym przynajmniej jeden członek Zarządu jest powoływany większością kwalifikowaną czterech piątych głosów. Jeśli jednak Rada Giełdy nie dokona wyboru członka Zarządu w ten sposób, wyboru takiego członka Zarządu dokona Walne Zgromadzenie bezwzględną większością głosów.

Wybory członków Zarządu zgodnie z powyższymi zasadami zarządza się po raz pierwszy w celu powołania Zarządu nowej kadencji (po wygaśnięciu kadencji Zarządu funkcjonującego na dzień bilansowy) albo w przypadku wygaśnięcia mandatu członka Zarządu.

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

Zważywszy, że Spółka prowadzi giełdę papierów wartościowych, zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi obowiązują ją dodatkowe warunki dotyczące osób wchodzących w skład Zarządu GPW. W skład Zarządu Giełdy powinny wchodzić osoby posiadające wykształcenie wyższe, co najmniej trzyletni staż pracy w instytucjach rynku finansowego oraz nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami. W przypadku, gdy spółka prowadząca giełdę organizuje alternatywny system obrotu, powyższe warunki powinny spełniać osoby kierujące tą działalnością, chyba że organizowaniem alternatywnego systemu obrotu kierują członkowie Zarządu.

Dokonanie zmian w składzie Zarządu wymaga zgody KNF, udzielanej na wniosek Rady Giełdy. KNF odmawia udzielenia zgody, jeżeli proponowane zmiany nie zapewniają prowadzenia działalności w sposób niezagrażający bezpieczeństwu obrotu papierami wartościowymi lub należycie zabezpieczający interesy uczestników tego obrotu.



KOMPETENCJE ZARZĄDU

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

SPOSÓB FUNKCJONOWANIA ZARZĄDU

Zgodnie ze Statutem, posiedzenia Zarządu odbywają się co najmniej raz na miesiąc. Szczegółowy tryb działania Zarządu opisany jest w Regulaminie Zarządu. Regulamin ten uchwała Zarząd i zatwierdza Rada Giełdy. Zgodnie z postanowieniami Regulaminu Zarządu, Zarząd podejmuje decyzje w formie uchwał. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów i mogą być podejmowane, jeśli wszyscy członkowie Zarządu zostali należycie zawiadomieni o posiedzeniu Zarządu. Zgodnie ze Statutem, w przypadku równości głosów, Prezesowi Zarządu przysługuje głos rozstrzygający.

Zgodnie z Regulaminem Zarządu, w wypadku konfliktu interesów pomiędzy Spółką i członkiem Zarządu, małżonkiem, krewnym lub powinowatym (do drugiego stopnia) lub inną osobą, z którą członek Zarządu jest osobiście powiązany, członek Zarządu musi powstrzymać się od głosowania nad podjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów, i może zażądać, aby zostało to zapisane w protokole posiedzenia Zarządu.

3.8 Wynagrodzenia i umowy o pracę członków Zarządu i Rady Giełdy

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW ZARZĄDU

W okresie, w którym ponad 50% akcji GPW należało do Skarbu Państwa, tj. do czasu zakończenia oferty publicznej, wynagrodzenie członków Zarządu i Rady Giełdy było ograniczone zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 3 marca 2000 r. o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi (Dz.U. z 2000 r., Nr 26, poz. 306, z późniejszymi zm.) – „Ustawa Kominowa”. Po ofercie, a do zakończenia roku bilansowego warunki wynagradzania członków Zarządu i Rady Giełdy nie zmieniły się.

W dniu 27 czerwca 2006 r. zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie ustalenia kwoty wynagrodzenia Prezesa Zarządu, przy czym kwota miesięcznego wynagrodzenia została ustalona jako maksymalna wysokość wynagrodzenia określona zgodnie z art. 8 ust. 3 Ustawy Kominowej. Owa maksymalna wysokość wynagrodzenia stanowi sześciokrotność przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa GUS. Zgodnie ze Statutem, w dniu 14 lipca 2006 r. Rada Giełdy podjęła uchwałę ustalającą wysokość miesięcznego wynagrodzenia członków Zarządu GPW w wysokości równej wynagrodzeniu Prezesa Zarządu. Kwota miesięcznego wynagrodzenia dla Prezesa Zarządu i członków Zarządu została ustalona na całą kadencję.

W okresie, w którym ponad 50% akcji GPW należało do Skarbu Państwa, tj. do czasu zakończenia oferty publicznej, Prezesowi Zarządu i członkom Zarządu przysługiwały dodatkowe świadczenia zgodnie z Rozporządzeniem Prezesa Rady Ministrów z dnia 21 stycznia 2003 r. w sprawie szczegółowego wykazu świadczeń dodatkowych, które mogą być przyznane osobom kierującym niektórymi podmiotami prawnymi, oraz trybu ich przyznawania (Dz.U. z 2003 r., Nr 14, poz. 139). Po ofercie, a do zakończenia roku bilansowego warunki przyznawania świadczeń dodatkowych nie zmieniły się.

Zgodnie ze Statutem, ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu należy do kompetencji Rady Giełdy, przy czym ustalenie warunków umów oraz wysokości wynagrodzenia pozostałych członków Zarządu dokonywane jest na wniosek Prezesa Zarządu, z zastrzeżeniem, że dopóki Skarb Państwa był właścicielem ponad 50% akcji, ustalenie wysokości

wynagrodzenia Prezesa Zarządu oraz ustalenie zasad wynagradzania pozostałych członków Zarządu należało do kompetencji Walnego Zgromadzenia.

Wynagrodzenia, świadczenia dodatkowe oraz niewykorzystane urlopy członków Zarządu Giełdy, w tym wynagrodzenia otrzymane z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych⁶ w 2010 r. w tys. zł

	GPW				Razem
	Wynagrodzenia	Świadczenia dodatkowe	Rezerwy na niewykorzystane urlopy	Jednostki podporządkowane	
Ludwik Sobolewski	311	145	226	86	769
Lidia Adamska	311	137	118	27	592
Beata Jarosz	311	145	73	8	537
Adam Maciejewski	311	139	90	58	597

Źródło: GPW

Wynagrodzenia, świadczenia dodatkowe oraz niewykorzystane urlopy członków Zarządu Giełdy, w tym wynagrodzenia otrzymane z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych⁷ w 2009 r. w tys. zł

	GPW				Razem
	Wynagrodzenia	Świadczenia dodatkowe	Rezerwy na niewykorzystane urlopy	Jednostki podporządkowane	
Ludwik Sobolewski	293	129	44	70	536
Lidia Adamska	289	128	39	36	493
Beata Jarosz	293	137	18	0	448
Adam Maciejewski	288	133	17	48	486

Źródło: GPW

WARUNKI UMÓW O PRACĘ CZŁONKÓW ZARZĄDU

Spółka zawarła umowy o pracę z następującymi członkami Zarządu:

Umowy o pracę z członkami Zarządu Giełdy

	Stan na 31 grudnia 2010		
	Data rozpoczęcia obowiązywania umowy	Okres umowy	Stanowisko
Ludwik Sobolewski	29 czerwca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Prezes Zarządu
Lidia Adamska	14 lipca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu
Beata Jarosz	14 lipca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu
Adam Maciejewski	14 lipca 2006 r.	na czas określony, tj. do upływu kadencji	Członek Zarządu

Źródło: GPW

^{6,7} Uwzględniono jednostki zależne, stowarzyszone oraz powstałą w 2010 r. spółkę KDPW_CCP, będącą spółką zależną jednostki stowarzyszonej; wynagrodzenia, świadczenia dodatkowe oraz rezerwa na niewykorzystane urlopy zawierają kwoty świadczeń potencjalnie należnych w tym również w przypadku rozwiązania umowy o pracę.

Umowy o pracę z członkami Zarządu mogą zostać rozwiązane bez wypowiedzenia na warunkach określonych w Kodeksie Pracy, bądź też przez Spółkę lub członka Zarządu z 3-miesięcznym wypowiedzeniem, z tym że w przypadku rozwiązania umowy o pracę przez Prezesa Zarządu zastosowanie będzie mieć dwutygodniowy okres wypowiedzenia. W przypadku rozwiązania umowy o pracę z członkiem Zarządu z innych przyczyn niż naruszenie podstawowych obowiązków pracy, każdemu członkowi Zarządu przysługuje odprawa w wysokości 3-miesięcznego ostatnio otrzymywanego wynagrodzenia zasadniczego.

Ze wszystkimi członkami Zarządu Spółka podpisała umowy o zakazie konkurencji, zgodnie z którymi przez okres 12 miesięcy od rozwiązania umów o pracę ze Spółką członkowie Zarządu nie będą prowadzić działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki. W okresie obowiązywania zakazu konkurencji po ustaniu stosunku pracy, członkom Zarządu przysługuje odszkodowanie w wysokości 90% wynagrodzenia otrzymanego w okresie 12 miesięcy przed ustaniem stosunku pracy.

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW RADY GIEŁDY

Zgodnie ze Statutem, członkowie Rady Giełdy otrzymują wynagrodzenie, którego wysokość określa zwyczajne Walne Zgromadzenie. Zgodnie z ostatnią uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z 30 czerwca 2010 r., kwota miesięcznego wynagrodzenia dla członków Rady Giełdy została ustalona jako maksymalna wysokość wynagrodzenia określona zgodnie z art. 8 ust. 8 ustawy z dnia 3 marca 2000 r. o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi (Dz.U.00.26.306, z późn. zm., tj. jednego przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa GUS. Powyższe zasady przestały obowiązywać po zakończeniu oferty publicznej, tj. gdy ponad 50% akcji GPW przestało należeć do Skarbu Państwa. Członkowie Rady Giełdy nie pełnią funkcji nadzorczych lub zarządczych w jednostkach podporządkowanych GPW.

Wynagrodzenia członków Rady Giełdy w tys. zł

	Stan za rok zakończony 31	
	2010	2009
Leszek Pawłowicz	41	40
Marek Wierzbowski	41	40
Maria Dobrowolska	41	40
Mateusz Rodzyńkiewicz	41	40
Maria Sierpińska	41	40
Sebastian Skuza	41	40
Tomasz Zganiacz	41	20
Małgorzata Kalicka*	0	20

Źródło: GPW; *Małgorzata Kalicka nie była członkiem Rady Giełdy w 2010 r.

3.9 Zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i Grupą Kapitałową

GPW SPÓŁKĄ PUBLICZNĄ

W roku 2010 przeprowadzona została pierwsza oferta publiczna dotycząca akcji Giełdy Papierów Wartościowych Warszawa S.A. W dniu 12 października 2010 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny GPW. Z dniem 14 października 2010 r. po zarejestrowaniu akcji w KDPW Giełda uzyskała status spółki publicznej. W dniu 9 listopada 2010 r. akcje GPW zadebiutowały na jej własnym parkiecie.

NOWY RYNEK - POEE RYNEK ENERGII GPW

W następstwie umowy sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa zawartej pomiędzy Spółką, KDPW, WSEInfoEngine S.A. a ELBIS Sp. z o.o. w dniu 18 października 2010 r. GPW uruchomiła w dniu 11 grudnia 2010 r. poee Rynek Energii GPW. Przejęta przez GPW część przedsiębiorstwa została włączona w struktury GPW, pracownicy ELBIS Sp. z o.o., którzy przeszli do pracy w GPW tworzą obecnie Dział Rynku Towarowego odpowiedzialny za prowadzenie rynków towarowych.

3.10 Audytor

W dniu 1 grudnia 2010 r. Spółka zawarła umowę ze spółką KPMG Audyt Sp. z o.o. o badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2010 r. oraz przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2011 r. Strony umowy ustaliły następujące wynagrodzenie KPMG:

- za badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego – 90 000 zł netto,
- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego – 30 000 zł netto.

W dniu 17 lutego 2011 r. Spółka zawarła aneks do ww. umowy ze spółką KPMG Audyt Sp. z o.o. Zgodnie z postanowieniami aneksu, oprócz ww. badania oraz przeglądu, KPMG dokona również:

- przeglądu śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 3 miesięcy kończący się 31 marca 2011 r.,
- przeglądu śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2011 r.,
- tłumaczenia badanych lub przeglądanych sprawozdań finansowych, sprawozdań Zarządu Giełdy oraz innych dokumentów stanowiących element informacji okresowej.

Strony aneksu do umowy ustaliły następujące wynagrodzenie KPMG:

- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 3 miesięcy kończący się 31 marca 2011 r. – 20 000 zł netto,
- za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2011 r. – 20 000 zł netto,
- za tłumaczenie – 50-100 zł netto za stronę tekstu A4.

W dniu 20 lipca 2010 r. Spółka zawarła umowę ze spółką PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o świadczenie usług związanych z prospektem emisyjnym przygotowanym w celu przeprowadzenia oferty publicznej akcji GPW i z ubieganiem się o dopuszczenie tych akcji do obrotu na rynku regulowanym GPW oraz z ofertą prywatną poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej. Umowa przewidywała wynagrodzenie za podstawowe usługi w niej wskazane w kwocie zależnej od liczby godzin przepracowanych przez pracowników zleceńbiorecy, lecz w kwocie nie wyższej niż 1 090 000 zł netto.

Ponadto w 2010 r. zawarto dwie umowy z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o dodatkowe usługi księgowe i podatkowe na łączną kwotę 55 000 zł netto.

W dniu 5 lutego 2010 r. Spółka zawarła umowę ze spółką PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o badanie następujących sprawozdań za okres od 1 stycznia 2009 r. do 31 grudnia 2009 r.:

- jednostkowego sprawozdania finansowego przygotowanego zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości,
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego przygotowanego zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości,

- skonsolidowanego sprawozdania finansowego przygotowanego wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Wynagrodzenie za ww. usługi określone zostało na poziomie 140 000 zł netto.

Ponadto w 2009 r. zawarto dwie umowy z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. o dodatkowe usługi księgowe i podatkowe na łączną kwotę 14 000 zł netto.

3.11 System kontroli wewnętrznej

Proces sporządzania sprawozdań finansowych regulowany jest przez:

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

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

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

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

Przestrzeganie obowiązku stosowania regulacji wewnętrznych i zewnętrznych w Spółce realizowane jest przez Zespół Rachunkowości Finansowej. Zespół ten odpowiedzialny jest za przygotowanie jednostkowego sprawozdania finansowego, pod merytorycznym nadzorem i koordynacją Główniej Księgowej i Dyrektora Biura Ekonomiczno-Finansowego. Księgi rachunkowe Spółki prowadzone są techniką komputerową. Obecnie wykorzystywane oprogramowanie zostało zainstalowane w 2001 r., a jego upgrade został przeprowadzony w 2006 r. W systemie komputerowym wbudowane są mechanizmy zapewniające ochronę przed zniszczeniem, modyfikacją lub ukryciem zapisów. Kontrola następuje na etapie wprowadzania zapisów księgowych. Ponadto prowadzone są niezależne audyty wewnętrzne procesów finansowo-księgowych.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe sporządza Zespół Rachunkowości Finansowej w oparciu o pakiety konsolidacyjne, które wypełnia każda ze spółek zależnych. Za zakres i zasady raportowania w pakietach konsolidacyjnych oraz za kontrolę poprawności ich wypełnienia przez spółki zależne, odpowiedzialny jest Zespół Rachunkowości Finansowej GPW. W zakresie przygotowania danych do pakietów konsolidacyjnych, spółki zależne zobowiązane są do stosowania „Zasad rachunkowości” jednostki dominującej. W zakresie rejestracji, przetwarzania i prezentacji danych finansowych, jednostki zależne opierają się na zasadach i wytycznych opracowanych we własnym zakresie.



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

Zarząd Spółki oraz członkowie rady są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. Organem, który w GPW sprawuje kontrolę nad procesem raportowania finansowego, jest Komitet Audytu funkcjonujący w ramach uprawnień Rady Giełdy. Zgodnie ze swoimi kompetencjami Komitet monitoruje proces sprawozdawczości finansowej, wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz niezależność audytora. Wyboru audytora GPW dokonuje Rada Giełdy po rekomendacji Komitetu Audytu spośród grona renomowanych firm audytorskich. W spółkach zależnych, decyzje o wyborze biegłego rewidenta podejmują rady nadzorcze. Komitet Audytu sprawuje również nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym oraz monitoruje skuteczność systemów kontroli wewnętrznej. Do kompetencji Rady Giełdy należy m.in. ocena sprawozdania Zarządu Giełdy z działalności Spółki i sprawozdania finansowego oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższej oceny.

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

4 Ryzyka i zagrożenia

Działalność Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. narażona jest na szereg ryzyk zarówno zewnętrznych związanych z otoczeniem rynkowym, regulacyjno-prawnym jak i wewnętrznych związanych z prowadzeniem działalności operacyjnej.

Kolejność, w jakiej poszczególne czynniki ryzyka zostały poniżej opisane nie odzwierciedla ich względnego znaczenia dla Giełdy, prawdopodobieństwa ich wystąpienia ani ich potencjalnego wpływu na działalność Giełdy. Dodatkowe czynniki ryzyka, które obecnie nie są znane lub które są obecnie uważane za nieistotne mogą także mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki z działalności.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM RYNKOWYM ORAZ OGÓLNĄ SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Niekorzystne zdarzenia mające wpływ na polską gospodarkę i perspektywy jej rozwoju mogą negatywnie wpłynąć na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

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

Przychody Spółki są bezpośrednio uzależnione od poziomu cen kursów notowanych aktywów oraz częstotliwości i wolumenu obrotów na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, podczas gdy koszty ponoszone przez GPW są w znacznej mierze stałe. W związku z tym, w okresach gospodarczej niestabilności i warunkach niesprzyjających podejmowaniu ryzyka, przychody GPW mogą ulegać zmniejszeniu, co przy wysokim udziale kosztów stałych w kosztach ogółem, będzie powodować obniżenie potencjalnego zysku Giełdy lub powstanie straty.

Czynniki pozostające poza kontrolą Giełdy mogą spowodować znaczący spadek popytu na jej produkty i usługi oraz negatywnie wpłynąć na jej działalność, sytuację finansową i wyniki z działalności

Na wolumen obrotów, liczbę debiutów giełdowych oraz popyt na produkty i usługi Giełdy mogą mieć wpływ wydarzenia gospodarcze, polityczne i rynkowe pozostające poza kontrolą GPW, 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;
- oczekiwania inflacyjne;
- zmiany kursów walut;
- zachowania inwestorów instytucjonalnych lub indywidualnych;
- zmiany kursów notowań papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych oraz poziom ich zmienności;
- dostępność krótko- i długoterminowego finansowania oraz kapitału;
- dostępność alternatywnych inwestycji;
- zmiany legislacyjne i regulacyjne; oraz
- nieprzewidziane zamknięcia rynków i inne przerwy w obrocie.

Spółka ma ograniczony wpływ lub nie ma żadnego wpływu na takie wydarzenia, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Giełdy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z PRZEPISAMI PRAWA I REGULACJAMI

Działalność Spółki jest ściśle regulowana, w związku z czym zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpłynąć na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

Giełda prowadzi działalność głównie w Polsce. Polski system prawny i otoczenie regulacyjne mogą ulegać częstym i czasem znaczącym nieoczekiwanym zmianom, a obowiązujące w Polsce przepisy prawa i regulacje mogą być przedmiotem sprzecznych ze sobą urzędowych interpretacji. Rynek kapitałowy jest w szerokim zakresie poddany regulacjom państwowym i może podlegać coraz większemu nadzorowi. Regulacje te mają na celu utrzymanie integralności rynku papierów wartościowych i innych rynków finansowych oraz ochronę interesu inwestorów.

Zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na Giełdę oraz na obecnych i przyszłych odbiorców świadczonych przez nią usług. Przykładowo, mogą zostać wprowadzone zmiany skutkujące spadkiem atrakcyjności notowania spółek bądź obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez GPW, bądź spadkiem atrakcyjności korzystania z usług świadczonych przez Spółkę. Ponadto, w Polsce mają zastosowanie regulacje przyjęte w UE, w tym m.in. Dyrektywa MiFID, Dyrektywa Prospektowa oraz Dyrektywa o Przejrzystości. Zmiany tych regulacji oraz ich implementacja mogą także mieć istotny negatywny wpływ na działalność Giełdy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Zmiany przepisów podatkowych lub ich urzędowych interpretacji mogą istotnie negatywnie wpłynąć na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki z działalności

Zmiany przepisów podatkowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki. Istnieje ryzyko, że wraz z wprowadzeniem nowych regulacji Giełda nie będzie mogła stosować się do nich, co może skutkować powstaniem znaczących kosztów wymuszonych okolicznościami związanych z dostosowaniem się do takich nowych przepisów oraz kosztów związanych z niestosowaniem się do nich. Istnieje ryzyko, że poszczególne interpretacje podatkowe, uzyskanie przez Giełdę oraz stosowanie przez nią obecnych i przyszłych przepisów polskiego prawa podatkowego zostaną zakwestionowane. To z kolei może skutkować nałożeniem na GPW kar i innych sankcji. Spółka podlega właściwości różnych lokalnych organów podatkowych, które mogą wydawać własne, czasem sprzeczne, interpretacje w sprawach podatkowych. Na tle stosowania przepisów prawa podatkowego może pojawić się szereg kontrowersji, a przepisy te mogą nie być stosowane jednolicie. Ponadto zmieniające się interpretacje przepisów podatkowych stosowane przez różne organy podatkowe, długie okresy przedawniania się zobowiązań podatkowych oraz stosunkowo wysokie kary i inne sankcje z tytułu nieprzestrzegania przepisów mogą skutkować istotnym ryzykiem podatkowym.

Zmiany przepisów dotyczących OFE i inne zdarzenia mające wpływ na te fundusze mogą skutkować zmniejszeniem aktywności inwestycyjnej na GPW

Zaangażowanie inwestycyjne OFE w akcje spółek notowanych na rynku regulowanym GPW na 31 grudnia 2010 r. wyniosło blisko 80 mld zł, co stanowiło 14,7% kapitalizacji. Historycznie OFE były ważnym źródłem nowego kapitału na GPW. Wielkość dopływu kapitału z OFE zależy od wpłat składek do tych funduszy, wypłat dokonywanych na rzecz beneficjentów oraz od decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez OFE. Na działalność OFE istotny wpływ mają zmiany demograficzne ludności Polski oraz obowiązujące wymogi regulacyjne. Zmiany w przepływach środków do i z OFE lub ich decyzje inwestycyjne mogą skutkować obniżeniem poziomu inwestycji w aktywa będące przedmiotem obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez GPW, w szczególności na Głównym Rynku.

Giełda jest narażona na ryzyka związane z potencjalnymi zmianami w regulacjach dotyczących OFE, w tym w zakresie wpłat składek do systemu emerytalnego i ograniczeń alokacji aktywów. Na dzień 31 grudnia 2010 r.,

przepisy Ustawy o Funduszach Emerytalnych oraz wydanego na jej podstawie rozporządzenia pozwalają OFE lokować do 40% aktywów w papiery wartościowe emitowane przez spółki notowane na giełdzie.

Na dzień publikacji Raportu konsultowana jest ustawa o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych. Proponowane zmiany mogą w znaczny sposób wpłynąć na funkcjonowanie otwartych funduszy emerytalnych oraz możliwości alokacji aktywów w instrumenty udziałowe notowane na rynkach prowadzonych przez GPW. Ograniczenie części składki emerytalnej przekazywanej bezpośrednio do OFE, może mieć negatywny wpływ na poziom obrotów generowanych przez OFE i popyt OFE na akcje na GPW.

Obecne przepisy obowiązujące w Polsce wyznaczają również limity inwestowania OFE w instrumenty finansowe emitowane przez emitentów zagranicznych, które nie są notowane na GPW, co ogranicza możliwość inwestowania przez OFE w spółki notowane na innych giełdach do 5% wartości ich aktywów. Zniesienie lub złagodzenie obecnych ograniczeń dotyczących inwestowania w instrumenty finansowe emitowane przez emitentów zagranicznych, które nie są notowane na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Giełdę, w szczególności na Głównym Rynku, może spowodować zmniejszenie inwestycji OFE w instrumenty notowane na GPW. To z kolei może spowodować obniżenie poziomu obrotów generowanych przez OFE na GPW oraz podaż instrumentów finansowych notowanych na rynkach GPW, wpływając na spadek kursów, a tym samym na obniżenie wolumenów transakcji, a to może mieć negatywny wpływ na działalność Giełdy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Decyzja Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki w sprawie kwalifikowania obrotu energią elektryczną na POEE RE GPW może być niekorzystna dla uczestników rynku

Obecnie przepisy obowiązujące w Polsce obligują krajowych producentów energii elektrycznej do sprzedaży co najmniej 15% produkowanej energii elektrycznej za pośrednictwem giełdy towarowej lub rynku regulowanego. Tzw. obligo giełdowe dotyczy również wytwórców energii elektrycznej, którzy otrzymują rekompensaty z tytułu rozwiązania kontraktów długoterminowych. Zobowiązani są oni dodatkowo sprzedawać na konkurencyjnych zasadach całą wytworzoną energię elektryczną nie objętą obowiązkiem 15%. Istnieje ryzyko niezakwalifikowania przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki obrotu energią elektryczną realizowanego przez przedsiębiorstwa energetyczne na POEE RE GPW do obowiązku sprzedaży 15% produkowanej energii elektrycznej za pośrednictwem giełdy towarowej lub rynku regulowanego. To z kolei może spowodować istotne obniżenie oczekiwanego poziomu obrotów, co może mieć negatywny wpływ na wyniki działalności poee RE GPW.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GIEŁDY

Spadek aktywności emitentów i inwestorów może doprowadzić do zmniejszenia się liczby i wartości ofert papierów wartościowych oraz wolumenów obrotów

Wysokość przychodów Giełdy i jej rentowność w dużym stopniu zależą od poziomu aktywności inwestorów na GPW, w szczególności zaś od wolumenu, wartości i liczby instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu; liczby i wartości rynkowej akcji znajdujących się w wolnym obrocie na rynkach organizowanych i prowadzonych przez GPW, w szczególności na Głównym Rynku; liczby i wartości nowych emisji i nowych emitentów; oraz liczby uczestników rynku.

Giełda narażona jest na ryzyko konkurencji ze strony giełd oraz alternatywnych platform obrotu

Światowy sektor giełd charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością, a w ostatnich kilku latach na świecie nasiliła się konsolidacja i globalizacja giełd. Przykładowo, giełda New York Stock Exchange połączyła się z Euronext tworząc NYSE Euronext, giełda London Stock Exchange przejęła giełdę Borsa Italiana, NASDAQ połączył się z OMX, tworząc NASDAQ OMX. Giełda w Wiedniu (Wiener Boerse) objęła większościowe pakiety akcji giełd w Budapeszcie, Lublanie i Pradze. Giełdy kontrolowane przez Wiener Boerse w 2009 r.

stworzyły CEE Stock Exchange Group (CEESEG) i planują wprowadzić wspólną platformę transakcyjną. Po dacie bilansowej miały miejsce następujące wydarzenia: ogłoszenie o planowanym połączeniu giełdy London Stock Exchange z Grupą TMX – operatorem Toronto Stock Exchange, oraz ogłoszenie o połączeniu giełdy Deutsche Börse z NYSE Euronext.

Zmiany regulacyjne, które zostały wprowadzone w ostatnich latach umożliwiły pojawienie się w sektorze giełdowym szeregu alternatywnych platform obrotu w tym wielostronnych systemów obrotu (ang. *multilateral trading facilities, MTF*). W regionie Europy Środkowo-Wschodniej konkurencja ze strony platform MTF jest obecnie ograniczona. Powstanie nowych MTFów w regionie mogłoby spowodować spadek wolumenu obrotów na istniejących giełdach w regionie, w tym na GPW. Opłaty pobierane przez MTFy są relatywnie niskie w porównaniu z opłatami pobieranymi przez GPW, co może spowodować presję cenową i utratę udziału w rynku, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Opłaty regulacyjne stanowią znaczące koszty Spółki, przy czym Spółka ma niewielki wpływ na ich wysokość, która może znacząco wzrosnąć

GPW i KDPW mają obowiązek dokonywania miesięcznych wpłat na pokrycie rocznego budżetu KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Wysokość tych opłat ustala się w oparciu o przewidywane koszty nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym na dany rok oraz szacowane przychody uzyskiwane przez KNF od uczestników rynku. W 2010 r. opłaty wnoszone przez GPW i KDPW łącznie stanowiły ponad 90% budżetu KNF związanego z nadzorem nad rynkiem kapitałowym. GPW nie jest w stanie 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 Giełdy. Niepewność ta może mieć negatywny wpływ na działalność Giełdy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Działalność Giełdy jest uzależniona od zdolności pozyskiwania i utrzymania wykwalifikowanych pracowników

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

Działalność Giełdy jest uzależniona od osób trzecich, nad którymi Spółka ma ograniczoną kontrolę lub nie ma żadnej kontroli

GPW polega na kilku usługodawcach, w tym przede wszystkim KDPW oraz innych podmiotach w zakresie korzystania z systemu obrotu WARSET i szeregu innych systemów informatycznych. Systemy informatyczne używane przez Giełdę w celu prowadzenia obrotu instrumentami finansowymi są wysoko specjalistyczne oraz dostosowane do potrzeb GPW i nie są powszechnie stosowane w Polsce lub zagranicą. W związku z tym wybór usługodawców w tym zakresie jest ograniczony. Nie ma gwarancji, że usługodawcy Giełdy 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 GPW. Przerwy w działaniu lub wadliwe działanie systemów albo częściowe lub całkowite zaprzestanie świadczenia istotnych usług przez usługodawców, w połączeniu z niezdolnością Giełdy do zapewnienia alternatywnego rozwiązania w odpowiednim czasie, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Giełdy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Czynniki ryzyka związane z platformami transakcyjnymi Giełdy

Działalność GPW jest uzależniona od skutecznego funkcjonowania jej platform obrotu, które są narażone na ryzyko przerw w działaniu i naruszenia ich bezpieczeństwa. Niezawodność działania systemów obrotu Giełdy jest równie ważna jak ich wydajność. Elektroniczne platformy obrotu GPW, systemy komputerowe i komunikacyjne oraz inne systemy Giełdy są narażone na uszkodzenia, przerwy w działaniu lub awarie. W przypadku awarii lub powolnego działania systemów GPW lub systemów należących do zewnętrznych usługodawców może dojść do następujących sytuacji: nieprzewidziane zakłócenia w obsłudze uczestników rynku i klientów GPW, wydłużone czasy reakcji lub opóźnienia w realizacji transakcji; niepełna lub nieprawidłowa rejestracja lub przetwarzanie transakcji; straty finansowe i odpowiedzialność wobec klientów; spory sądowe lub inne roszczenia względem GPW, w tym skargi do KNF, postępowania lub sankcje.

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

Funkcjonowanie elektronicznych platform obrotu Giełdy wiąże się z przechowywaniem i przekazywaniem danych klientów. Bezpieczne przekazywanie informacji jest kluczowym elementem działalności GPW. Awaria platformy, w tym naruszenie jej bezpieczeństwa, może narazić Spółkę na ryzyko utraty tych informacji, a co za tym idzie – na ryzyko powództwa i ewentualnego poniesienia odpowiedzialności z tego tytułu. Jeżeli wskutek działania osoby trzeciej, błędu pracownika, naruszenia obowiązków pracowniczych lub z innego powodu dojdzie do naruszenia zabezpieczeń systemów Giełdy, co w rezultacie doprowadzi do uzyskania nieupoważnionego dostępu osób trzecich do informacji na temat obrotu lub innych informacji, np. dotyczących klientów, może ucierpieć reputacja GPW oraz jej działalność, a GPW może ponieść dotkliwe konsekwencje finansowe. Jeżeli dojdzie do zagrożenia bezpieczeństwa Giełdy, jego faktycznego naruszenia lub sytuacji postrzeganej jako takie naruszenie, uszczerbku może doznać powszechna ocena skuteczności zabezpieczeń stosowanych przez Giełdę, a uczestnicy rynku i klienci mogą ograniczyć lub przerwać korzystanie z jej elektronicznych platform obrotu. GPW może być zmuszona do wykorzystania znacznych środków na ochronę przed groźbą naruszenia bezpieczeństwa lub ograniczenia zaistniałych problemów, w tym naprawę reputacji utraconej wskutek ewentualnego naruszenia bezpieczeństwa. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Spółka pracuje nad modernizacją swojego systemu transakcyjnego i stworzeniem platformy technologicznej, która będzie dorównywać rozwiązaniom stosowanym na innych giełdach europejskich i MTFach, co z kolei umożliwi jej skuteczne konkurowanie z nimi również w sferze technologicznej. Takie działania wymagają dodatkowego kapitału i pociągają za sobą ryzyko realizacji w odniesieniu do modernizacji systemów i szkolenia personelu w zakresie ich używania i obsługi. Jeżeli Spółce nie uda się wprowadzić takich modernizacji lub efektywnie ich wykorzystać, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność GPW, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Niewdrożenie nowego systemu transakcyjnego nabywanego od NYSE Euronext, może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy oraz wyniki działalności operacyjnej

Zgodnie z Umową Ramową, w dniu 27 października 2010 r. GPW zawarła z NYSE Technologies SAS Umowę IT dotyczące dostawy Universal Trading Platform (UTP), licencji na oprogramowanie oraz świadczenia usług serwisowych. Pomyślne wdrożenie UTP ma krytyczne znaczenie dla utrzymania pozycji konkurencyjnej GPW, umożliwienia Spółce realizacji biznesplanu i osiągnięcia strategicznych celów. Istnieje szereg czynników mogących zakłócić wdrożenie UTP, w tym np. problemy dotyczące ochrony własności intelektualnej, nieprzewidziane problemy w dostosowaniu UTP do potrzeb GPW i polskich wymogów prawnych, regulacyjnych i technicznych. Jeżeli z jakiegokolwiek przyczyny system UTP nie zostanie wdrożony zgodnie z planem, GPW może utracić korzyści oczekiwane w związku z jego uruchomieniem, co może wywrzeć istotny negatywny wpływ na jej pozycję konkurencyjną i perspektywy rozwoju.

5 Omówienie sytuacji finansowej

5.1 Wybrane jednostkowe dane finansowe Giełdy

Sprawozdanie z całkowitych dochodów, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane

	12 miesięcy zakończonych 31 grudnia			
	2010	2009	2010	2009
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Przychody ze sprzedaży	216 467	192 463	54 190	44 476
Przychody z obsługi obrotu	160 369	142 633	40 146	32 961
Przychody z obsługi emitentów	20 041	14 772	5 017	3 414
Przychody ze sprzedaży informacji	32 521	32 891	8 141	7 601
Przychody pozostałe	3 536	2 167	885	501
Koszty działalności operacyjnej	124 473	110 189	31 160	25 464
Pozostałe przychody	2 457	1 701	615	393
Pozostałe koszty	2 476	3 444	620	796
Zysk z działalności operacyjnej	91 975	80 531	23 025	18 610
Przychody finansowe	64 152	33 013	16 060	7 629
Koszty finansowe	876	509	219	118
Zysk przed opodatkowaniem	155 251	113 035	38 865	26 121
Podatek dochodowy	20 210	22 231	5 059	5 137
Zysk netto za okres	135 041	90 804	33 806	20 984
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję ^[2] (w zł)	3,22	2,16	0,81	0,50
EBITDA^[3]	108 179	94 573	27 081	21 855

^[1] Wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 3,9946 PLN w 2010 r. oraz 1 EUR = 4,3273 PLN w 2009 r.).

^[2] Obliczony w oparciu o zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej.

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

Sprawozdanie z sytuacji finansowej, jednostkowe, zgodne z MSSF, zaudytowane

	Stan na dzień 31 grudnia			
	2010	2009	2010	2009
	w tys. zł		w tys. euro ^[1]	
Aktywa trwałe	220 157	231 334	55 591	56 310
Rzeczowe aktywa trwałe	118 543	123 735	29 933	30 119
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i zależnych	48 067	44 573	12 137	10 850
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	11 829	3 738	2 987	910
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	0	40 810	0	9 934
Inne	41 718	18 478	10 534	4 498
Aktywa obrotowe	206 513	653 489	52 146	159 069
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	30 787	45 884	7 774	11 169
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	0	108 847	0	26 495
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94 642	474 241	23 898	115 438
Inne	81 084	24 517	20 474	5 968
AKTYWA RAZEM	426 670	884 823	107 737	215 380
Kapitał własny	396 444	353 251	100 105	85 987
Zobowiązania długoterminowe	3 626	1 952	916	475
Zobowiązania krótkoterminowe	26 600	529 620	6 717	128 918
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	426 670	884 823	107 737	215 380

^[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.12.2009 r. (1 EUR = 4,1082) oraz 31.12.2010 r. (1 EUR = 3,9603 PLN).

Wybrane wskaźniki finansowe emitenta

	Stan na dzień/ za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Rentowność EBITDA (<i>EBITDA/ Przychody ze sprzedaży</i>)	50,0%	49,1%
Rentowność działalności operacyjnej (<i>Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży</i>)	42,5%	41,8%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) (<i>Zysk netto za okres ostatnich 12 m-cy/ Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec roku</i>)	36,0%	16,2%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (<i>Zobowiązania odsetkowe/ Kapitał własny</i>)	0,0%	0,0%

5.2 Aktualna sytuacja finansowa Spółki i omówienie podstawowych wielkości finansowych

Istotny wzrost przychodów i stosunkowo niższy wzrost kosztów Spółki w 2010 r. pozwolił na osiągnięcie wyniku operacyjnego w wysokości 92,0 mln zł, który jest wyższy od wyniku z 2009 r. o 14,2% (11,4 mln zł). Ze względu na dwukrotnie wyższe saldo na działalności finansowej (32,5 mln zł w 2009 r. oraz 63,3 mln zł w 2010 r.) zarówno zysk przed opodatkowaniem, jak i zysk netto Spółki w 2010 r. były wyższe niż w 2009 r. Wysokie przychody finansowe Spółki w 2010 r. wynikały głównie z zakwalifikowania do wyników 2010 r. wypłaconej w styczniu 2011 r. dywidendy o wysokości 54,1 mln zł od spółki stowarzyszonej KDPW S.A. Zysk przed opodatkowaniem w 2010 r. wyniósł 155,3 mln zł, wobec 113,0 mln zł w roku poprzednim. Zysk netto w 2010 r. wyniósł 135,0 mln zł, wobec 90,8 mln zł w 2009 r.

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

Spółka wyróżnia cztery główne segmenty przychodowe:

- obsługa obrotu,
- obsługa emitentów,
- sprzedaż informacji,
- pozostałe przychody.

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

- transakcji realizowanych na akcjach i innych papierach wartościowych o charakterze udziałowym,
- transakcji instrumentami pochodnymi,
- transakcji instrumentami dłużnymi,
- transakcji innymi instrumentami rynku kasowego,
- pozostałych opłat od uczestników rynku.

Przychody Spółki w 2009 r. i w 2010 r. w podziale na poszczególne segmenty

w mln zł, %	Stan na dzień i za rok zakończony 31 grudnia			
	2010	%	2009	%
Przychody z obsługi obrotu, w tym:	160,4	74,1%	142,6	74,1%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	115,4	53,3%	100,1	52,0%
Instrumenty dłużne	0,2	0,1%	0,2	0,1%
Inne instrumenty rynku kasowego	0,2	0,1%	0,1	0,1%
Instrumenty pochodne	40,1	18,5%	37,8	19,6%
Inne opłaty od członków giełdy	4,5	2,1%	4,4	2,3%
Przychody z obsługi emitentów	20,0	9,3%	14,8	7,7%
Przychody ze sprzedaży informacji	32,5	15,0%	32,9	17,1%
Pozostałe przychody	3,5	1,6%	2,2	1,1%
Razem	216,5	100,0%	192,5	100,0%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe

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. Obroty na Głównym Rynku generują niemal całość przychodów z obsługi handlu udziałowymi papierami wartościowymi.

Przychody z obsługi obrotu instrumentami pochodnymi są drugim w kolejności największym źródłem przychodów z tytułu obsługi obrotu. Obroty kontraktami terminowymi na indeks WIG20 stanowią większość przychodów z obsługi transakcji instrumentami pochodnymi.

Przychody z obsługi obrotu instrumentami dłużnymi generuje rynek Catalyst, system obrotu instrumentów dłużnych, który w dalszym ciągu znajduje się w początkowej fazie rozwoju. Z tego powodu osiągnięte z niego przychody nie są jak na razie istotne.

Opłaty z obsługi obrotu innymi instrumentami rynku kasowego obejmują opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF.

Przychody z obsługi emitentów obejmują głównie opłaty z tytułu notowań na Głównym Rynku, które składają się z dwóch głównych elementów:

- pobieranych od emitentów opłat jednorazowych związanych z wprowadzeniem i dopuszczeniem nowych akcji i innych instrumentów do notowań giełdowych,
- opłat okresowych (rocznych).

Przychody ze sprzedaży informacji są generowane głównie z opłat pobieranych od dystrybutorów informacji za sprzedaż danych rynkowych GPW w czasie rzeczywistym oraz danych historyczno statystycznych. Opłaty od danych rzeczywistych obejmują zarówno stałą opłatę roczną oraz opłaty miesięczne obliczane na podstawie liczby abonentów dystrybutora. Opłaty od dystrybutorów zagranicznych są wnoszone w euro, natomiast opłaty od dystrybutorów krajowych – w złotych.

Pozostałe przychody Spółki stanowią głównie przychody z tytułu działalności edukacyjnej, wynajmu powierzchni oraz działalności reklamowej.

W 2010 r. jednostkowe przychody ze sprzedaży GPW w 2010 r. wyniosły 216,5 mln zł, co oznacza wzrost o 12,5% (24,0 mln zł) w porównaniu z kwotą 192,5 mln zł w 2009 r., co głównie było zasługą wzrostu przychodów z obsługi obrotu (wzrost o 17,7 mln zł) oraz przychodów z obsługi emitentów (wzrost o 5,3 mln zł).

W ujęciu kwartalnym, przychody ze sprzedaży Spółki charakteryzowały się tendencją rosnącą z osłabieniem w III kwartale, które związane było z miesiącami letnimi, często charakteryzującymi się niższymi obrotami. Najwyższe przychody ze sprzedaży w 2010 r. Spółka uzyskała w IV kwartale. Wyniosły one 57,7 mln zł, co oznaczało wzrost o 15,6% (7,8 mln zł) w porównaniu do IV kwartału 2009 r. W drugim półroczu 2010 r. nastąpił spadek przychodów z obsługi obrotu instrumentami pochodnymi, który został zrekompensowany wzrostem przychodów z obsługi obrotu akcjami. Całkowite przychody ze sprzedaży Spółki w drugiej połowie 2010 r. były o 2,0 mln zł wyższe od przychodów w pierwszej połowie 2010 r. Spółka pozyskuje przychody ze sprzedaży zarówno w polskich złotych jak i euro.

Zestawienie przychodów od odbiorców zagranicznych i krajowych

w mln zł, %	Stan na dzień i za rok zakończony 31 grudnia			
	2010	%	2009	%
Przychody krajowe	177,2	81,8%	162,4	84,4%
Przychody zagraniczne	39,3	15,6%	30,1	15,6%
Razem	216,5	100,0%	192,5	100,0%

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe

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

Obsługa obrotu

Przychody GPW z tytułu obsługi obrotu za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. wyniosły 160,4 mln zł, co oznacza wzrost o 12,4% (17,7 mln zł) w porównaniu z kwotą 142,6 mln zł w 2009 r. Udział przychodów



z obsługi obrotu w przychodach ze sprzedaży GPW ogółem w 2010 r. utrzymał się na poziomie identycznym z rokiem poprzednim i wyniósł 74,1%.

Do wzrostu przychodów z obsługi obrotu przyczyniły się głównie tendencje w zakresie działalności GPW związanej z obrotem akcjami, z której GPW uzyskiwała przychody w wysokości 115,4 mln zł za 2010 r., co stanowiło wzrost o 15,3% (15,3 mln zł) w porównaniu z kwotą 100,1 mln zł za 2009 r. Na zmiany te miały wpływ głównie kursy akcji i wartość obrotów na Głównym Rynku. Łączna wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku w roku zakończonym 31 grudnia 2010 r. wyniosła 234,3 mld zł, co oznacza wzrost o 33,2% w porównaniu z rokiem 2009. Stosunkowo niższy wzrost przychodów z obsługi obrotu akcjami w odniesieniu do wzrostu wartości obrotów akcjami wynikał głównie ze wzrostu przeciętnej wartości transakcji (13,6 tys. zł w 2009 r. i 33,8 tys. zł w 2010 r.). W odniesieniu do kursów akcji, indeks WIG20 wzrósł o 14,9% z poziomu 2 388,72 punktów na koniec 2009 r. do poziomu 2 744,17 punktów na koniec 2010 r. Łączny wolumen obrotów akcjami na Głównym Rynku zmalał o 9,9% z poziomu 28,2 mld akcji za 2009 r. do 25,4 mld akcji za 2010 r.

Przychody Spółki z transakcji instrumentami pochodnymi wzrosły o 6,1% z poziomu 37,8 mln zł w 2009 r. do 40,1 mln zł w 2010 r. Wyniki te są odzwierciedleniem wysokich poziomów obrotów kontraktami terminowymi na indeks WIG20, które w 2010 r. stanowiły 97,0% przychodów GPW z transakcji instrumentami pochodnymi.

Przychody Spółki z tytułu transakcji instrumentami dłużnymi zmalały w trakcie tego okresu o 25,1% do poziomu 0,2 mln zł, na co wpływ miał przede wszystkim spadek przychodów z obsługi obrotu obligacjami skarbowymi.

Przychody z obrotu akcjami, innymi instrumentami udziałowym, instrumentami pochodnymi i obligacjami oraz dane o wartości lub wolumenu obrotu tymi instrumentami w latach 2010 i 2009

	Stan na dzień i za rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Przychody z obsługi obrotu – akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym (w mln zł)	115,4	110,1
Wartość obrotów akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym na Głównym Rynku (w mld zł)	234,3	175,9
Wartość obrotów akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym na NewConnect (w mld zł)	1,8	0,6
Przychody z obsługi obrotu – instrumenty pochodne (w mln zł)	40,1	37,8
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln kontraktów)	14,7	13,9
Przychody z obsługi obrotu – instrumenty dłużne (w mln zł)	0,2	0,2
Wartość obrotów instrumentami dłużnymi (mld zł)	1,6	1,5

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe

Przychody z tytułu innych opłat od uczestników giełdy w 2010 r. wyniosły 4,5 mln zł, podczas gdy w 2009 r. – 4,4 mln zł.

Obsługa emitentów

Przychody z obsługi emitentów w 2010 r. wyniosły 20,0 mln zł, co stanowiło wzrost o 35,7% (5,3 mln zł) w porównaniu z kwotą 14,8 mln zł w 2009 r. W analizowanym okresie przychody z tytułu obsługi emitentów wzrosły głównie w wyniku wzrostu liczby notowanych spółek i cen akcji, a tym samym wzrostu kapitalizacji rynkowej.

W 2010 r. przychody z opłat rocznych wyniosły 14,5 mln zł i były o 18,9% (2,3 mln zł) wyższe w stosunku do 12,2 mln zł w 2009 r., co odzwierciedlało wyższy poziom kapitalizacji spółek na koniec 2009 r. w stosunku do końca 2008 r. Opłaty za dopuszczenie, wprowadzenie i notowanie wyniosły w 2010 r. 5,5 mln zł i były ponad dwukrotnie wyższe w stosunku do 2,5 mln zł w analogicznym okresie 2009 r. Wzrost ten spowodowany był

większą liczbą i wartością debiutów, a także ofert wtórnych na Głównym Rynku i NewConnect w 2010 r. (120 debiutów, wartość pierwszych ofert publicznych i ofert wtórnych 38,4 mld zł) w porównaniu do 2009 r. (39 debiutów, wartość pierwszych ofert publicznych i ofert wtórnych 26,9 mld zł).

Na koniec 2010 r. na rynkach akcji GPW notowanych było 585 spółek, w tym na Głównym Rynku 400 spółek oraz na NewConnect 185 spółek. Oznacza to znaczny wzrost w stosunku do 2009 r., gdy na rynkach akcji notowanych było 486 spółek (w tym 379 na Głównym Rynku i 107 na NewConnect). Kapitalizacja spółek na 2010 r. wyniosła na obu rynkach łącznie 801,6 mld zł, w tym spółki krajowe osiągnęły wartość 547,6 mld zł, a zagraniczne 254,0 mld zł. Na koniec 2009 roku wartość kapitalizacji wszystkich spółek wyniosła łącznie 718,4 mld zł, a więc o 10,4% mniej niż w 2010 roku.

W badanym okresie dynamicznym rozwojem charakteryzował się także rynek Catalyst. W 2010 r. na rynku Catalyst (w części prowadzonej przez GPW) wprowadzono obligacje 34 nowych emitentów, w tym 15 przedsiębiorstw, 10 banków spółdzielczych, 1 banku hipotecznego oraz 8 emitentów samorządowych. Na koniec 2010 r. na rynku Catalyst (w części prowadzonej przez GPW) notowanych było łącznie 115 instrumentów dłużnych, w tym 38 skarbowych, 37 korporacyjnych, 12 spółdzielczych, 22 komunalnych oraz 6 listów zastawnych. Przychody od emitentów instrumentów dłużnych na rynku Catalyst (w części prowadzonej przez GPW) wyniosły 0,2 mln zł.

Przychody z tytułu obsługi emitentów, kapitalizacja rynkowa, liczba notowanych spółek, liczba i wartość debiutów oraz liczba i wartość papierów wycofanych z notowań dla akcji notowanych na Głównym Rynku i rynku NewConnect (w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań), za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 2009 r.

	Stan na dzień i za rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Główny Rynek		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	19,0	14,4
Kapitalizacja notowanych spółek (krajowe/ zagraniczne) (w mld zł)	542,6/ 253,8	421,2/ 294,6
Liczba notowanych spółek (krajowe/ zagraniczne)	373/ 27	354/ 25
Wartość ofert (pierwsze oferty publiczne i oferty wtórne) (w mld zł)	38,0	26,8
Liczba nowych spółek (w okresie)	34	13
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	50,9	49,5
Liczba spółek wycofanych z obrotu	13	8
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu (w mld zł)	14,9 ⁸	1,0
NewConnect		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	0,9	0,4
Kapitalizacja notowanych spółek (krajowe/ zagraniczne) (w mld zł)	5,0/ 0,2	2,5/ 0,1
Liczba notowanych spółek (krajowe/ zagraniczne)	182/ 3	105/ 2
Wartość ofert (pierwsze oferty publiczne i oferty wtórne) (w mln zł)	363	120
Liczba nowych spółek (w okresie)	86	26
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	2,2	1,1
Liczba spółek wycofanych z obrotu	8	3
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu (w mld zł)	0,7	0,0

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe

Sprzedaż informacji

Przychody z tytułu sprzedaży informacji w 2010 r. wynosiły 32,5 mln zł, co stanowiło spadek o 1,1% (0,4 mln zł.) w porównaniu do kwoty 32,9 mln w 2009 r. Spadek ten nastąpił pomimo wzrostu liczby dystrybutorów informacji (50 na koniec 2009 r. oraz 52 na koniec 2010 r.) oraz liczby abonentów (186,7 tys. abonentów profesjonalnych i pozostałych na koniec 2009 r. w porównaniu do 307,2 tys. abonentów na koniec 2010 r.). Przyczyną tego spadku jest fakt, że istotna część przychodów ze sprzedaży informacji uzyskiwana jest

⁸ Odzwierciedla głównie wycofanie z obrotu austriackiej spółki Immoeast AG.

w euro, którego kurs wymiany osłabił się w 2010 r. względem kursu złotego. Zgodnie z danymi Narodowego Banku Polskiego przeciętny kurs euro do złotego w 2009 r. wyniósł 4,33 EUR/PLN, a w 2010 r. – 3,99 EUR/PLN.

KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Łączne koszty działalności operacyjnej w 2010 r. wyniosły 124,5 mln zł co oznacza wzrost o 13,0% (14,3 mln zł) w stosunku do roku ubiegłego, kiedy to koszty te wyniosły 110,2 mln zł. Wzrost ten był głównie skutkiem wzrostu usług obcych (o 9,7 mln zł), płac (o 2,8 mln zł) oraz amortyzacji (o 2,2 mln zł).

Szczegółowe pozycje kosztów operacyjnych w 2009 r. i 2010 r.

w mln zł	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Amortyzacja	16,2	14,0
Płace	31,1	28,3
Inne koszty osobowe	8,0	7,6
Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne	5,8	5,2
Opłaty i podatki	15,6	15,4
Usługi obce	41,0	31,3
Inne koszty operacyjne	6,9	8,3
Razem	124,5	110,2

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe

Spółka nie jest uzależniona od żadnego z dostawców produktów lub usług, gdyż (poza opłatami na rzecz KNF) koszty Spółki odpowiadające każdemu poszczególnemu kontrahentowi nie stanowią więcej niż 10% kosztów Spółki ogółem.

Płace i inne koszty osobowe. – Płace i inne koszty osobowe w 2010 r. wynosiły łącznie 39,1 mln zł co oznacza wzrost o 8,7% w porównaniu do 2009 r. Powyższe tendencje wynikały głównie z:

- przyznania pracownikom nagrody w związku z transakcją prywatyzacji i ofertą publiczną GPW w 2010 r.,
- ogólnego wzrostu wynagrodzeń związanego z warunkami konkurencji na rynku pracy w Polsce.

Usługi obce. - Koszt usług obcych w 2010 r. wyniósł 41,0 mln, o 30,9% więcej niż w 2009 r. Wyższe koszty usług obcych w 2010 r. związane były m.in. z przeprowadzonym w 2010 r. procesem prywatyzacji (łącznie koszty usług obcych związanych z procesem prywatyzacji wyniosły 8,4 mln zł). Wzrost w 2010 r. wynikał przede wszystkim ze wzrostu kosztów reklamy (13,7 mln zł w 2010 r. w porównaniu do 6,7 mln zł w 2009 r.; 4,8 mln zł z kosztów reklamy w 2010 r. związane było z procesem prywatyzacji) oraz kosztów obsługi prawnej i tłumaczeń (0,2 mln zł w 2009 r. oraz 1,7 mln zł w 2010 r.).

Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne. - Czynsze i inne opłaty eksploatacyjne w 2010 r. wyniosły 5,8 mln zł, co stanowiło wzrost o 10,7% w porównaniu z 2009 r.

Amortyzacja. - Koszty z tytułu amortyzacji w 2010 r. wyniosły 16,2 mln zł, co stanowiło wzrost o 15,4% w porównaniu z kwotą za 2009 r. Wzrost w 2010 r. był przede wszystkim wynikiem systematycznych nakładów inwestycyjnych w obszarze informatyki, w celu zwiększenia jakości świadczonych usług.

Opłaty i inne obciążenia. - Opłaty i inne obciążenia w 2010 r. wyniosły 15,6 mln zł i były na tym samym poziomie co w 2009 r. Głównym składnikiem opłat i innych obciążeń GPW są opłaty na rzecz KNF, które w 2009 i 2010 r. wyniosły po 15,0 mln zł.

Pozostałe koszty operacyjne. - Pozostałe koszty operacyjne w 2010 r. wyniosły 6,9 mln zł, co oznacza spadek o 16,9% w porównaniu z kwotą z 2009 r. Spadek ten wynikał głównie z odmiennej prezentacji kosztów reprezentacji, które od 2010 r. są prezentowane w usługach obcych w pozycji „reklama”. Na pozostałe koszty operacyjne głównie składały się koszty materiałów i energii, podróży służbowych, składek na organizacje branżowe, ubezpieczeń mienia oraz koszty sponsoringu i konferencji.

POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY

Pozostałe przychody w 2010 r. wyniosły 2,5 mln zł, co oznacza wzrost o 44,4% w porównaniu z kwotą 1,7 mln zł w 2009 r. Zmiany to były spowodowane głównie odwróceniem odpisu aktualizującego wartość inwestycji w BondSpot S.A. o wartości 1,5 mln zł.

Pozostałe koszty w 2010 r. wyniosły 2,5 mln zł, co stanowiło spadek o 28,1% w porównaniu z kwotą za 2009 r. Do zmian tych przyczynił się spadek darowizn udzielonych przez Spółkę innym jednostkom.

PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody finansowe w 2010 r. wyniosły 64,2 mln zł, co stanowiło wzrost o 94,3% w porównaniu do kwoty za 2009 r. Wzrost ten był wynikiem otrzymania przez Spółkę dywidendy od jednostki stowarzyszonej – KDPW S.A. o wartości 54,1 mln zł. Wypłata dywidendy nastąpiła w dniu 25 stycznia 2011 r., a zgodnie z MSR 18 została zakwalifikowana do wyniku Spółki w roku 2010. Pozostałe przychody finansowe stanowią zyski z inwestowania aktywów finansowych Spółki, których wartość spadła w 2010 r. w porównaniu z 2009 r. o 536,3 mln zł (79,6%) ze względu na wypłaty dywidend przez Spółkę (w wysokości 506,2 mln zł w styczniu 2010 r. oraz 90,7 mln zł w lipcu 2010 r.).

Koszty finansowe w 2010 r. wyniosły 0,9 mln zł, o 0,4 mln zł więcej w porównaniu z rokiem 2009.

PODATEK DOCHODOWY

Efektywna stopa podatkowa Spółki (stosunek podatku dochodowego do zysku przed opodatkowaniem) wyniosła 13,0% w 2010 r. w stosunku do 19,7% w 2009 r. Różnica ta wynika z faktu, że dochód uzyskany z dywidendy od KDPW nie podlega opodatkowaniu. Standardowa stawka podatku od osób prawnych obowiązująca w Polsce wynosi 19%.

STRUKTURA BILANSU SPÓŁKI

W 2010 r. Spółka nie finansowała działalności przez emisje akcji ani nie zaciągała istotnego zadłużenia.

Źródłem finansowania Spółki w 2010 roku był kapitał własny, stanowiący na 31 grudnia 2010 r. 92,9% kapitałów własnych i zobowiązań razem. Pozostałe 7,1% stanowiły zobowiązania. Na 31 grudnia 2009 roku struktura finansowania wyglądała następująco: 39,9% kapitałów własnych i zobowiązań razem stanowił kapitał własny, a 60,1% zobowiązania długoterminowe i krótkoterminowe. Struktura pasywów na dzień 31 grudnia 2009 r. wynikała z przesunięcia kwoty 506,2 mln zł z kapitału własnego do zobowiązań i związana była z wypłatą dywidendy o wartości 506,2 mln zł w styczniu 2010 r.

Udział zobowiązań długoterminowych w sumie kapitałów własnych i zobowiązań wyniósł odpowiednio 0,8% na 31 grudnia 2010 r. oraz 0,2% na 31 grudnia 2009 r.

Udział zobowiązań krótkoterminowych w sumie kapitałów własnych i zobowiązań wyniósł odpowiednio 6,2%, na 31 grudnia 2010 i 59,9% na 31 grudnia 2009 roku, co było związane z powstaniem zobowiązania wobec akcjonariuszy z tytułu planowanej wypłaty dywidendy.

W 2010 r. Spółka nie posiadała i nie udzieliła kredytów, pożyczek, poręczeń ani gwarancji.

Zgodnie z wewnętrzną polityką rachunkowości spółki, ewidencji bilansowej nie podlegają:

- składniki rzeczowe majątku, których okres użytkowania wynosi mniej niż 1 rok,
- wartości niematerialne i prawne o wartości początkowej równej lub niższej niż 3.500 zł,
- składniki rzeczowe majątku zwane „wyposażeniem”, których okres używania jest dłuższy niż 1 rok, a wartość początkowa jest równa lub wyższa od 1.000 zł oraz równa lub niższa niż 3.500 zł.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. wartość ww. składników majątku Spółki, które podlegały ewidencji pozabilansowej, wyniosła 3,3 mln zł.

PLYNNOŚĆ, ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI ORAZ RYZYKIEM FINANSOWYM SPÓŁKI

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 rynkowym i kredytowym zostały przedstawione w polityce rachunkowości stanowiącej element Sprawozdania Finansowego.

W 2010 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 dodatknych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej przekraczających wartość zobowiązań. Wskaźniki płynności szybkiej i bieżącej wyniosły 7,7 oraz 7,8 na koniec 2010 r. oraz 1,2 na koniec 2009 r. Niższe wartości wskaźników na koniec 2009 r. były związane z planowaną na styczeń 2010 r. wypłatą dywidendy i przesunięciem kwoty 506,2 mln zł z kapitału własnego do zobowiązań krótkoterminowych.

Spółka 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 Spółki i jednocześnie maksymalizować jej przychody z działalności finansowej. W praktyce oznacza to, że środki płynne Spółki lokowane są w obligacje skarbowe oraz lokaty bankowe, a przeciętne *duration* portfela aktywów finansowych wynosi poniżej 2 lat.

Spółka nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń ani instrumentów finansowych w zakresie ryzyka zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej.

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 braku utraty płynności przez Spółkę.

PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE

Skonsolidowane przepływy pieniężne Spółki w 2009 r. i 2010 r.

Skonsolidowane przepływy pieniężne Spółki w 2009 r. i 2010 r.

w mln zł

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	87,5	75,5
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	129,7	169,4
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(596,8)	0
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	(379, 6)	244,9
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	474,2	229,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	94,6	474,2

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe

W 2010 r., przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zwiększyły się o 12,0 mln zł (tj. o 15,9%) w porównaniu do 2009 r., głównie z powodu lepszych wyników operacyjnych. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w 2010 r. spadły o 39,7 mln zł, lub 23,4%, w porównaniu do 2009 r., głównie z powodu niższej wartości aktywów finansowych w 2010 r. w porównaniu z 2009 r., co związane było z wypłatą dywidend w 2010 r. Spółka odnotowała wypływy pieniężne z działalności finansowej w wysokości 596,8 mln zł w 2010 r., co odzwierciedla ww. wypłatę dywidend w styczniu i lipcu 2010 r.

NAKŁADY INWESTYCYJNE

Łączne nakłady inwestycyjne Spółki wyniosły 33,7 mln zł w 2010 r. w porównaniu z kwotą 17,5 mln zł w 2009 roku. W 2010 r. 7,6 mln zł wszystkich inwestycji dotyczyło środków trwałych, natomiast 26,1 mln zł – wartości niematerialnych i prawnych. Wydatki inwestycyjne Spółki w 2010 r. dotyczyły głównie:

- wdrożenia UTP
- inwestycji związanej z uruchomieniem poee Rynku Energii GPW i przejęciem zorganizowanej części przedsiębiorstwa Elbis Sp. z o.o.
- systemu WARSET,
- systemów korporacyjnych GPW,
- inwestycji w budynek Centrum Giełdowego.

W kolejnych latach na wydatki inwestycyjne Spółki znaczący wpływ będą miały wydatki na UTP. Z wyjątkiem zobowiązań związanych z inwestycją w UTP, Spółka nie podjęła wiążących zobowiązań dotyczących innych istotnych inwestycji.

5.3 Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Spółki

W 2010 r. nastąpiły następujące istotne i nietypowe wydarzenia mające wpływ na wynik działalności Spółki:

- Prywatyzacja GPW S.A. poprzez sprzedaż 65% akcji Spółki przez Skarb Państwa na rynku regulowanym.
W 2010 r., w związku z przeprowadzonym procesem prywatyzacji, Spółka poniosła jednorazowe koszty, które w głównej mierze dotyczyły usług obcych (w szczególności promocji oraz doradztwa) i wyniosły 8,5 mln. Dodatkowo z okazji prywatyzacji Giełdy pracownikom została wypłacona nagroda. Zdarzenie to miało istotny wpływ na zysk z działalności operacyjnej Spółki, który, w przypadku niewystąpienia kosztów prywatyzacji, byłby wyższy. Koszty prywatyzacji były zdarzeniem jednorazowym, które nie wystąpią w latach kolejnych i które nie będzie miało wpływu na wyniki kolejnych okresów.
- Zawarcie umowy ramowej z NYSE Euronext
W lipcu 2010 r. Spółka zawarła z NYSE Euronext umowę ramową (Master Agreement), w celu określenia ram strategicznej współpracy. W szczególności umowa ramowa przewiduje nabycie przez GPW platformy obrotu Universal Trading Platform (UTP) opracowanej przez NYSE Euronext oraz nawiązanie strategicznego partnerstwa między stronami, na zasadach wyłączności, w określonym regionie Europy Środkowo-Wschodniej, w zakresie określonych inicjatyw biznesowych. W październiku 2010 r. Spółka zawarła z NYSE Technologies SAS umowy dotyczące ostatecznego zakresu dostawy UTP, licencji i świadczenia usług serwisowych. Oddanie do użytku nowego systemu planowane jest na rok 2012.
Inwestycje związane z tym projektem obejmują wydatki wynikające bezpośrednio z postanowień umowy Master Agreement i innych umów podpisanych z NYSE Euronext oraz pozostałe wydatki inwestycyjne wynikające z potrzeb projektu (m.in. sieć WAN, sprzęt i oprogramowanie systemowo-narzędziowe, przygotowanie pomieszczeń i in.).

Inwestycja w UTP będzie miała istotne znaczenie dla wyników kolejnych lat, wpływając przede wszystkim na wzrost kosztów amortyzacji (przewidziana jest 8-letnia liniowa amortyzacja inwestycji od momentu jej wdrożenia w 2012 r.), a tym samym na obniżenie wyniku z działalności operacyjnej. Istotne nakłady inwestycyjne spowodują uszczuplenie aktywów finansowych Spółki, czego skutkiem będzie zmniejszenie przychodów finansowych Spółki oraz spadek wyniku netto. Po wdrożeniu nowego systemu oczekuje się wzrostu liczby zagranicznych emitentów i inwestorów na GPW, a także inwestorów zainteresowanych handlem algorytmicznym (ang. *algorithmic trading*), handlem wysokich częstotliwości (ang. *high frequency trading*) oraz nowymi rodzajami instrumentów finansowych. Oczekuje się, że większe zainteresowanie rynkami prowadzonymi przez GPW przełoży się korzystnie na przychody i wyniki z działalności operacyjnej Spółki.

- Nabycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa oraz uruchomienie poee Rynku Energii GPW.
W 2010 r. Spółka zawarła umowę z ELBIS Sp. z o.o., której przedmiotem było nabycie przez GPW S.A., WSEInfoEngine S.A. oraz KDPW S.A. Internetowej Platformy Obrotu Energią Elektryczną, w formie zorganizowanej części przedsiębiorstwa, umożliwiającej obrót energią elektryczną. Kupujący nabyli Platformę na współwłasność w następujących częściach ułamkowych: GPW – 56,67%, KDPW – 32,00% oraz WSEInfoEngine – 11,33%. Cena nabycia Platformy Obrotu wyniosła 15 mln zł. Inwestycja została sfinansowana ze środków własnych Grupy Kapitałowej oraz KDPW S.A.

Inwestycja w Platformę Obrotu Energią Elektryczną wpłynęła na zmniejszenie wartości aktywów finansowych Spółki, a tym samym spadek salda na działalności finansowej i spadek wyniku netto Spółki. Oczekuje się, że w kolejnych latach poee Rynek Energii GPW będzie dodatkowym źródłem przychodów, co pozytywnie wpłynie na wyniki osiągane przez Spółkę.

- Otrzymanie dywidendy o wysokości 54,1 mln zł od jednostki stowarzyszonej KDPW S.A.
Zgodnie z uchwałą ZWZ KDPW S.A. z dnia 23 lipca 2010 r., do podziału pomiędzy akcjonariuszy KDPW przeznaczona została: kwota 150 mln zł z kapitału rezerwowego spółki oraz dywidenda o wartości 12,3 mln zł z wyniku osiągniętego w 2009 r. Kwota należna GPW S.A., jako posiadaczowi 33,33% akcji Depozytu, wyniosła 54,1 mln zł. Wypłata dywidendy nastąpiła w dniu 25 stycznia 2011 r., a zgodnie z MSR 18 została zakwalifikowana do wyniku Spółki w roku 2010.
Dywidendy od jednostek stowarzyszonych są eliminowane z wyniku na działalności finansowej w procesie konsolidacji sprawozdań, dlatego ww. dywidenda wpłynęła na wynik netto Spółki, lecz nie przełożyła się bezpośredniego na wynik netto Grupy w 2010 r. Ze względu na zwiększony zasób aktywów finansowych, w kolejnych okresach sprawozdawczych wzrosną przychody Spółki z działalności finansowej, co pozytywnie wpłynie na wynik netto Spółki.

5.4 Przewidywana sytuacja finansowa oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Oczekuje się, że w kolejnych latach przychody Spółki ze sprzedaży będą rosły głównie za sprawą wzrostu przychodów z obsługi obrotu. Sprzyjać temu będzie wzrost liczby emitentów oraz obrotów akcjami na Głównym Rynku, jak również wzrost wolumenów instrumentów pochodnych. Oczekuje się również, że nowe platformy obrotu uruchomione przez Spółkę w ostatnich czterech latach (NewConnect, Catalyst oraz poee Rynek Energii GPW) stanowiąc będą istotne źródło przychodów.

Oczekuje się, że koszty działalności operacyjnej Spółki, pomimo możliwego istotnego wzrostu kosztu amortyzacji od 2012 r., będą rosły w tempie umiarkowanym, nieprzekraczającym 10% r/r.

W kolejnych latach Spółka będzie generowała znaczące przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, które w połączeniu z przychodami uzyskiwanym z aktywów finansowych, pokryją koszty działalności operacyjnej i nakłady inwestycyjne Spółki.

Na chwilę obecną Spółka nie planuje korzystać z finansowania zewnętrznego w istotnym zakresie. W przypadku zaistnienia nieoczekiwanych wcześniej zdarzeń, które spowodują konieczność finansowania przekraczającą możliwości Spółki, rozważona zostanie opcja pozyskania kapitału zewnętrznego w sposób optymalizujący koszt i strukturę kapitałów Spółki.

Spółka nie publikowała prognoz finansowych na 2010 r., w związku z czym nie podaje się objaśnień różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w Raporcie Rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami.

5.5 Główne inwestycje Emitenta oraz powiązania organizacyjne i kapitałowe z innymi podmiotami

Spółka posiada powiązania organizacyjne i kapitałowe z jednostkami należącymi do Grupy Kapitałowej, a także z jednostkami stowarzyszonymi. Opis Grupy Kapitałowej i jednostek stowarzyszonych znajduje się w sekcji 2.1.

W 2010 r. Spółka nie dokonała inwestycji kapitałowych poza grupą jednostek powiązanych.

W 2010 r. jednostka dominująca dokonała inwestycji kapitałowej w ramach Grupy Kapitałowej, poprzez objęcie akcji nowej emisji spółki WSEInfoEngine S.A. o łącznej wartości nominalnej 2 mln zł. Inwestycja została sfinansowana ze środków własnych jednostki dominującej. Emisja akcji miała na celu sfinansowanie nabycia przez WSEInfoEngine zorganizowanej części przedsiębiorstwa platformy handlu energią elektryczną – poee.

W 2010 r. jednostka dominująca dokonała dezinwestycji kapitałowych polegających na sprzedaży:

- posiadanych akcji następujących spółek:
 - NYSE Euronext,
 - Deutsche Börse,
 - London Stock Exchange,
 - Centrozap S.A.
- posiadanych praw poboru spółki S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A.

Łączna wartość sprzedanych udziałów wyniosła 2,6 mln zł.

Powiązania kapitałowe Spółki z jednostkami znajdującymi się poza grupą jednostek powiązanych, na dzień bilansowy 31 grudnia 2010 r., to:

- w zakresie inwestycji krajowych:
 - Towarowa Giełda Energii S.A.
 - Xtrade S.A. (pośrednio, poprzez spółkę zależną WSEInfoEngine S.A.),
- w zakresie inwestycji zagranicznych:
 - S. C. Sibex – Sibiu Stock Exchange S. A.

Oprócz udziałów w ww. spółkach, a także w spółkach należących do Grupy Kapitałowej oraz spółkach stowarzyszonych, na główne inwestycje krajowe Spółki na dzień bilansowy 31 grudnia 2010 r. składają się:

- papiery wartościowe:
 - obligacje skarbowe długoterminowe,
 - obligacje skarbowe krótkoterminowe,
- instrumenty finansowe:
 - lokaty bankowe.



Poza inwestycją w rumuńską giełdę S.C. Sibex - Sibiu Stock Exchange S.A. oraz Innex PJSC, Spółka nie posiada inwestycji zagranicznych. Wszystkie ww. inwestycje zostały sfinansowane ze środków własnych Spółki.

Szczegóły w zakresie inwestycji Spółki zostały przedstawione w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.

Transakcje zawarte przez jednostkę dominującą lub jednostki zależne z podmiotami powiązanymi opisane zostały w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.

W 2010 r. Spółka nie dokonywała lokat kapitałowych.

Podpisy Członków Zarządu

1. Ludwik Sobolewski – Prezes Zarządu
2. Lidia Adamska – Członek Zarządu
3. Beata Jarosz – Członek Zarządu
4. Adam Maciejewski – Członek Zarządu

Warszawa, 19 marca 2011 r.