



Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

(spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie, adres ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000082312)

Oferta publiczna maksymalnie do 600.000 sztuk obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 złotych każda oraz maksymalnie do 600.000 sztuk obligacji na okaziciela serii E, o wartości nominalnej 100 złotych każda oraz ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie maksymalnie do 600.000 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 złotych każda oraz maksymalnie do 600.000 obligacji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 100 złotych każda do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz rynku regulowanym prowadzonym przez BondSpot S.A., w ramach Catalyst.

Niniejszy prospekt emisyjny („Prospekt”) został sporządzony: (i) w związku z ofertą publiczną („Oferta”) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej maksymalnie do (a) 600.000 sztuk obligacji na okaziciela serii D, o wartości nominalnej 100 zł każda („Obligacje Serii D”) oraz maksymalnie (b) 600.000 sztuk obligacji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 100 zł każda („Obligacje Serii E” a łącznie z Obligacjami Serii D, „Obligacje”) spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Spółka”, „Emitent” lub „GPW”) oraz (ii) w celu ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie maksymalnie do 600.000 Obligacji Serii D oraz maksymalnie do 600.000 Obligacji Serii E na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz rynku regulowanym prowadzonym przez BondSpot S.A., w ramach Catalyst.

Kwota Wykupu dla Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E będzie płatna w dniu 31 stycznia 2022 r. Oprocentowanie Obligacji zostanie ustalone w oparciu o WIBOR dla depozytów 6-miesięcznych. Odsetki będą płatne w okresach wskazanych w Warunkach Emisji Obligacji danej Serii.

Cena emisyjna Obligacji („Cena Emisyjna”) zostanie ustalona przez Spółkę w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje Serii D.

Najpóźniej w dniu ustalenia Ceny Emisyjnej Spółka w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH podejmie decyzję o ostatecznej liczbie Obligacji oferowanych w ramach Oferty.

Informacja o Cenie Emisyjnej oraz ostatecznej liczbie Obligacji oferowanych w Ofercie zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 54 ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa o Ofercie Publicznej”).

Inwestorzy Instytucjonalni będą mogli składać zapisy na Obligacje Serii D w okresie od dnia 27 grudnia 2016 r. do dnia 29 grudnia 2016 r. (do godziny 12:00). Inwestorzy Indywidualni będą mogli składać zapisy na Obligacje Serii E w okresie od dnia 2 stycznia 2017 r. do dnia 12 stycznia 2017 r. (do godziny 23:59). W przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy i dokonają płatności na liczbę Obligacji mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty, Inwestorzy Instytucjonalni, do których zostaną wysłane zaproszenia do złożenia zapisu na Obligacje Serii E, będą mogli składać zapisy na Obligacje Serii E w okresie od dnia 13 stycznia 2017 r. do dnia 16 stycznia 2017 r. (do godziny 12:00).

Spółka zamierza złożyć wniosek o dopuszczenie i wprowadzenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW oraz rynku regulowanym prowadzonym przez BondSpot, w ramach Catalyst.

Prospekt stanowi prospekt emisyjny w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 5 ust. 3 Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady („Dyrektywa Prospektowa”) i art. 21 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, który został przygotowany w szczególności zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej i Rozporządzeniem Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonującym dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam z późniejszymi zmianami („Rozporządzenie 809/2004”), w oparciu o załącznik IV oraz V Rozporządzenia 809/2004.

Prospekt nie stanowi oferty objęcia ani nie dąży do pozyskania ofert objęcia Obligacji od osób znajdujących się w jakichkolwiek jurysdykcjach, w których składanie tego rodzaju ofert lub podejmowanie prób pozyskania ofert od takich osób jest niezgodne z prawem. Oferta publiczna Obligacji jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Ani Prospekt, ani Obligacje nie zostały zarejestrowane ani zatwierdzone, ani nie są przedmiotem zawiadomienia złożonego jakimkolwiek organowi regulacyjnemu w jakiegokolwiek jurysdykcji poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Inwestorzy potwierdzają również, że: (i) nie polegali na Organizatorach ani Współorganizatorach Oferty ani żadnych osobach powiązanych z Organizatorami lub Współorganizatorami Oferty w związku z jakimkolwiek badaniem rzetelności informacji zawartych w Prospekcie lub innymi swoimi decyzjami inwestycyjnymi oraz (ii) polegali wyłącznie na informacjach zawartych w Prospekcie, w tym na informacjach zawartych w Prospekcie przez odniesienie, a żadna osoba nie została upoważniona do udzielania jakichkolwiek informacji lub składania oświadczeń dotyczących Spółki lub jej podmiotów zależnych lub Obligacji (poza zawartymi w Prospekcie) oraz, jeżeli informacje takie zostały udzielone lub złożone oświadczenia, nie należy na nich polegać jako na informacjach autoryzowanych przez Spółkę lub Organizatorów lub Współorganizatorów Oferty.

OBLIGACJE NIE ZOSTAŁY ANI NIE ZOSTANĄ ZAREJESTROWANE ZGODNIE Z AMERYKAŃSKĄ USTAWĄ O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH, ANI PRZEZ ŻADEN ORGAN REGULUJĄCY OBRÓT PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI JAKIEGOKOLWIEK STANU LUB PODLEGAJĄCY JURYSDYKCJI STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI ORAZ NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE ANI SPRZEDAWANE NA TERYTORIUM STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI. POZA STANAMI ZJEDNOCZONYMI AMERYKI OBLIGACJE SĄ OFEROWANE NA PODSTAWIE REGULACJI S AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH.

Prospekt zostanie udostępniony do publicznej wiadomości w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.gpw.pl).

Organizatorzy

Bank Pekao S.A

Pekao Investment Banking S.A.

Współorganizatorzy

Bank Handlowy w Warszawie S.A

Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.

Oferujący

Pekao Investment Banking S.A.

Prospekt został zatwierdzony przez KNF w dniu 29 listopada 2016 r.

SPIS TREŚCI

PODSUMOWANIE.....	4
CZYNNIKI RYZYKA.....	18
Czynniki ryzyka związane z gospodarką polską i ogólnoswiatową	18
Czynniki ryzyka związane z przepisami prawa i regulacjami.....	19
Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy	22
Czynniki ryzyka związane z Ofertą i Obligacjami	31
ISTOTNE INFORMACJE	38
Zastrzeżenia	38
Zmiany w Prospekcie	38
Stwierdzenia dotyczące przyszłości	39
Prezentacja informacji finansowych i innych danych	39
Dane finansowe	39
Dane rynkowe, ekonomiczne i branżowe.....	40
Prezentacja waluty	40
Odniesienia do terminów zdefiniowanych	41
WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z OFERTY	42
WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE	43
Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów	43
Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej	43
Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań przepływów pieniężnych.....	44
Wybrane wskaźniki finansowe.....	44
OTOCZENIE RYNKOWE	46
Ogólna charakterystyka sektora giełdowego.....	46
Główne tendencje.....	46
Wielkość i wyniki sektora	47
Otoczenie konkurencyjne	47
OTOCZENIE REGULACYJNE I PRAWNE.....	54
Przegląd obowiązujących przepisów UE	54
Prawo polskie.....	56
DZIAŁALNOŚĆ GRUPY	64
Podsumowanie działalności	64
Historia.....	64
Przewagi konkurencyjne	65
Strategia	67
Linie biznesowe	68
Marketing i promocja	76
Model rynku	78
Indeksy	80
Członkowie Giełdy.....	80
Inwestorzy	80
Systemy informatyczne	81
Własność intelektualna.....	83

Nakłady inwestycyjne	84
Istotne umowy	85
Emisje obligacji Emitenta i ich wykorzystanie	88
Postępowania administracyjne, sądowe, arbitrażowe	90
Kwestie regulacyjne	90
OGÓLNE INFORMACJE O SPÓŁCE.....	91
Podstawowe informacje	91
Kapitał zakładowy.....	91
Przedmiot działalności	91
Znaczeni akcjonariusze	92
Kontrola nad Spółką.....	92
Grupa.....	92
Spółki Zależne i Stowarzyszone Emitenta	93
ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY	96
Zarząd	96
Rada Giełdy.....	98
Komitety Rady Giełdy	101
Członkowie Rady Giełdy	102
Akcje istniejące lub opcje na akcje będące w posiadaniu członków Zarządu lub Rady Giełdy.....	104
Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz Rady Giełdy	104
Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW	104
INFORMACJA O OFEROWANYCH OBLIGACJACH.....	106
Typ i rodzaj oferowanych Obligacji oraz dopuszczenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym	106
Przepisy prawne, na mocy których zostały wyemitowane Obligacje.....	106
Waluta emitowanych Obligacji	106
Ranking papierów wartościowych oferowanych lub dopuszczanych	106
Prawa związane z Obligacjami włącznie z ich ograniczeniami oraz procedury wykonywania tych	106
praw.....	106
Świadczenia niepieniężne wynikające z Obligacji.....	106
Element pochodny zawarty w konstrukcji odsetek z tytułu Obligacji	106
Agent ds. Obliczeń	106
Wskaźnik rentowności	106
Reprezentacja posiadaczy Obligacji.....	107
Spodziewana data emisji Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E	107
Ograniczenia w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych	107
Opis wszelkich zakłóceń na rynku lub zakłóceń w rozliczeniach, które mają wpływ na instrument	107
bazowy	107
WARUNKI SUBSKRYPCJI OBLIGACJI.....	108
Oferta	108
Przewidywany harmonogram Oferty	108
Warunki odstąpienia od przeprowadzenia Oferty lub jej zawieszenia	109
Ustalenie Ceny Emisyjnej	110
Ostateczna liczba Obligacji danej Serii	111
Zasady składania zapisów dla Obligacji Serii D	111
Zasady składania zapisów dla Obligacji Serii E.....	111

Zasady płatności za Obligacje Serii D	113
Zasady płatności za Obligacje Serii E	113
Przydział Obligacji Serii D	114
Przydział Obligacji Serii E	114
Rozliczenie	115
Notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E	115
Umowa Emisyjna	116
Podmiot świadczący usługi depozytowe oraz agent ds. płatności	116
Powiązania w ramach innych transakcji	116
Koszty Oferty	117
OGRANICZENIA W NABYWANIU OBLIGACJI	118
Europejski Obszar Gospodarczy	118
Zjednoczone Królestwo Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej	119
Stany Zjednoczone Ameryki	119
PRAWA ZWIĄZANE Z OBLIGACJAMI	120
Warunki Emisji Obligacji Serii D	120
Warunki Emisji Obligacji Serii E	132
Uchwała Emisyjna	144
OPODATKOWANIE	146
Podatek dochodowy	146
Podatek od spadków i darowizn	152
Podatek od czynności cywilnoprawnych	153
Odpowiedzialność płatnika	154
INFORMACJE DODATKOWE	155
Dokumenty udostępnione do wglądu	155
Biegli rewidenci	155
Podmioty zaangażowane w Ofertę	155
Informacje pochodzące od ekspertów	156
OSOBY ODPOWIEDZIALNE	157
Oświadczenie Spółki	157
Oświadczenie Oferującego	158
Oświadczenie Doradcy Prawnego Spółki	159
SKRÓTY I DEFINICJE	160
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANSOWE	167

PODSUMOWANIE

Podsumowanie składa się z wymaganych informacji określanych jako „Elementy”. Elementy zostały oznaczone jako Działy od A do E (A1 – E7).

Niniejsze podsumowanie zawiera wszystkie Elementy, których uwzględnienie w podsumowaniu jest obowiązkowe dla tego typu papierów wartościowych oraz emitenta. Ponieważ niektóre Elementy nie muszą być uwzględnione w przypadku Spółki, możliwe są luki w numeracji kolejności poszczególnych Elementów.

W przypadku gdy jakikolwiek Element powinien być uwzględniony w podsumowaniu z uwagi na specyfikę papierów wartościowych lub emitenta, może się zdarzyć, że nie ma istotnych danych dotyczących tego Elementu. W takim przypadku w podsumowaniu zamieszczony został krótki opis danego Elementu z adnotacją „nie dotyczy”.

Informacje zawarte w niniejszym Podsumowaniu, nie są podstawą odpowiedzialności cywilnej, chyba że wprowadzają one w błąd, są nieprawdziwe lub niezgodne z odpowiednimi częściami niniejszego Prospektu.

Dział A - Wstęp i ostrzeżenia	
A.1	Ostrzeżenie.
<p>Niniejsze podsumowanie należy traktować jako wstęp do Prospektu. Każda decyzja o inwestycji w papiery wartościowe objęte niniejszym Prospektem powinna być oparta na rozważeniu przez inwestora całości Prospektu. W przypadku wystąpienia do sądu z roszczeniem odnoszącym się do informacji zawartych w Prospekcie, skarżący inwestor może, zgodnie z przepisami właściwego prawa krajowego państwa członkowskiego, mieć obowiązek poniesienia kosztów ewentualnego tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania sądowego. Odpowiedzialność cywilną za wyrządzoną szkodę ponoszą wyłącznie osoby, które przedłożyły niniejsze podsumowanie, w tym jego tłumaczenie, jednak tylko w przypadku, gdy podsumowanie wprowadza w błąd, jest nieprecyzyjne lub niespójne w wypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, bądź gdy nie przedstawia, w przypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, najważniejszych informacji mających pomóc inwestorom przy rozważaniu inwestycji w papiery wartościowe objęte niniejszym Prospektem.</p>	
A.2	Zgoda Emitenta.
<p>Zgoda emitenta lub osoby odpowiedzialnej za sporządzenie prospektu emisyjnego na wykorzystanie prospektu emisyjnego do celów późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania przez pośredników finansowych.</p> <p>Wskazanie okresu ważności oferty, podczas którego pośrednicy finansowi mogą dokonywać późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania i na czas którego udzielana jest zgoda na wykorzystywanie prospektu emisyjnego.</p> <p>Wszelkie inne jasne i obiektywne warunki, od których uzależniona jest zgoda, które mają zastosowanie do wykorzystywania prospektu emisyjnego.</p> <p>Wyróżniona wytłuszczonym drukiem informacja dla inwestorów o tym, że pośrednik finansowy ma obowiązek udzielać informacji na temat warunków oferty w chwili składania przez niego tej oferty.</p>	
Nie dotyczy. Nie wyraża się takiej zgody.	
Dział B - Emitent i gwarant	
B.1	Prawna (statutowa) i handlowa nazwa emitenta.
<p>Firma Spółki brzmi: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna.</p> <p>Spółka może używać skrótu firmy w brzmieniu: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.</p>	
B.2	Siedziba oraz forma prawna emitenta, ustawodawstwo, zgodnie z którym emitent prowadzi swoją działalność, a także kraj siedziby emitenta.
Siedziba: ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska.	

Forma prawna: spółka akcyjna.	
Spółka została utworzona i prowadzi działalność zgodnie z prawem polskim.	
B.4b	Informacja na temat jakichkolwiek znanych tendencji mających wpływ na emitenta oraz na branżę, w których emitent prowadzi działalność.

Główne tendencje

Na globalny rynek kapitałowy coraz większy wpływ mają zmiany regulacyjne wprowadzane do porządku prawnego zarówno w Unii Europejskiej, jak i w Stanach Zjednoczonych. Ich głównym celem jest poprawa bezpieczeństwa inwestorów i zapewnienie większego nadzoru nad rynkiem kapitałowym, ale także liberalizacja sektora giełd i zwiększenie konkurencyjności. Jednym z przykładów takich regulacji w Unii Europejskiej jest Dyrektywa MIFID, która weszła w życie w 2007 r. czy rozporządzenie EMIR, obowiązujące od sierpnia 2012 r. W najbliższym czasie istotny wpływ na kształt i funkcjonowanie rynku giełdowego w Europie będzie miała dyrektywa MIFID II, której początek obowiązywania, poprzedzony odpowiednią transpozycją do przepisów krajowych i implementacją niezbędnych aktów wykonawczych, planowany jest obecnie na styczeń 2018 r. Nowa legislacja składa się z Dyrektywy MiFID II i Rozporządzenia MiFIR. Rozporządzenie MiFIR określa m.in. wymogi w zakresie podawania do publicznej wiadomości danych dotyczących przejrzystości przedtransakcyjnych i potransakcyjnych i zasad zwolnienia z obowiązku publikowania tych danych. Dyrektywa MiFID II zmienia szczegółowe wymogi dotyczące świadczenia usług inwestycyjnych, wymogi organizacyjne dla firm inwestycyjnych i systemów obrotu, dostawców usług w zakresie danych rynkowych oraz uprawnień dostępnych organom nadzoru.

W efekcie postępującej liberalizacji sektora giełd na przestrzeni ostatnich lat znacząco zwiększył się poziom konkurencji pomiędzy platformami obrotu instrumentami finansowymi. Spółki prowadzące rynki regulowane konkurują między sobą o pozyskiwanie nowych emitentów, inwestorów, odpowiednią płynność i obroty na rynku. Dodatkowym wyzwaniem dla giełd stają się również rynki pozagiełdowe (OTC) i wielostronne platformy obrotu – tzw. MTF-y. Oferują one obrót tymi samymi akcjami, które są notowane na tradycyjnych giełdach, zapewniając jednocześnie bardzo krótki czas realizacji zlecenia i niskie opłaty transakcyjne. Część MTF-ów z biegiem czasu uzyskało licencję na prowadzenie giełdy. W 2015 r. platformy MTF, które powstały na mocy dyrektywy MIFID po 2008 r., odpowiadały za ponad 31% obrotu akcjami w Europie w ramach arkusza zleceń.

W odniesieniu do rynku towarowego na rynku europejskim dominuje kilka dużych giełd, które w przeszłości podjęły działania konsolidujące, a obecnie decydują o strategicznych kierunkach rozwoju wspólnego rynku energii i funkcjonujących na nim rozwiązaniach technicznych. Giełda Nord Pool Spot (działająca w Norwegii, Szwecji, Finlandii i Danii) rozszerzyła swój zasięg o kraje nadbałtyckie (Litwa, Estonia, Łotwa), APX-Endex rozszerzyła w przeszłości działalność o rynek brytyjski i funkcjonuje teraz w Wielkiej Brytanii, Belgii i Holandii, a EPEX Spot o rynek francuski (obecnie działa w Niemczech, Francji, Szwajcarii oraz Austrii).

Mniejsze giełdy mogą w miarę procesu konsolidacji rynku europejskiego tracić na znaczeniu, w szczególności gdy wielkość rynku krajowego, na którym działają, jest statystycznie i terytorialnie niewielka. TGE, z dużą płynnością rynku energii i dobrą lokalizacją geograficzną w Europie Środkowo-Wschodniej, pretenduje do grona czołowych giełd. Strategia i plany działania Grupy wpisują się w proponowany przez Komisję i Radę Europejską zakres działań wdrożeniowych europejskiego wewnętrznego rynku energii elektrycznej oraz rynków regionalnych. Uruchomiona w marcu 2011 r. Agencja ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki (ACER) wspólnie z krajowymi urzędami energetyki jest obecnie inicjatorem zmian w modelach funkcjonowania rynków krajowych.

Postępują także prace mające na celu integrację europejskiego rynku energii. Komisja Europejska i Rada Europejska potwierdziły oczekiwany termin uruchomienia wspólnego rynku energii do końca 2016 r. Integracja ma być realizowana na szczeblu regionalnym, a w kolejnym kroku nastąpi integracja ponadregionalna. Celem wdrożenia rynku europejskiego jest zwiększenie transgranicznych zdolności wymiany energii, maksymalizacja efektu ekonomicznego dla uczestników w postaci racjonalizacji kosztów produkcji i zakupu oraz konwergencji cen, a także regionalna i unijna synergia usług zapewniających bezpieczeństwo energetyczne.

Poza powyższymi wśród najważniejszych tendencji w sektorze należy wymienić:

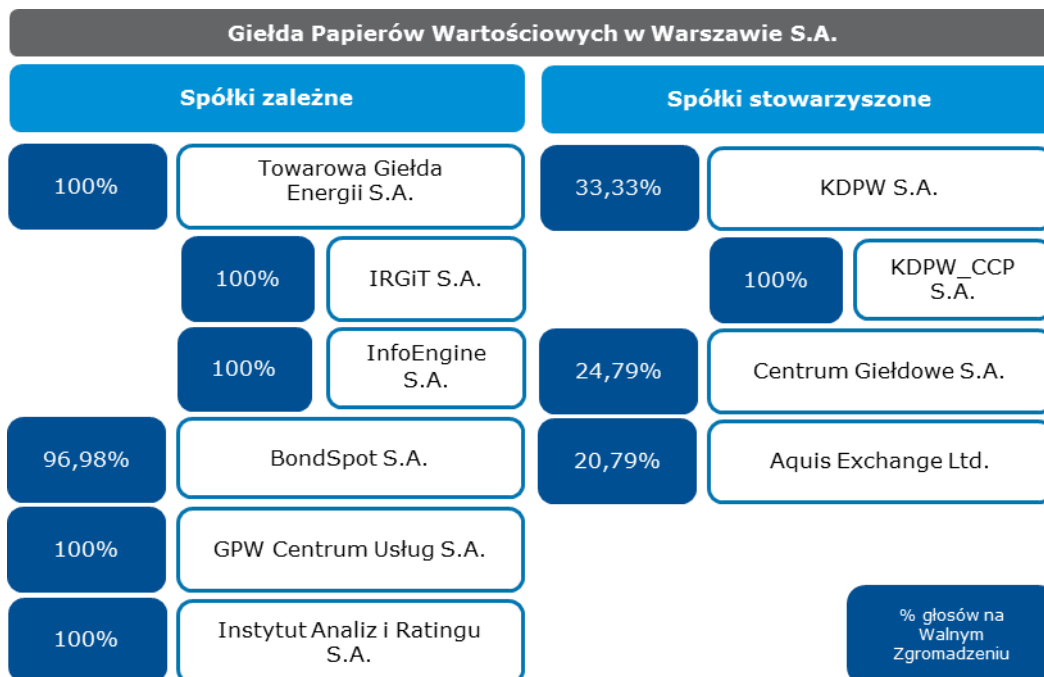
- Konsolidowanie platform obrotu w celu osiągnięcia synergii poprzez łączenie wyspecjalizowanych kompetencji różnych giełd;
- Integrację łańcucha usług w zakresie obrotu, rozrachunku i rozliczania (tzw. *vertical silo*);

- Coraz większą dywersyfikację przychodów tradycyjnych giełd/platform obrotu skutkującą zmniejszeniem uzależnienia przychodów od rynku akcji;
- Coraz większy wpływ rozwoju technologii na biznes giełdowy (handel elektroniczny, algorytmiczny, wysokich częstotliwości tzw. HFT (ang. *High Frequency Trading*)).

B.5 Opis grupy kapitałowej emitenta oraz miejsca emitenta w tej grupie - w przypadku emitenta, który jest częścią grupy.

Na Datę Prospektu Grupa składa się ze Spółki i sześciu Spółek Zależnych (4 bezpośrednio i 2 pośrednio poprzez TGE).

Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy oraz jednostki stowarzyszone Spółki na Datę Prospektu.



Źródło: Spółka

B.9 W przypadku prognozowania lub szacowania zysków należy podać wielkość liczbową.

Nie dotyczy. Spółka nie zamieszcza w Prospekcie, ani nie publikuje prognoz ani wyników szacunkowych.

B.10 Opis charakteru wszystkich zastrzeżeń zawartych w raporcie biegłego rewidenta w odniesieniu do historycznych informacji finansowych.

Nie dotyczy. Opinie wyrażone przez biegłych rewidentów o badanych historycznych informacjach finansowych Grupy nie zawierały zastrzeżeń.

B.12 Wybrane najważniejsze historyczne informacje finansowe dotyczące emitenta, przedstawione dla każdego roku obrotowego objętego historycznymi informacjami finansowymi, jak również dla następującego po nim okresu śródrocznego, wraz z porównywalnymi danymi za ten sam okres poprzedniego roku obrotowego, przy czym wymóg przedstawienia porównywalnych informacji bilansowych uznaje się za spełniony przez podanie informacji finansowych na koniec roku.

Należy załączyć oświadczenie, że nie wystąpiły żadne istotne niekorzystne zmiany w perspektywach emitenta od czasu opublikowania jego ostatniego sprawozdania finansowego zbadanego przez biegłego rewidenta lub zamieścić opis wszystkich istotnych niekorzystnych zmian. Należy załączyć opis znaczących zmian w sytuacji finansowej lub handlowej emitenta, które nastąpiły po zakończeniu okresu ujętego w historycznej informacji finansowej.

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów

	9 miesięcy zakończone 30 września		6 miesięcy zakończone 30 czerwca		Rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2016	2015	2015	2014
	(w tys. zł)		(w tys. zł)		(w tys. zł)	
Przychody ze sprzedaży	229.150	244.071	155.492	165.338	327.890	317.561
Rynek finansowy	134.222	150.965	87.459	99.457	199.955	199.962
Przychody z obsługi obrotu	85.832	103.735	54.891	67.514	136.948	137.795
Przychody z obsługi emitentów	17.790	18.456	12.000	12.774	24.497	23.960
Przychody ze sprzedaży informacji	30.600	28.774	20.568	19.169	38.510	38.207
Rynek towarowy	93.687	90.950	67.045	64.255	125.193	114.453
Przychody z obsługi obrotu	44.363	44.909	30.756	32.152	62.552	60.121
Prowadzenie RŚP	21.243	18.648	15.751	13.113	24.166	22.473
Rozliczenia transakcji	28.081	27.392	20.538	18.990	38.475	31.859
Przychody pozostałe	1.241	2.157	988	1.626	2.743	3.146
Koszty działalności operacyjnej	112.419	128.482	84.148	85.137	174.391	181.600
Pozostałe przychody	445	1.093	344	859	1.296	1.256
Pozostałe koszty	970	2.109	610	1.798	2.151	1.861
Zysk z działalności operacyjnej	116.206	114.573	71.078	79.262	152.644	135.356
Przychody finansowe	10.639	8.078	7.209	6.081	9.941	10.360
Koszty finansowe	6.162	6.618	4.097	4.678	9.401	10.356
Udział w zyskach/(stratach) jednostek stowarzyszonych	2.282	187	(14)	(124)	(1.530)	3.745
Zysk przed opodatkowaniem	122.965	116.220	74.176	80.541	151.654	139.105
Podatek dochodowy	22.335	20.732	13.898	15.166	27.935	26.819
Zysk netto za okres	100.630	95.488	60.278	65.375	123.719	112.286
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję ⁽¹⁾ (w PLN, EUR)	2,40	2,28	1,44	1,56	2,95	2,67
EBITDA⁽²⁾	135.914	134.398	83.989	92.075	179.481	164.125

⁽¹⁾ Obliczony w oparciu o całkowity zysk netto

⁽²⁾ EBITDA = zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, poza EBITDA, która została wyliczona przez Emitenta

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej

	Stan na dzień		Stan na dzień		Stan na dzień	
	30 września 2016	30 września 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
	(w tys. zł)		(w tys. zł)		(w tys. zł)	
Aktywa trwałe	584.694	569.155	579.574	572.263	580.645	572.710
Rzeczowe aktywa trwałe	119.554	109.831	121.539	112.059	125.229	119.762
Wartości niematerialne	262.401	263.693	258.057	265.565	261.728	261.019
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	196.025	190.346	191.412	190.057	188.570	188.104
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1.749	-	3.041	-	-	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	288	287	290	204	282	207
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4.677	4.998	5.235	4.378	4.836	3.618
Aktywa obrotowe	462.093	425.652	542.795	519.743	442.170	451.449
Należności handlowe oraz pozostałe należności	37.793	73.394	40.730	61.380	81.273	42.594

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	10.616	-	10.573	-	10.503
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	423.933	341.284	501.758	446.773	360.393	389.042
Pozostałe aktywa obrotowe	367	358	307	1.017	504	9.310
Aktywa razem	1.046.787	994.807	1.122.369	1.092.006	1.022.815	1.024.159
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	722.353	693.152	682.039	663.099	720.721	699.350
Udziały niekontrolujące	512	941	497	945	546	1.116
Zobowiązania długoterminowe	137.314	256.218	137.461	255.246	258.799	259.419
Zobowiązania krótkoterminowe	186.608	44.496	302.372	172.716	42.749	64.274
Kapitał własny i zobowiązania razem	1.046.787	994.807	1.122.369	1.092.006	1.022.815	1.024.159

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań przepływów pieniężnych

	9 miesięcy zakończonych 30 września		6 miesięcy zakończonych 30 czerwca		Rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2016	2015	2015	2014
	(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	169.036	61.367	147.114	64.892	93.090	161.669
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(2.868)	(4.484)	(2.081)	(3.424)	(14.631)	(23.146)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(102.934)	(104.840)	(3.797)	(4.087)	(107.163)	(60.450)
Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	63.234	(47.958)	141.236	57.381	(28.704)	78.073
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	306	200	129	350	55	29
Przeniesienie do pozycji aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-	(565)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	360.393	389.042	360.393	389.042	389.042	311.505
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	423.933	341.284	501.758	446.773	360.393	389.042

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Wybrane wskaźniki finansowe

Grupa w procesie bieżącej działalności posługuje się miernikami rentowności, m.in. EBITDA oraz działalności operacyjnej a także wskaźnikiem ROE i zadłużenia kapitału własnego. W ocenie Spółki, wskaźniki te mogą być istotne dla Inwestorów, ponieważ stanowią wyznacznik pozycji i wyników finansowych działalności Grupy, a także jej zdolności do finansowania wydatków i zaciągania oraz obsługi zobowiązań.

Przedstawione w niniejszym punkcie wskaźniki stanowią Alternatywne Pomiar Wyników ((APM) (*alternative performance measures*)) w rozumieniu Wytycznych ESMA dot. Alternatywnych Pomiarów Wyników. Dane te nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez niezależnego biegłego rewidenta. Alternatywne Pomiar Wyników nie są miernikiem wyników finansowych zgodnie z MSSF UE. Wskaźniki te nie są jednolicie definiowane i mogą nie być porównywalne do wskaźników prezentowanych przez inne spółki, w tym spółki prowadzące działalność w tym samym sektorze, co Grupa. Przedmiotowe informacje finansowe powinny być analizowane wyłącznie jako dodatkowe, nie zaś zastępujące informacje finansowe sporządzone zgodnie z MSSF UE. Alternatywnym Pomiarom Wyników nie należy przypisywać wyższego poziomu istotności niż pomiarom bezpośrednio wynikającym ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Dane te powinny być rozpatrywane łącznie ze Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi. W ocenie Emitenta inne dane finansowe lub wskaźniki finansowe prezentowane w Prospekcie nie stanowią Alternatywnych Pomiarów Wyników.

	Stan na dzień/ za 9 miesięcy zakończone 30 września		Stan na dzień/ za 6 miesięcy zakończone 30 czerwca		Stan na dzień / rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2016	2015	2015	2014
	(w %)					
Rentowność EBITDA	59,3	55,1	54,0	55,7	54,7	51,7
Rentowność działalności operacyjnej	50,7	46,9	45,7	47,9	46,6	42,6
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE)	18,2	17,5	17,6	17,6	17,4	16,8
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	34,1	35,5	35,9	36,8	33,9	34,9

Źródło: Spółka

W tabeli poniżej przedstawiono definicje Alternatywnych Pomiarów Wyników oraz uzasadnienie ich zastosowania.

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie
Rentowność EBITDA	Spółka definiuje wskaźnik rentowność EBITDA jako wskaźnik EBITDA podzielony przez wartość przychodów ze sprzedaży	Wskaźnik stanowi miarę wyników operacyjnych Grupy, Wskaźnik EBITDA, który nie uwzględnia kosztu jakim jest amortyzacja, pozwala lepiej ocenić poziom zwrotu na działalności operacyjnej niż zysk z działalności operacyjnej (w przypadku wysokich odpisów amortyzacyjnych, które nie powodują wypływu środków finansowych ze Spółki, amortyzacja może mieć stosunkowo duży wpływ na płynność finansową firmy)
Rentowność działalności operacyjnej	Spółka definiuje wskaźnik rentowność działalności operacyjnej jako zysk z działalności operacyjnej podzielony przez przychody ze sprzedaży.	Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej uwzględnia pozostałą działalność operacyjną w ocenie rentowności sprzedaży.
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE)	Spółka definiuje wskaźnik stopa zwrotu z kapitałów własnych jako zysk netto za okres ostatnich 12 miesięcy podzielony przez średnie kapitały własne za dany okres (liczone jako średnia wartości kapitałów własnych na początek i na koniec okresu ostatnich 12 miesięcy).	Wskaźnik (ROE) wskazuje na stopę zwrotu z zainwestowanego przez akcjonariuszy Grupy kapitału
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Spółka definiuje wskaźnik zadłużenia kapitału własnego" jako zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego podzielone przez kapitały własne	Wskaźnik opisujący wielkość kapitałów obcych biorących udział w finansowaniu przedsiębiorstwa wobec kapitałów własnych.

Źródło: Spółka

Od czasu opublikowania skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2015 r. zbadanego przez Biegłego Rewidenta, nie wystąpiły żadne istotne niekorzystne zmiany w perspektywach Emitenta ani żadne znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub handlowej Emitenta.

B.13 Opis wydarzeń z ostatniego okresu odnoszących się do emitenta, które mają istotne znaczenie dla oceny wypłacalności emitenta.

Nie dotyczy. W ostatnim okresie nie wystąpiły zdarzenia mające istotne znaczenie dla oceny wypłacalności Spółki.

B.14 Miejsce emitenta w tej grupie – w przypadku emitenta, który jest częścią grupy. Jeżeli emitent jest zależny od innych jednostek w ramach grupy, należy to wyraźnie wskazać.

Emitent nie jest zależny od innych jednostek w ramach Grupy.

B.15 Opis podstawowej działalności emitenta.

Działalność Spółki koncentruje się na rynku finansowym, w ramach którego Spółka organizuje obrót instrumentami finansowymi oraz oferuje usługi komplementarne.

Zakres działalności Spółki w obszarze rynku finansowego obejmuje (i) obrót instrumentami finansowymi na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu: (a) obrót akcjami i innymi instrumentami udziałowymi na Głównym Rynku i NewConnect, (b) obrót instrumentami pochodnymi na Głównym Rynku, (c) obrót instrumentami dłużnymi na rynku Catalyst organizowanym przez GPW i BondSpot oraz (ii) sprzedaż informacji z obszaru rynku finansowego.

B.16 W jakim zakresie, w jakim znane jest to emitentowi, należy podać, czy emitent jest bezpośrednio lub pośrednio podmiotem posiadanym lub kontrolowanym oraz wskazać podmiot posiadający lub kontrolujący, a także opisać charakter tej kontroli.

Głównym akcjonariuszem Spółki jest Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, osoba prawna pełniąca funkcje właścicielskie w stosunku do majątku Rzeczypospolitej Polskiej, posiadający 35% Akcji i 51,76% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Skarb Państwa jest co do zasady reprezentowany przez Ministra Skarbu Państwa. Adres Ministra Skarbu Państwa Rzeczypospolitej Polskiej: ul. Krucza 36/ul. Wspólna 6, 00-522 Warszawa, Polska.

Skarb Państwa posiada 14.688.470 akcji imiennych serii A uprzywilejowanych w ten sposób, że na każdą taką akcję przypadają dwa głosy, w związku z czym Skarb Państwa jest uprawniony do wykonywania 51,76% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Ponadto Statut ogranicza prawo głosowania akcjonariuszy posiadających ponad 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na Walnym Zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w Spółce, jednakże ograniczenie to nie ma zastosowania do: (i) akcjonariuszy, którzy w dniu wprowadzenia tych postanowień do Statutu są uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w Spółce (tj. Skarbu Państwa); oraz (ii) akcjonariuszy, którzy są właścicielami ponad 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 związku z tym Skarb Państwa jest akcjonariuszem kontrolującym Spółkę i może sprawować nad Spółką strategiczną kontrolę poprzez wykonywanie prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu. Wyłącznie nabycie więcej niż 10.493.000 akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu (tj. więcej niż 25% ogólnej liczby akcji Spółki, które są uprzywilejowane co do prawa głosu) od Skarbu Państwa umożliwi akcjonariuszowi skorzystanie ze wspomnianego powyżej wyłączenia.

Skarb Państwa może wykonywać większość głosów na Walnym Zgromadzeniu i ma możliwość powoływania większości członków Rady Giełdy. Ponadto, zgodnie ze Statutem, Prezesa Zarządu powołuje Walne Zgromadzenie, zaś pozostałych członków Zarządu, w tym Wiceprezesów - Rada Giełdy. Z uwagi na to, że Skarb Państwa jest uprawniony do wykonywania większości głosów na Walnym Zgromadzeniu i powołania większości członków Rady Giełdy, może bezpośrednio lub pośrednio kontrolować skład Zarządu.

B.17 Ratingi kredytowe przyznane emitentowi lub jego instrumentom dłużnym na wniosek emitenta lub przy współpracy emitenta w procesie pozyskiwania ratingu.

Nie dotyczy. Emitentowi ani jego instrumentom dłużnym nie zostały przyznane ratingi.

Dział C - Papiery wartościowe

C.1 Opis typu i klasy papierów wartościowych stanowiących przedmiot oferty lub dopuszczenia do obrotu, w tym ewentualny kod identyfikacyjny papierów wartościowych.

Obligacje emitowane są jako niemające formy dokumentu obligacje na okaziciela. Dematerializacja Obligacji jest dokonywana przez KDPW. Emitowane Obligacje stanowią nieodwołalne, niepodporządkowane i niezabezpieczone zobowiązania Spółki, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Spółki.

Informacja o kodzie ISIN zostanie przekazana przez Spółkę po rejestracji Obligacji danej Serii w KDPW.

C.2	Waluta emisji papierów wartościowych.				
Walutą Obligacji jest złoty polski.					
C.5	Opis wszystkich ograniczeń dotyczących swobodnej zbywalności papierów wartościowych.				
Zgodnie z art. 8 ust. 6 Ustawy o Obligacjach, prawa z Obligacji nie mogą być przenoszone po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu tych Obligacji.					
C.8	Opis praw związanych z papierami wartościowymi, w tym ranking oraz ograniczenia tych praw.				
Opis praw związanych z papierami wartościowymi:					
Obligacje uprawniają do uzyskania świadczeń pieniężnych tj. do wykupu Obligacji poprzez zapłatę Kwoty Wykupu oraz płatności Kwoty Odsetek. W przypadku wcześniejszego wykupu na żądanie Emitenta Obligatariuszowi przysługuje Premia.					
Ranking:					
Zobowiązania z Obligacji stanowią nieodwołalne, niepodporządkowane i niezabezpieczone zobowiązania Spółki, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Spółki.					
Ograniczenia praw związanych z papierami wartościowymi:					
Zgodnie z art. 8 ust. 6 Ustawy o Obligacjach, prawa z Obligacji nie mogą być przenoszone po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu tych Obligacji.					
C.9	Nominalna stopa procentowa, data rozpoczęcia wypłaty odsetek oraz daty wymagalności odsetek, w przypadku, gdy stopa procentowa nie jest ustalona, opis instrumentu bazowego stanowiącego jego podstawę, data zapadalności i ustalenia dotyczące amortyzacji pożyczki, łącznie z procedurami dokonywania spłat, wskazanie poziomu rentowności oraz imię i nazwisko (nazwa) osoby reprezentującej posiadaczy papierów wartościowych.				
Nominalna stopa procentowa, data rozpoczęcia wypłaty odsetek oraz daty wymagalności odsetek, w przypadku, gdy stopa procentowa nie jest ustalona, opis instrumentu bazowego stanowiącego jego podstawę, data zapadalności i ustalenia dotyczące amortyzacji pożyczki, łącznie z procedurami dokonywania spłat, wskazanie poziomu rentowności oraz imię i nazwisko (nazwa) osoby reprezentującej posiadaczy papierów wartościowych:					
Wartość nominalna Obligacji:					
100 PLN					
Stopa procentowa:					
oznacza wartość wyrażoną w procentach, na podstawie której następuje obliczenie wysokości odsetek w ujęciu rocznym, stanowiąca sumę Stopy Bazowej, ustalonej zgodnie z Warunkami Emisji i dodatkowej wartości procentowej określonej przez Emitenta, zwanej Marżą.					
Data rozpoczęcia wypłaty odsetek oraz daty wymagalności odsetek.					
	Numer Okresu Odsetkowego	Pierwszy Dzień Okresu Odsetkowego	Liczba dni w Okresie Odsetkowym	Dzień Ustalenia Uprawnionych	Ostatni Dzień Okresu Odsetkowego oraz Dzień Płatności
	1	Dzień Emisji (odpowiednio serii D lub serii E)	Liczba dni od Dnia Emisji (odpowiednio serii D lub serii E) (włącznie) do	23.01.2017 r.	31.01.2017 r.

		31.01.2017 (z wyłączeniem tego dnia)		
2	31.01.2017 r.	181	21.07.2017 r.	31.07.2017 r.
3	31.07.2017 r.	184	23.01.2018 r.	31.01.2018 r.
4	31.01.2018 r.	181	23.07.2018 r.	31.07.2018 r.
5	31.07.2018 r.	184	23.01.2019 r.	31.01.2019 r.
6	31.01.2019 r.	181	23.07.2019 r.	31.07.2019 r.
7	31.07.2019 r.	184	23.01.2020 r.	31.01.2020 r.
8	31.01.2020 r.	182	23.07.2020 r.	31.07.2020 r.
9	31.07.2020 r.	184	22.01.2021 r.	31.01.2021 r.
10	31.01.2021 r.	181	23.07.2021 r.	31.07.2021 r.
11	31.07.2021 r.	184	21.01.2022 r.	31.01.2022 r.

Data zapadalności:

31 stycznia 2022 roku.

Ustalenia dotyczące amortyzacji:

Nie dotyczy.

Instrument bazowy dla obliczania zmiennej stopy procentowej;

Stopa procentowa WIBOR (Warsaw Interbank Offer Rate) dla depozytów sześciomiesięcznych, zgodnie z zapisami Warunków Emisji.

Wskazanie poziomu rentowności:

Rentowność nominalną Obligacji oblicza się według następującego wzoru:

$$R_n = \frac{O}{W_n} \times 100\%$$

gdzie

R_n oznacza rentowność nominalną Obligacji

W_n oznacza wartość nominalną Obligacji

O oznacza sumę rocznych płatności odsetek

Nominalna rentowność Obligacji obliczona według powyższego wzoru w przypadku wyemitowania Obligacji po cenie emisyjnej różnej od wartości nominalnej Obligacji i/lub z okresami odsetkowymi o różnej długości może być różna od rzeczywistej i nie stanowi wskaźnika rentowności w przyszłości.

Dodatkowo, w przypadku wcześniejszego wykupu na żądanie Emitenta zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji Obligacji danej Serii, Obligatariuszowi przysługuje Premia w wysokości 0,25% Wartości Nominalnej każdej podlegającej wcześniejszemu wykupowi Obligacji.

Imię i nazwisko (nazwa) osoby reprezentującej posiadaczy papierów wartościowych:

Nie została zawarta umowa o reprezentację z żadnym bankiem krajowym lub instytucją kredytową w rozumieniu art. 78 ust. 1 Ustawy o Obligacjach.

C.10	W przypadku, gdy konstrukcja odsetek dla danego papieru wartościowego zawiera element pochodny, należy przedstawić jasne i wyczerpujące wyjaśnienie, aby ułatwić inwestorom zrozumienie, w jaki sposób wartość ich inwestycji zależy od wartości instrumentu(-ów) bazowego(-ych), zwłaszcza w sytuacji, gdy ryzyko jest najbardziej wyraźne.
------	--

Zgodnie z Warunkami Emisji dla Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E, konstrukcja odsetek z tytułu Obligacji danej Serii nie zawiera elementu pochodnego.

C.11	Wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu, z uwzględnieniem ich dystrybucji na rynku regulowanym lub innych rynkach równoważnych, wraz z określeniem tych rynków.
Obligacje danej Serii zostaną objęte wnioskami o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym GPW i rynku regulowanym BondSpot, w ramach Catalyst, w terminach wskazanych w harmonogramie Oferty.	
Dział D - Ryzyko	
D.2	Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla emitenta.
Kluczowe czynniki ryzyka charakterystyczne dla Emitenta lub jego działalności:	
<ul style="list-style-type: none"> Ryzyko związane z działalnością Grupy - Działalność Grupy jest ściśle regulowana, w związku z czym zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki z działalności. Ryzyko związane z niespełnieniem wymagań regulacyjnych oraz zaleceń KNF odnoszących się do działalności Grupy - Działalność Grupy podlega nadzorowi KNF. Grupa może nie być w stanie spełnić wszystkich wymagań regulacyjnych oraz zaleceń organu nadzoru, a tym samym może być narażona w przyszłości na postępowania oraz sankcje (w tym kary pieniężne) nakładane w związku z niewykonywaniem lub zarzucanym Grupie niewykonywaniem obowiązków, wynikających z obowiązujących przepisów prawa lub regulacji, oraz zaleceń organu nadzoru. Ryzyko związane z działalnością w sektorze giełd i alternatywnych platform obrotu - Grupa narażona jest na ryzyko konkurencji ze strony giełd oraz alternatywnych platform obrotu, których pojawienie się na polskim rynku może negatywnie wpływać na działalność Emitenta. Ryzyko wzrostu konkurencji ze strony MTF-ów i innych platform na rynku polskim, jak i na innych rynkach Europy Środkowej i Wschodniej - Uruchomienie obrotu polskimi akcjami przez platformy MTF mogłoby wpłynąć na poziom wartości obrotów akcjami na GPW. Opłaty pobierane przez MTF-y są relatywnie niskie w porównaniu z opłatami pobieranymi przez GPW, co może spowodować presję cenową i utratę udziału w rynku. Ryzyko zmiany w zakresie polityki opłat obejmujące cały sektor giełd - Procesy konsolidacyjne w globalnym sektorze giełd oraz rozwój MTF-ów mogą zwiększyć presję na obniżenie opłat pobieranych od zawieranych transakcji. W konsekwencji emitenci i inwestorzy mogą wywierać presję na obniżenie przez GPW opłat pobieranych z tytułu notowań i obrotu, co może spowodować zmniejszenie przychodów Grupy. Ryzyko związane z awariami systemów transakcyjnych Grupy - Działalność Grupy jest silnie uzależniona od skutecznego funkcjonowania systemów transakcyjnych, które są narażone na ryzyko przerw w działaniu i naruszenia ich bezpieczeństwa. Niezawodność działania systemów transakcyjnych Grupy jest równie ważna co ich wydajność. Awarie systemów transakcyjnych oraz innych zintegrowanych z nimi systemów informatycznych mogą wpłynąć na zakłócenie przebiegu sesji, a w konsekwencji na spadek wielkości obrotów i zaufania do rynku. Ryzyko związane z koniecznością aktualizacji systemu UTP - System UTP został wdrożony przez Spółkę w dniu 15 kwietnia 2013 r. Mimo, iż na Datę Prospektu system UTP spełnia najwyższe światowe standardy i rosnące wymagania uczestników rynku, nie można wykluczyć konieczności jego aktualizacji w perspektywie najbliższych 5 lat. Powyższe może generować po stronie Spółki znaczące nakłady. Ryzyko znaczącej okresowej zmienności przychodów i zysków związanej z nieprzewidywalnym poziomem przychodów i stosunkowo wysokim poziomem kosztów stałych - Przychody ze sprzedaży i zysk netto Grupy są istotnie uzależnione od szeregu czynników zewnętrznych znajdujących się poza jej kontrolą, takich jak aktywność inwestorów oraz kursy instrumentów finansowych notowanych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę, w związku z tym przychody ze sprzedaży Grupy mogą ulegać okresowym zmianom. Spadek wartości pierwszych ofert publicznych na GPW może mieć negatywny wpływ na poziom przychodów z opłat z tytułu dopuszczania i wprowadzania do obrotu giełdowego oraz notowania papierów wartościowych. Duża część kosztów Grupy (koszty 	

	<p>osobowe, inne koszty osobowe, koszty usług obcych oraz czynsz i inne opłaty eksploatacyjne) ma charakter stały i nie podlega istotnym zmianom. W wypadku zmniejszenia przychodów ze sprzedaży Grupa może nie być w stanie obniżyć kosztów działalności operacyjnej.</p> <ul style="list-style-type: none"> Ryzyko spadku aktywności emitentów i inwestorów skutkujące zmniejszeniem się liczby i wartości ofert papierów wartościowych oraz wolumenów obrotów - Wysokość przychodów Grupy 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 Grupę, w szczególności na Głównym Rynku; liczby i wartości nowych emisji i nowych emitentów; oraz liczby uczestników rynku. Grupa nie ma bezpośredniego wpływu na wolumen, wartości i liczbę transakcji przeprowadzanych na organizowanych i prowadzonych rynkach. Ryzyko uzależnienia przychodów Grupy z tytułu obrotu towarami giełdowymi od skłonności producentów do sprzedaży energii i gazu poprzez giełdę - Wysokość przychodów Grupy z obrotu towarami giełdowymi zależy m.in. od skłonności producentów do sprzedaży energii i gazu poprzez giełdę, powyżej poziomu obligi giełdowego. Grupa nie ma bezpośredniego wpływu na wolumeny, wartość i liczbę transakcji zawieranych na giełdzie. Przychody Grupy uzależnione są m.in. od atrakcyjności warunków obrotu towarami giełdowymi w porównaniu do innych giełd i platform obrotu. Ryzyko związane z rozważanym przejściem funkcji organizatora fixingu - W najbliższej przyszłości Grupa zamierza rozszerzyć zakres świadczonych usług poprzez przejście od ACI Polska Stowarzyszenia Rynków Finansowych funkcji organizatora fixingu stawek referencyjnych WIBID oraz WIBOR, a także zadań agenta kalkulacyjnego, wykonywanych obecnie przez Thomson Reuters. Następnie będzie ubiegać się o zezwolenie na pełnienie funkcji administratora w rozumieniu Rozporządzenia 2016/1011. Potencjalne spory lub zastrzeżenia związane z realizacją zadań organizatora fixingu przez spółkę z Grupy mogą negatywnie wpłynąć na jej postrzeganie przez uczestników rynku i reputację, a także skutkować odpowiedzialnością cywilną po stronie Grupy. Po uzyskaniu statusu administratora w związku ze stosowaniem od początku 2018 r. przepisów Rozporządzenia 2016/1011, naruszenie obowiązków administratora może powodować odpowiedzialność o charakterze cywilnym, administracyjnym lub karnym. Ryzyko związane z wysokością opłat regulacyjnych - GPW i KDPW mają obowiązek dokonywania wpłat na pokrycie rocznego budżetu KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Wysokość tych opłat ustalana była w oparciu o przewidywane koszty nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym na dany rok oraz szacowane przychody uzyskiwane przez KNF od uczestników rynku. W 2015 r. opłaty wnoszone przez Grupę i KDPW stanowiły blisko 100% budżetu KNF związanego z nadzorem nad rynkiem kapitałowym. Ustawa z dnia 12 czerwca 2015 r. o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw znacząco rozszerzyła krąg podmiotów finansujących nadzór i zmieniła wysokości kontrybucji poszczególnych podmiotów. W jej efekcie od stycznia 2016 r. wysokość kosztów ponoszonych z tego tytułu przez Grupę znacząco spadła (o blisko połowę). GPW nie ma wpływu na wysokość wspomnianych opłat i 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 Grupy.
D.3	Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla papierów wartościowych.
	<ul style="list-style-type: none"> Ryzyko odstąpienia przez Spółkę od przeprowadzenia Oferty w całości lub części lub zawieszenia Oferty w całości lub części - w przypadku odstąpienia od przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji złożone zapisy na Obligacje lub Obligacje danej Serii Obligacji zostaną uznane za nieważne, a pozostawione do dyspozycji środki zostaną odblokowane bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań nie później niż 7 dni po dacie ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji. W przypadku zawieszenia Oferty, jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii do dnia przydziału Obligacji lub Obligacji danej Serii, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże inwestorzy będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie

stosownego oświadczenia, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu dotyczącego zawieszenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji.

- Ryzyko związane ze wstrzymaniem Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji lub wstrzymaniem ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub danej Serii Obligacji do obrotu na rynku regulowanym w związku z naruszeniem przepisów prawa – KNF na podstawie przepisów Ustawy o Ofercie Publicznej oraz Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi posiada uprawnienie do wstrzymania Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji lub wstrzymania ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub danej Serii Obligacji do obrotu na rynku regulowanym.
- Ryzyko opóźnienia w dopuszczeniu i wprowadzeniu lub odmowy dopuszczenia i wprowadzenia Obligacji do obrotu na GPW lub BondSpot. Zgodnie z Regulaminem Giełdy oraz Regulaminem BondSpot uchwałę w sprawie dopuszczenia oraz wprowadzenia Obligacji do obrotu na rynku regulowanym podejmuje odpowiednio Zarząd GPW oraz Zarząd BondSpot na wniosek emitenta po spełnieniu przesłanek określonych w odpowiednim regulaminie organizatora rynku.

Spółka nie może zapewnić, iż zostaną podjęte odpowiednie uchwały Zarządu GPW oraz Zarządu BondSpot oraz że przedmiotowe uchwały zostaną podjęte w terminach zgodnych z planowanym harmonogramem Oferty.

- Ryzyko wykluczenia Obligacji z obrotu na GPW lub BondSpot - Obligacje będące przedmiotem obrotu na rynku Catalyst prowadzonym przez GPW lub BondSpot mogą zostać z niego wykluczone uchwałą Zarządu danego organizatora rynku, działającego w charakterze prowadzącego ten rynek.
- Ryzyko zawieszenia obrotu Obligacjami na GPW oraz BondSpot - Po rozpoczęciu notowań Obligacji na rynku Catalyst prowadzonym przez GPW oraz BondSpot, Zarząd danego organizatora rynku, jako prowadzący i nadzorujący ten rynek, może podjąć uchwałę o zawieszeniu obrotu tymi papierami wartościowymi zgodnie z przepisami regulującymi odpowiednio działanie GPW oraz BondSpot.
- Ryzyko nałożenia kar administracyjnych - Na podstawie Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może nałożyć karę pieniężną, albo zastosować tę sankcję łącznie z decyzją o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych, w sytuacji gdy emitent nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wynikające z Ustawy o Ofercie Publicznej lub Rozporządzenia 809/2004.
- Ryzyko związane z przestrzeganiem Rozporządzenia MAR - zakres obowiązków informacyjnych emitentów, których instrumenty finansowe zostały wprowadzone bądź dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym GPW bądź w alternatywnym systemie obrotu, zostanie rozszerzony zgodnie z Rozporządzeniem MAR. Istnieje ryzyko, iż w przypadku niedostosowania się Spółki do nowych standardów w zakresie raportowania, mogą zostać na niego nałożone sankcje finansowe i administracyjne, które na mocy Rozporządzenia MAR zostały dodatkowo istotnie zaostrzone.
- Ryzyko nieprzydzielenia Obligacji - istnieje ryzyko, iż w szczególnych okolicznościach inwestorowi nie zostanie przydzielona ani jedna Obligacja.
- Ryzyko wydłużenia terminu przydziału Obligacji - Spółka może być zmuszona do zmiany terminu przydziału Obligacji danej Serii zgodnie z postanowieniami Ustawy o Ofercie Publicznej, co będzie skutkować przesunięciem w szczególności Dnia Emisji.
- Ryzyko związane z wpłatami na Obligacje - w przypadku, gdy emisja Obligacji danej Serii nie dojdzie do skutku, wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną odblokowane na rachunku lub zwrócone na rachunek pieniężny powiązany z rachunkiem papierów wartościowych, wskazany w formularzu zapisu na Obligacje danej Serii bez żadnych odsetek lub odszkodowań.
- Ryzyko związane z rejestracją Obligacji w KDPW - emisja Obligacji danej Serii może ulec opóźnieniu, lub może nie dojść do skutku, w przypadku opóźnienia w rejestracji Obligacji danej Serii w KDPW lub gdy KDPW ostatecznie odmówi zarejestrowania Obligacji danej Serii.
- Ryzyko związane z odmową asymilacji Obligacji - mając na uwadze tożsamość świadczeń pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E, w celu zwiększenia płynności na rynku wtórnym, intencją Spółki jest asymilacja oraz notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E pod wspólnym kodem ISIN. Spółka nie może jednak zagwarantować, że GPW lub BondSpot, działające w charakterze spółek organizujących i prowadzących rynek oraz KDPW podzielą pogląd Spółki i wyrażą

	<p>zgodę na asymilację oraz notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E pod wspólnym kodem ISIN.</p> <ul style="list-style-type: none"> Ryzyko związane ze zdolnością Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji - świadczenia z Obligacji mogą nie być wykonane albo ich wykonanie może być częściowe lub ulec opóźnieniu, jeżeli na skutek pogorszenia sytuacji finansowej Spółka nie będzie dysponować odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności świadczeń z Obligacji. Ponadto, Spółka i jej Spółki Zależne mogą zwiększyć swoje zadłużenie poprzez, między innymi, zaciągnięcie pożyczek, kredytów lub emisji nowych dłużnych papierów wartościowych. Dodatkowo Spółka i jej Spółki Zależne mogą realizować zmiany w ramach struktury grupy kapitałowej, rozporządzać swoimi aktywami albo dokonywać określonych transakcji, a w szczególności transakcji wewnątrzgrupowych oraz dokonywać podziału zysku na rzecz swoich akcjonariuszy. Opisane powyżej przypadki mogą być sprzeczne z interesem obligatariuszy; mogą negatywnie wpływać na zdolność Spółki do spełnienia zobowiązań z Obligacji oraz ograniczyć zdolność obligatariuszy do realizacji praw z Obligacji. Ryzyko związane z brakiem zabezpieczenia Obligacji - Emitent ani żaden inny podmiot nie ustanowił zabezpieczenia na rzecz Obligatariuszy. W związku z tym potencjalny Obligatariusz powinien brać pod uwagę, że ewentualnie dochodzenie roszczeń od Spółki będzie mogło być prowadzone tylko na zasadach ogólnych, tj. w sposób przewidziany w przepisach Kodeksu Cywilnego i Kodeksu Postępowania Cywilnego. Ryzyko związane ze zmianą Warunków Emisji przez Zgromadzenie Obligatariuszy wbrew woli niektórych Obligatariuszy - decyzje Zgromadzenia Obligatariuszy podejmowane są odpowiednią większością głosów posiadaczy Obligacji danej Serii, w związku z czym Obligatariusze posiadający mniejszościowy pakiet Obligacji głosujący przeciw lub nieuczestniczący w Zgromadzeniu Obligatariuszy muszą się liczyć z faktem, iż Zgromadzenie Obligatariuszy podejmie decyzję niezgodnie z ich wolą, co może uniemożliwić im podjęcie zamierzonych przez nich działań. Ryzyko wahan kursu i płynności Obligacji - nie można przewidzieć popytu na Obligacje. Ponadto, jeżeli znaczna liczba Obligacji zostanie sprzedana ograniczonej liczbie inwestorów instytucjonalnych, może to negatywnie wpłynąć na poziom obrotów Obligacjami na rynku wtórnym. Ponadto na kurs notowań Obligacji może wpływać szereg innych czynników, w tym między innymi ogólne trendy ekonomiczne, zmiany ogólnej sytuacji na rynkach finansowych, zmiany prawa i innych regulacji w Polsce i UE, zmiany prognoz przez analityków giełdowych oraz faktyczne lub przewidywane zmiany w działalności, sytuacji lub wynikach finansowych Grupy. Sytuacja na rynkach kapitałowych może również mieć niekorzystny wpływ na kurs Obligacji, niezależnie od działalności, sytuacji finansowej i wyników z działalności lub perspektyw rozwoju Grupy. Ryzyko wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Emitenta - Spółka może dokonać wcześniejszego wykupu Obligacji. Opcja wcześniejszego wykupu Obligacji może obniżyć ich wartość rynkową. Ryzyko walutowe - wpłaty na Obligacje będą dokonywane w walucie polskiej. Zasadniczo dla inwestorów nieposiadających waluty polskiej będzie się to wiązało z koniecznością wymiany waluty obcej na PLN. W konsekwencji, stopa zwrotu z inwestycji w Obligacje będzie zależała nie tylko od zmiany kursu Obligacji w okresie inwestycji, ale także od zmian kursu danej waluty obcej względem PLN. Ryzyko zmiany stóp procentowych - nie można wykluczyć istotnych zmian stóp procentowych, w tym stopy bazowej Obligacji, w okresie do daty ich wykupu. Ryzyko związane z brakiem w Warunkach Emisji klauzuli ubruttowienia dotyczącej zryczałtowanego podatku dochodowego - Warunki Emisji nie zawierają postanowienia o „ubruttowieniu” płatności z Obligacji w przypadku podlegania zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu od płatności dokonywanych na rzecz niektórych osób, tacy Obligatariusze poniosą koszt zryczałtowanego podatku dochodowego.
Dział E - Oferta	
E.2b	Przyczyny oferty, opis wykorzystania wpływów pieniężnych, szacunkowa wartość netto wpływów pieniężnych, gdy są one inne niż osiągnięcie zysku lub zabezpieczenie przed określonymi rodzajami ryzyka.

Emitent przeznaczy wpływ z Oferty na sfinansowanie wykupu wyemitowanych przez Emitenta obligacji serii A i B, oznaczonych kodem ISIN PLGPW0000033, który ma nastąpić 2 stycznia 2017 r.

E.3 Opis warunków oferty.

Oferującym jest Pekao Investment Banking S.A. z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

Spółka oferuje maksymalnie do 600.000 sztuk Obligacji Serii D oraz maksymalnie do 600.000 sztuk Obligacji Serii E, emitowanych na podstawie Uchwały Emisyjnej oraz zgodnie z Warunkami Emisji dla poszczególnych serii Obligacji.

Uprawnionymi do wzięcia udziału w Ofercie Obligacji Serii D są Inwestorzy Instytucjonalni.

Uprawnionymi do wzięcia udziału w Ofercie Obligacji Serii E są: (i) Inwestorzy Indywidualni oraz (ii) Inwestorzy Instytucjonalni (w przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy i dokonają płatności na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty skierowanej do Inwestorów Indywidualnych).

Cena emisyjna Obligacji zostanie ustalona przez Spółkę w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje Serii D.

Informacja o Cenie Emisyjnej oraz ostatecznej liczbie Obligacji oferowanych w Ofercie zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Inwestorzy Instytucjonalni będą mogli składać zapisy na Obligacje Serii D w okresie od dnia 27 grudnia 2016 r. do dnia 29 grudnia 2016 r. (do godziny 12:00). Inwestorzy Indywidualni będą mogli składać zapisy na Obligacje Serii E w okresie od dnia 2 stycznia 2017 r. do dnia 12 stycznia 2017 r. (do godziny 23:59). W przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy i dokonają płatności na liczbę Obligacji mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji serii E oferowanych w ramach Oferty, Inwestorzy Instytucjonalni, do których zostaną wysłane zaproszenia do złożenia zapisu na Obligacje Serii E, będą mogli składać zapisy na Obligacje Serii E w okresie od dnia 13 stycznia 2017 r. do dnia 16 stycznia 2017 r. (do godziny 12:00).

Przewidywanym terminem wyemitowania Obligacji Serii D (tj. zapisania Obligacji Serii D na rachunkach Obligatariuszy) jest 2 stycznia 2017 r. Przewidywanym terminem wyemitowania Obligacji Serii E (tj. zapisania Obligacji Serii E na rachunkach Obligatariuszy) jest 18 stycznia 2017 r.

E.4 Opis interesów, włącznie z konfliktem interesów, o istotnym znaczeniu dla emisji lub oferty.

Wynagrodzenie Organizatorów i Współorganizatorów jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z emisji Obligacji. Organizatorzy i Współorganizatorzy świadczą na rzecz Spółki usługi w związku z Ofertą, w szczególności w zakresie harmonogramu i struktury Oferty, są odpowiedzialni za koordynację komunikacji publicznej (public relations) związanej z Ofertą, koordynację kontaktów i organizację spotkań z inwestorami, a także wykonują inne czynności zwyczajowo wykonywane przez firmy inwestycyjne w przypadku ofert publicznych obligacji. Organizatorzy i Współorganizatorzy nie posiadają istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na Datę Prospektu nie posiadają Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

E.7 Szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez emitenta lub oferującego.

W momencie składania zapisów na Obligacje inwestorzy nie będą ponosić dodatkowych kosztów, z wyjątkiem ewentualnych kosztów związanych z otwarciem i prowadzeniem rachunku, na którym mają zostać zapisane Obligacje, o ile inwestor nie posiadał takiego rachunku wcześniej, oraz kosztów prowizji maklerskiej, zgodnie z postanowieniami właściwych umów i regulaminów podmiotu przyjmującego zapis.

CZYNNIKI RYZYKA

Potencjalni Inwestorzy powinni przeanalizować wszystkie informacje zawarte w niniejszym Prospekcie, łącznie z dokumentami włączonymi przez odniesienie oraz opisanymi poniżej czynnikami ryzyka. Jeżeli którekolwiek z niżej opisanych zdarzeń rzeczywiście wystąpi, może ono mieć istotny negatywny wpływ na działalność Emitenta lub Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Grupa”, „Grupa GPW”), ich sytuację finansową lub wyniki z działalności, co może wpłynąć na możliwość wypełnienia przez Emitenta swoich obowiązków z Obligacji, w tym na zdolność Emitenta do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, na wartość lub rentowność Obligacji. W szczególności zdarzenia opisane poniżej mogą indywidualnie lub kumulatywnie doprowadzić do trwałej niemożności obsługi przez Emitenta swoich zobowiązań finansowych, przejściowej utraty płynności, mogą wpłynąć na wysokość stopy bazowej lub rentowność Obligacji, lub mogą wpłynąć na ocenę ryzyka Emitenta i Obligacji przez potencjalnych Inwestorów, powodując obniżenie wartości rynkowej Obligacji. Ponadto niżej opisane czynniki ryzyka nie są jedynymi czynnikami, na które narażony jest Emitent lub Grupa. Kolejność, w jakiej poszczególne czynniki ryzyka zostały poniżej opisane, nie odzwierciedla ich względnego znaczenia dla Emitenta lub Grupy, prawdopodobieństwa ich wystąpienia ani ich potencjalnego wpływu na działalność lub sytuację finansową Emitenta lub Grupy, w tym na zdolność wypełniania zobowiązań finansowych z Obligacji przez Emitenta. Dodatkowe czynniki ryzyka, które obecnie nie są znane lub które są obecnie uważane za nieistotne, mogą także mieć istotny negatywny wpływ na działalność Emitenta lub Grupy, ich sytuację finansową i wyniki z działalności oraz na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań wynikających z Obligacji.

Czynniki ryzyka związane z gospodarką polską i ogólnosiwiatową

Ryzyko związane z sytuacją gospodarczą innych krajów

Sytuacja gospodarcza i warunki rynkowe panujące w innych krajach mogą wpływać na postrzeganie polskiej gospodarki i rynki finansowe. Pomimo, że sytuacja gospodarcza innych krajów może zasadniczo różnić się od sytuacji gospodarczej w Polsce, awersja inwestorów do ryzyka związana z sytuacją gospodarczą innych krajów może ograniczyć wartość oraz liczbę zleceń lub wolumen obrotów instrumentami finansowymi na GPW. W szczególności, spowolnienie lub kryzys gospodarczy w Europie lub nieoczekiwane kryzysy gospodarcze w innych częściach świata, zwłaszcza spowodowane trudnościami niektórych krajów z obsługą swojego zadłużenia, mogą wpływać na ocenę ryzyka inwestycyjnego w gospodarkach krajów europejskich, a przez to mogą powodować odejście w stronę bezpiecznych inwestycji, co może mieć negatywny wpływ na aktywność i nastroje inwestorów, a tym samym może wpływać na polską gospodarkę i rynki finansowe.

Większa niepewność wśród inwestorów oraz większe wahania kursów instrumentów na rynkach finansowych mogą przyczynić się do spadku poziomu aktywności na polskim rynku kapitałowym, a tym samym mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji mogą wpłynąć na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z sytuacją geopolityczną oraz koniunkturą gospodarczą na świecie

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

Ryzyko związane z sytuacją gospodarczą, ekonomiczną i koniunkturą w Polsce

Działalność Grupy jest silnie uzależniona od koniunktury gospodarczej w Polsce. Zmiany sytuacji gospodarczej mają wpływ na aktywność gospodarczą i inwestycyjną emitentów, których papiery wartościowe są notowane na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę, 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. Pogorszenie koniunktury w Polsce ma także istotny wpływ na aktywność inwestorów i tym samym na poziomy obrotów na rynkach Grupy.

Zmiana poziomu kursów notowanych instrumentów ma bezpośredni wpływ na przychody GPW z tytułu obsługi emitentów, natomiast obniżenie aktywności inwestorów przekłada się na zmniejszenie liczby transakcji i

wolumenów obrotów na rynkach GPW. W okresach gospodarczej niestabilności i w warunkach niesprzyjających podejmowaniu ryzyka, przychody Spółki mogą ulegać zmniejszeniu, co przy kosztach utrzymujących się na stałym poziomie, może powodować obniżenie zysku netto Grupy.

Ponadto przekonanie o istnieniu podwyższonego ryzyka związanego z inwestowaniem w polskie aktywa może ograniczyć dostępność kapitału, który mógłby zostać zainwestowany na GPW i może negatywnie wpłynąć na wartość kursów aktywów, znajdujących się w obrocie na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę. Ponadto zmiany kursów walut mogą negatywnie wpływać na decyzje inwestycyjne i częstotliwość ich podejmowania, co z kolei może negatywnie wpływać na wolumen, wartość i liczbę transakcji na GPW.

Ryzyko wydarzeń rynkowych i politycznych będących poza kontrolą Grupy

Na wolumen obrotów, liczbę debiutów giełdowych oraz popyt na produkty i usługi Grupy mają wpływ wydarzenia gospodarcze, polityczne i rynkowe, zarówno krajowe, jak i w skali globalnej, pozostające poza kontrolą Grupy, w tym w szczególności:

- ogólne tendencje w światowej i krajowej gospodarce oraz na rynkach finansowych,
- zmiany polityki pieniężnej, fiskalnej i podatkowej,
- poziom stóp procentowych i ich zmienność,
- presja inflacyjna,
- zmiany kursów walut,
- przyjęcie przez Polskę euro jako waluty (niosące potencjalne zmiany w polityce pieniężnej i fiskalnej lub powodujące zmiany alokacji w portfelach inwestorów),
- przekwalifikowanie Polski z kategorii Emerging Market do Developed Market w globalnych benchmarkach,
- zmiana ratingu kredytowego Polski,
- zachowania inwestorów instytucjonalnych lub indywidualnych,
- zmiany notowań papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych,
- dostępność krótko- i długoterminowego finansowania,
- dostępność alternatywnych inwestycji,
- zmiany legislacyjne i regulacyjne,
- nieprzewidziane zamknięcia rynków i inne przerwy w obrocie.

Powyższe wydarzenia w sposób istotny mogą wpływać na aktywność klientów Grupy, przede wszystkim emitentów i inwestorów. Obniżenie ich aktywności znajdzie odzwierciedlenie w przychodach Spółki z tytułu obsługi obrotu, notowania i wprowadzania instrumentów finansowych, a także w konsekwencji sprzedaży informacji i może wpłynąć na obniżenie zysku netto Grupy.

Czynniki ryzyka związane z przepisami prawa i regulacjami

Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa krajowego

Grupa prowadzi działalność głównie w Polsce. Polski system prawny i otoczenie regulacyjne mogą ulegać znaczącym nieoczekiwanym zmianom, a obowiązujące w Polsce przepisy prawa i regulacje mogą być przedmiotem sprzecznych ze sobą urzędowych interpretacji. Rynek kapitałowy oraz rynek obrotu towarami giełdowymi jest w szerokim zakresie poddany regulacjom państwowym i może podlegać coraz większemu nadzorowi.

Zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na Grupę oraz na obecnych i przyszłych odbiorców świadczonych przez nią usług. Przykładowo, mogą zostać wprowadzone zmiany skutkujące spadkiem atrakcyjności notowań spółek bądź obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę, bądź spadkiem atrakcyjności korzystania z usług świadczonych przez Grupę. Zmiany te mogą także spowodować, że spółki notowane na GPW zaczną przechodzić na inne rynki oferujące konkurencyjne koszty notowań lub których wymogi dotyczące notowań bądź zasad ładu korporacyjnego są bardziej elastyczne. Utrata znacznej liczby odbiorców świadczonych przez Grupę usług lub spadek poziomu aktywności inwestycyjnej na GPW mogą negatywnie wpływać na

działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji mogą wpłynąć na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ponadto inne podmioty niż organy władzy (np. KDPW, KDPW_CCP) mogą ustanawiać zasady mające wpływ na Grupę podobny do wpływu przepisów prawa, wpływające na poziom konkurencyjności i atrakcyjności rynków prowadzonych przez Grupę. Zmiany te mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Zdolność Grupy do przestrzegania mających zastosowanie przepisów prawa i regulacji w dużej mierze zależy od jej zdolności do tworzenia i utrzymywania odpowiednich systemów i procedur.

Nie można zapewnić, że Grupa będzie w stanie zastosować się do takich przyszłych zmian przepisów prawa i regulacji lub że zmiany te nie będą miały istotnego negatywnego wpływu na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko regulacyjne wynikające z prawa unijnego

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

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

Ryzyko związane z implementacją MiFID II

Przepisy Dyrektywy MiFID II, jak również aktów wykonawczych będą wywierały wpływ na kształt i funkcjonowanie europejskiego rynku giełdowego, w tym również na działalność Spółki. Początek obowiązywania MiFID II, poprzedzony odpowiednią transpozycją do przepisów krajowych i implementacją niezbędnych aktów wykonawczych, planowany jest obecnie na styczeń 2018 r. Dyrektywa MiFID II zmienia szczegółowe wymogi dotyczące świadczenia usług inwestycyjnych, wymogi organizacyjne dla firm inwestycyjnych i systemów obrotu, dostawców usług w zakresie danych rynkowych oraz uprawnień dostępnych organom nadzoru.

Na Datę Prospektu nie są znane ostateczne koszty związane z implementacją MiFID II przez Spółkę, jak również ich podział pomiędzy Spółkę oraz pozostałych uczestników rynku.

Nie można zapewnić, że wysokość poniesionych przez Spółkę kosztów związanych z implementacją MiFID II nie będzie miała istotnego negatywnego wpływu na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z regulacjami dotyczącymi otwartych funduszy emerytalnych w Polsce

OFE stanowią ważną grupę uczestników rynków prowadzonych przez Grupę. Na koniec 2015 r. OFE odpowiadały za około 5% obrotu akcjami na Głównym Rynku GPW oraz posiadały akcje stanowiące 21% kapitalizacji krajowych spółek i 43,1% akcji będących w obrocie na Głównym Rynku (wśród akcjonariuszy posiadających mniej niż 5% akcji danej spółki publicznej lub zaliczanych do inwestorów finansowych). Zmiany w regulacjach prowadzące w szczególności do ograniczania działalności OFE lub ich zastąpienia innymi podmiotami zbiorowego inwestowania oraz ograniczenia lub wyeliminowania przepływów środków do i z OFE mogą przyczyniać się do zmniejszenia lub wręcz zakończenia aktywności tej grupy inwestorów na GPW. Ponadto mogą one zwiększać ryzyko powstania dużej nadpodaży akcji notowanych na GPW oraz zmniejszać zainteresowanie tymi akcjami ze strony innych inwestorów.

W konsekwencji może to doprowadzić do spadku obrotów instrumentami finansowymi, w tym akcjami na GPW, spadku liczby i wartości akcji oraz obligacji dopuszczonych i wprowadzanych do obrotu na GPW, a w ślad za tym do spadku przychodów Grupy i pogorszenia jej wyników finansowych.

Ryzyko związane ze zmianami Ustawy Prawo Energetyczne

Zmiany w zakresie obowiązku publicznej sprzedaży energii elektrycznej i gazu ziemnego mogą niekorzystnie wpływać na działalność spółki zależnej GPW - TGE oraz jej sytuację finansową. Zgodnie z Ustawą Prawo Energetyczne przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej mają obowiązek

sprzedaży m.in. poprzez giełdy towarowe nie mniej niż 15% energii elektrycznej wytworzonej w danym roku. Podobny obowiązek, zakładający sprzedaż nie mniej niż 55% gazu ziemnego wysokometanowego wprowadzonego w danym roku do sieci przesyłowej, został nałożony na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się obrotem paliwami gazowymi. Zmiany lub zniesienie wyżej wymienionych obowiązków mogą skutkować obniżeniem aktywności niektórych uczestników TGE. Może to w efekcie spowodować spadek płynności obrotu energią elektryczną, gazem ziemnym i obniżeniem atrakcyjności rynku towarowego dla pozostałych uczestników i w efekcie wpłynąć na wolumen obrotu tymi towarami i przychody z tego tytułu.

Ponadto, zgodnie z Prawem Energetycznym przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej, które mają prawo do otrzymania rekompensat za przedterminowe rozwiązanie umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej, mają również obowiązek sprzedaży pozostałej części wytworzonej energii elektrycznej (nie objętej wyżej wspomnianym obowiązkiem sprzedaży 15% wytworzonej energii za pośrednictwem giełdy towarowej) w sposób zapewniający publiczny równy dostęp do tej energii w drodze otwartego przetargu. Obowiązek ten oznacza konieczność sprzedaży energii za pośrednictwem rynku organizowanego przez podmiot prowadzący na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej rynek regulowany lub giełd towarowych. Z upływem czasu liczba podmiotów objętych wspomnianym obowiązkiem będzie się zmniejszać, co może skutkować obniżeniem się ich aktywności na TGE oraz spadkiem płynności obrotu energią elektryczną i obniżeniem atrakcyjności rynku towarowego dla pozostałych uczestników.

Ryzyko związane z Ustawą o Odnawialnych Źródłach Energii

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

Należy jednocześnie zauważyć, że zgodnie z Ustawą o Odnawialnych Źródłach Energii zmniejszeniu uległ krąg podmiotów uprawnionych do otrzymania wsparcia w postaci zielonych świadectw. Ponadto Ustawa o Odnawialnych Źródłach Energii wprowadza ograniczenia w wydawaniu świadectw pochodzenia dla instalacji spalania wielopaliwowego, co może istotnie ograniczyć liczbę wystawianych zielonych świadectw w danym roku. Wyżej opisane zmiany mogą negatywnie wpłynąć na aktywność uczestników rynku praw majątkowych oraz rejestru świadectw pochodzenia prowadzonych przez TGE.

Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacją

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

Jednocześnie, posiadacze Obligacji mogą zostać narażeni na niekorzystne zmiany, w szczególności w odniesieniu do stawek podatkowych oraz sposobu poboru podatku przez płatnika. Powyższe może negatywnie wpływać na zwrot z kapitału zainwestowanego w Obligacje.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Ryzyko związane z działalnością Grupy

Działalność Grupy jest ściśle regulowana, w związku z czym zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki z działalności. Spółki z Grupy prowadzą działalność głównie w Polsce, ale poza prawem krajowym podlegają także regulacjom obowiązującym w Unii Europejskiej. 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 oraz rynek obrotu towarami giełdowymi jest w szerokim zakresie poddany regulacjom państwowym i może podlegać coraz większemu nadzorowi. Zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na GPW i jej spółki zależne oraz na obecnych i przyszłych odbiorców świadczonych przez Grupę usług.

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

Działalność Grupy podlega nadzorowi KNF. Grupa może nie być w stanie spełnić wszystkich wymagań regulacyjnych oraz zaleceń organu nadzoru, a tym samym może być narażona w przyszłości na postępowania oraz sankcje (w tym kary pieniężne) nakładane w związku z niewykonywaniem lub zarzucanym Grupie niewykonywaniem obowiązków, wynikających z obowiązujących przepisów prawa lub regulacji, oraz zaleceń organu nadzoru. Wszelkie takie prowadzone wobec Grupy postępowania oraz nakładane w ich konsekwencji sankcje mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową lub wyniki działalności, a w konsekwencji wpłynąć na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji. W przeszłości nie miały miejsca sytuacje niespełnienia przez Grupę wymagań regulacyjnych oraz zaleceń organu nadzoru.

Dodatkowo znaczącą część kosztów operacyjnych Emitenta i spółek z Grupy stanowią opłaty na pokrycie kosztów funkcjonowania KNF i Urzędu KNF w zakresie nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce. Poziom tych opłat jest kształtowany przez przepisy prawa i znajduje się poza kontrolą Emitenta.

Ryzyko związane z działalnością w sektorze giełd i alternatywnych platform obrotu

Grupa narażona jest na ryzyko konkurencji ze strony giełd oraz alternatywnych platform obrotu, których pojawienie się na polskim rynku może negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta. Światowy sektor giełd charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością. W Unii Europejskiej procesy konkurencyjne w obszarze obrotu i posttransakcyjnym są wzmagane przez zmiany w prawie, których celem jest harmonizacja regulacji państw członkowskich Unii Europejskiej i integracja funkcjonujących w nich rynków finansowych. Konkurencję dla Emitenta stanowią tzw. wielostronne platformy obrotu oraz inne formy obrotu giełdowego i pozagiełdowego. Ich aktywność na polskim rynku może doprowadzić do utraty części obrotu skupianego na platformach prowadzonych przez Grupę, a także może przyczynić się do wzmocnienia presji na poziom pobieranych opłat transakcyjnych.

Ryzyko wzrostu konkurencji ze strony MTF-ów i innych platform na rynku polskim, jak i na innych rynkach Europy Środkowej i Wschodniej

W efekcie liberalizacji rynku giełdowego w Europie wynikającego z MIFID, w ostatnich latach na rynku obrotu akcjami pojawiły się alternatywne platformy obrotu, w tym wielostronne systemy obrotu (ang. *multilateral trading facilities*, MTF). W regionie Europy Środkowej i Wschodniej konkurencja ze strony platform MTF jest obecnie ograniczona. Więcej informacji na ten temat znajduje się w rozdziale „*Otoczenie rynkowe - Otoczenie konkurencyjne*”. Uruchomienie obrotu polskimi akcjami przez platformy MTF mogłoby wpłynąć na poziom wartości obrotów akcjami na GPW. Opłaty pobierane przez MTF-y 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 Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko zmiany w zakresie polityki opłat obejmujące cały sektor giełd

Procesy konsolidacyjne w globalnym sektorze giełd oraz rozwój MTF-ów mogą zwiększyć presję na obniżenie opłat pobieranych od zawieranych transakcji. W konsekwencji emitenci i inwestorzy mogą wywierać presję na obniżenie przez GPW opłat pobieranych z tytułu notowań i obrotu, co może spowodować zmniejszenie przychodów Grupy, co może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

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

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

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

Ryzyko związane z zobowiązaniami samoregulacyjnymi Spółki

Jako spółka prowadząca giełdę instrumentów finansowych, Spółka ustala standardy notowań i ładu korporacyjnego, które mają zastosowanie do emitentów. Stwarza to potencjalny konflikt interesów, gdyż GPW jako spółka notowana podlega standardom i regułom, które sama ustala i których przestrzeganie nadzoruje. W związku z tym GPW może mieć skłonność, by standardy te obniżyć lub zmienić na własną korzyść, co może potencjalnie prowadzić do spadku zaufania do GPW wśród uczestników rynku, którzy będą ją postrzegać jako obniżającą swoje standardy. Przekonanie o bezstronności GPW oraz wysokich standardach dotyczących notowań i ładu korporacyjnego panujące wśród inwestorów ma kluczowe znaczenie dla powodzenia działalności Grupy. Ponadto istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie wypełniać obowiązków mających zastosowanie do spółek notowanych. Tego rodzaju zdarzenia mogą negatywnie wpłynąć na reputację GPW, tym samym wywierając istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji. W przeszłości nie miały miejsca sytuacje obniżania lub zmiany opisanych powyżej standardów i reguł na korzyść Spółki w stosunku do innych emitentów, jak również niewypełniania przez Spółkę obowiązków mających zastosowanie do spółek notowanych.

Ryzyko związane ze zdolnością pozyskiwania i utrzymania wykwalifikowanych pracowników przez Grupę

Efektywne zarządzanie działalnością Grupy wymaga zatrudniania wysoko wykwalifikowanych pracowników. Kompetencje, które posiadają pracownicy Grupy, są określane jako rzadkie, z racji unikalnego charakteru działalności Grupy. Każdy przypadek zwiększonej rotacji pracowników zatrudnianych na kluczowych stanowiskach może wpłynąć na czasowe obniżenie efektywności działania Grupy, ze względu na długotrwały proces szkolenia konieczny do przygotowania nowych pracowników do objęcia takich stanowisk. Może to negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności, możliwość osiągnięcia celów strategicznych lub perspektywy rozwoju, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji. W przeszłości Grupa nie doświadczyła przypadków zwiększonej rotacji pracowników.

Ryzyko związane z metodami zarządzania ryzykiem stosowanymi przez Grupę

Grupa jest narażona na ryzyko rynkowe, kredytowe i ryzyko związane z płynnością swojego portfela inwestycji, a także na ryzyko operacyjne związane z działalnością. Grupa posiada ubezpieczenie od ryzyk takich jak katastrofy naturalne, kradzież i włamanie, akty wandalizmu, niewłaściwe użycie sprzętu elektronicznego oraz niewłaściwe parametry energetyczne. Ponadto Grupa posiada ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej. Spółka nie posiada ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej w zakresie działalności operacyjnej, w szczególności w zakresie ewentualnych szkód ponoszonych przez Członków Giełdy i uczestników obrotu w związku z awariami systemów IT. Spółka uważa, że jest należycie chroniona w tym zakresie przez postanowienia umów zawartych z Członkami Giełdy i uczestnikami obrotu. Wymienione narzędzia zarządzania ryzykiem oraz polisy ubezpieczeniowe mogą okazać się niewystarczającą ochroną przed każdym ryzykiem, na które narażona jest Grupa. Grupa może nie być w stanie skutecznie zarządzać ryzykiem, co może mieć negatywny wpływ na jej działalność, przychody, wyniki działalności i sytuację finansową, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji. W przeszłości nie miały miejsca sytuacje uniemożliwiające lub utrudniające skuteczne zarządzanie ryzykiem przez Grupę.

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

Działalność Grupy jest uzależniona od podmiotów zewnętrznych, m.in. od KDPW i KDPW_CCP oraz kilku usługodawców, głównie podmiotów świadczących usługi informatyczne. Systemy teleinformatyczne używane przez Grupę w celu prowadzenia obrotu instrumentami finansowymi i towarami giełdowymi są wysoko specjalistyczne oraz dostosowane do potrzeb Grupy i nie są powszechnie stosowane w Polsce lub za granicą. W związku z tym wybór usługodawców w tym zakresie jest ograniczony. Nie ma gwarancji, że usługodawcy Grupy będą w stanie efektywnie kontynuować świadczenie usług lub że będą w stanie świadczyć niezbędne usługi, ani że będą w stanie odpowiednio poszerzyć swoją ofertę, by zaspokoić potrzeby Grupy. Przerwy w działaniu lub wadliwe działanie systemów albo częściowe lub całkowite zaprzestanie świadczenia istotnych usług przez usługodawców, w połączeniu z niezdolnością Grupy do zapewnienia alternatywnego rozwiązania w odpowiednim czasie, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji. Powyższe zdarzenia nie miały miejsca w przeszłości.

Ryzyko związane z awariami systemów transakcyjnych Grupy

Zapewnienie bezpieczeństwa i ciągłości obrotu to jedno z podstawowych zadań GPW. Działalność Grupy jest silnie uzależniona od skutecznego funkcjonowania systemów transakcyjnych, które są narażone na ryzyko przerw w działaniu i naruszenia ich bezpieczeństwa. Niezawodność działania systemów transakcyjnych Grupy jest równie ważna co ich wydajność. W przypadku awarii lub spowolnionego działania systemów Grupy lub systemów należących do zewnętrznych usługodawców może dojść m.in. do następujących sytuacji: nieprzewidzianych zakłóceń w obsłudze uczestników rynku i klientów Grupy, wydłużonych czasów reakcji lub opóźnień w realizacji transakcji, niepełnej lub nieprawidłowej rejestracji lub przetwarzania transakcji, strat finansowych i odpowiedzialności wobec klientów, sporów sądowych lub innych roszczeń względem Grupy, w tym skarg do KNF, postępowań lub sankcji. Awarie systemów transakcyjnych oraz innych zintegrowanych z nimi systemów informatycznych mogą wpłynąć na zakłócenie przebiegu sesji, a w konsekwencji na spadek wielkości obrotów i zaufania do rynku, co w efekcie może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki Grupy, jej sytuację finansową i perspektywy rozwoju. Grupa może być także zmuszona do wykorzystania znacznych dodatkowych środków na ochronę przed groźbą naruszenia bezpieczeństwa lub ograniczenia zaistniałych problemów, w tym poprawę reputacji utraconej wskutek ewentualnego naruszenia bezpieczeństwa. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki. W przeszłości w Grupie nie miały miejsca poważne awarie systemów transakcyjnych Grupy mające istotny wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko związane ze zmianami technologicznymi

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

obrotu i mieć istotny niekorzystny wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z koniecznością aktualizacji systemu UTP

System UTP został wdrożony przez Spółkę w dniu 15 kwietnia 2013 r. Mimo, iż na Datę Prospektu system UTP, spełnia najwyższe światowe standardy i rosnące wymagania uczestników rynku, nie można wykluczyć konieczności jego aktualizacji w perspektywie najbliższych 5 lat. Powyższe może generować po stronie Spółki znaczące nakłady. Jednocześnie, w najbliższej przyszłości Spółka zamierza przeprowadzić wymianę znacznej części sprzętu komputerowego niezbędnego dla prawidłowego i sprawnego funkcjonowania systemu UTP oraz dostosować ten system do zmieniających się wymogów regulacyjnych (MiFID II i MiFIR), jak również innych systemów Spółki. W związku z wymianą sprzętu znacznie wzrośnie wysokość wydatków inwestycyjnych. Dokonywane w przeszłości od momentu wdrożenia systemu UTP aktualizacje systemów i wymiana sprzętu nie wiązały się ze znacznymi nakładami poniesionymi przez Grupę.

Nie można zapewnić, że wysokość poniesionych przez Spółkę nakładów związanych z aktualizacją systemu UTP lub wymianą sprzętu informatycznego nie będzie miała istotnego negatywnego wpływu na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z rozwojem Aquis Exchange

Aquis Exchange Limited („Aquis Exchange”), spółka stowarzyszona GPW prowadząca w Londynie platformę obrotu akcjami w formule MTF, to inicjatywa typu start-up, a w takich przypadkach określone cele biznesowe mogą być uzyskiwane dłużej niż zakładano. Obecnie przychody Aquis Exchange nie pokrywają kosztów. Ujemny wynik finansowy Aquis Exchange jest ujmowany w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji udział w zyskach/stratach jednostek stowarzyszonych. Na koniec 2015 r. jej udział w europejskim rynku obrotu akcjami osiągnął 0,43%, a w sierpniu i wrześniu 2016 roku przekroczył 1,0%.

W trzecim kwartale 2015 r. Aquis Exchange pozyskała kapitał w kwocie 3 mln GBP (przy cenie emisyjnej 16,93 GBP za akcję, to jest 30% wyższej niż cena obejmowania akcji Aquis Exchange przez GPW). W 2016 r. miały miejsce kolejne emisje akcji Aquis Exchange po cenie 18,50 GBP za jedną akcję, a więc ponownie wyższej niż cena zapłacona za akcje Aquis Exchange przez GPW (13,02 GBP za akcję). W wyniku dodatkowych emisji, w których GPW nie brała udziału, udział GPW w łącznej liczbie akcji Aquis Exchange spadł do poziomu 22,99% na Datę Prospektu, a w prawach majątkowych i prawach głosu spadł – do poziomu 20,31%. Zgodnie z wiedzą Emitenta, Aquis Exchange planuje dalsze zwiększenie kapitału w 2016 r. i w latach kolejnych.

10 czerwca 2016 r. wszedł w życie aneks do umowy akcjonariuszy Aquis Exchange. Na podstawie tego aneksu, GPW zobowiązała się do warunkowej sprzedaży („Opcja call”) całego, posiadanego na moment wykonania Opcji call, pakietu akcji w Aquis Exchange po cenie 37 GBP za akcję. Opcja call może być wykonana przez Aquis Exchange jedynie w razie spełnienia się w przyszłości jednego z dwóch poniższych warunków: (i) negatywnej decyzji GPW dotyczącej ewentualnej restrukturyzacji spółki Aquis Exchange lub jej struktury kapitałowej, koniecznej do przeprowadzenia oferty publicznej (IPO), (ii) negatywnej decyzji GPW dotyczącej ewentualnego przeprowadzenia przez Aquis Exchange oferty publicznej (IPO). Opcja call jest ważna do końca listopada 2017 r. i później wygasa.

Ujemny wynik finansowy Aquis Exchange, nieosiągnięcie poprawy wyników finansowych w zakładanym przez akcjonariuszy terminie lub niepozyskanie przez Aquis Exchange planowanego kapitału może negatywnie wpłynąć na wartość akcji posiadanych przez GPW, a tym samym GPW może stracić zainwestowane dotychczas środki albo utracić ewentualne korzyści ze sprzedaży swoich akcji w Aquis Exchange w przyszłości.

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

Konkurenci Grupy, jak również inne podmioty i osoby fizyczne, mogły uzyskać i prawdopodobnie mogą uzyskiwać w przyszłości prawa własności intelektualnej do produktów lub usług związanych z lub zbliżonych do rodzajów produktów i usług, które Grupa oferuje lub zamierza wprowadzić do swojej oferty. Grupa może nie być świadoma wszystkich chronionych praw własności intelektualnej, co do których istnieje ryzyko, że mogą zostać naruszone przez jej produkty, usługi lub technologie. Ponadto Grupa nie może mieć pewności, że jej produkty i usługi nie naruszają praw własności intelektualnej innych osób, lub że inne osoby nie zgłoszą roszczeń z tytułu ich naruszenia przeciwko Grupie. Jeśli system transakcyjny Grupy lub co najmniej jeden z jej innych produktów, usług lub technologii zostaną uznane za naruszające prawa osób trzecich, Grupa może być zmuszona do

zaprzestania tworzenia lub wprowadzania do obrotu tych produktów, usług lub technologii, do uzyskania licencji w tym zakresie od posiadaczy praw własności intelektualnej lub zmiany tych produktów, usług lub technologii w taki sposób, aby uniknąć naruszenia takich praw. Jeżeli Grupa zostanie zmuszona do zaprzestania tworzenia lub wprowadzania do obrotu niektórych produktów albo nie będzie w stanie uzyskać wymaganych licencji, może to mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji. W przeszłości jeden ze znaków towarowych Grupy został unieważniony w związku z uprzednią rejestracją na rzecz podmiotu trzeciego znaku podobnego (zob. rozdział „Działalność Grupy” podrozdział „Własność intelektualna – Znaki towarowe”). Powyższe zdarzenie nie miało jednak istotnego wpływu na działalność Grupy.

Ryzyko związane z nieskuteczną ochroną własności intelektualnej

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

Ryzyko potencjalnego naruszenia przepisów o ochronie konkurencji przez Spółkę

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

Ryzyko związane z niezrealizowaniem strategii przez Grupę

Strategia Grupy zakłada między innymi zwiększanie atrakcyjności GPW dla coraz szerszej grupy uczestników rynku, rozwój międzynarodowej działalności GPW i umocnienie jej pozycji jako regionalnego centrum finansowego, w szczególności przez inwestycje w najnowocześniejszą technologię, dywersyfikację i poszerzanie działalności GPW przez rozszerzenie oferty produktów i usług. Więcej informacji na ten temat znajduje się w rozdziale „Działalność Grupy – Strategia”.

Osiągnięcie tych celów uzależnione jest od szeregu czynników, na które Grupa nie ma wpływu, w tym w szczególności od warunków rynkowych, ogólnego otoczenia gospodarczego i regulacyjnego.

Ponadto Grupa może ponieść znaczne koszty w związku z wprowadzeniem nowych produktów lub usług, z których Grupa może w ostatecznym rozrachunku nie uzyskać zamierzonych przychodów. Jeżeli wprowadzenie takich produktów lub usług nie spowoduje wzrostu przychodów, koszty z tym związane mogą przewyższyć przychody i skutkować zmniejszeniem się kapitału obrotowego Grupy i jej dochodu z działalności operacyjnej. Nieosiągnięcie przez Grupę swoich celów strategicznych może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, przychody, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

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

Statut ogranicza prawa głosu akcjonariuszy posiadających ponad 10% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Ograniczenie to nie dotyczy jednak obecnego akcjonariusza dominującego Spółki - Skarbu Państwa, który posiada 14.688.470 akcji GPW uprzywilejowanych co do prawa głosu, z których każda na mocy Statutu uprawnia do dwóch głosów; na Datę Prospektu udział Skarbu Państwa w ogólnej liczbie głosów wynosi 51,76%. Ponadto ograniczenie prawa głosu nie ma zastosowania do akcjonariuszy uprawnionych z więcej niż 10.493.000 akcji serii

A uprzywilejowanych co do głosu (tj. więcej niż 25% ogólnej liczby akcji Spółki, uprzywilejowanych co do głosu). Tym samym Skarb Państwa sprawuje kontrolę nad Spółką, a skorzystanie przez innego akcjonariusza z wyłączenia opisanego powyżej będzie możliwe przez nabycie więcej niż 10.493.000 akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu (tj. więcej niż 25% łącznej liczby akcji uprzywilejowanych) od Skarbu Państwa.

Akcjonariusz posiadający większość głosów na Walnym Zgromadzeniu może dokonać wyboru większości członków Rady Giełdy oraz jest także w stanie kontrolować skład Zarządu. Więcej informacji na ten temat znajduje się w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny”. Dzięki posiadanym uprawnieniom korporacyjnym Skarb Państwa lub inny akcjonariusz dominujący, w wypadku gdy kupi akcje Spółki od Skarbu Państwa, może wywierać wpływ na podejmowane przez organy Spółki uchwały. Skarb Państwa ma, a w wypadku zbycia przez Skarb Państwa akcji akcjonariuszowi dominującemu będzie on miał istotny wpływ na działalność Spółki, w tym na określanie jej strategii oraz dróg rozwoju, wybór członków Rady Giełdy (z zastrzeżeniem postanowień w sprawie powoływania kandydatów niezależnych) oraz Zarządu. Spółka nie jest w stanie przewidzieć sposobu, w jaki Skarb Państwa lub inny akcjonariusz dominujący będzie wykonywał przysługujące mu prawa, ani wpływu działań podejmowanych przez nich na działalność Spółki, jej przychody i wyniki finansowe, a także jej zdolność do realizacji założonej strategii. Spółka nie może też przewidzieć, czy polityka i działania Skarbu Państwa lub innego akcjonariusza dominującego będą zgodne z interesami Spółki i czy będą miały wpływ na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowy wykup oraz na wartość Obligacji. Należy wziąć pod uwagę, że zmiany w akcjonariacie GPW mogą prowadzić zarówno do zmiany podmiotu posiadającego istotny wpływ na Spółkę, jak i do sytuacji, w której GPW nie będzie posiadała żadnego akcjonariusza dominującego, a Warunki Emisji nie zawierają postanowień na wypadek zmiany kontroli. W przeszłości nie miały miejsca sytuacje podjęcia przez akcjonariusza dominującego Spółki działań, które nie leżały w interesie lub były sprzeczne z interesem Spółki lub jej pozostałych akcjonariuszy.

Ryzyko znaczącej okresowej zmienności przychodów i zysków związanej z nieprzewidywalnym poziomem przychodów i stosunkowo wysokim poziomem kosztów stałych

Przychody ze sprzedaży i zysk netto Grupy są istotnie uzależnione od szeregu czynników zewnętrznych znajdujących się poza jej kontrolą, takich jak aktywność inwestorów oraz kursy instrumentów finansowych notowanych na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę, w związku z tym przychody ze sprzedaży Grupy mogą ulegać okresowym zmianom. Spadek wartości pierwszych ofert publicznych na GPW może mieć negatywny wpływ na poziom przychodów z opłat z tytułu dopuszczania i wprowadzania do obrotu giełdowego oraz notowania papierów wartościowych. Duża część kosztów Grupy (koszty osobowe, inne koszty osobowe, koszty usług obcych oraz czynsz i inne opłaty eksploatacyjne) ma charakter stały i nie podlega istotnym zmianom. Koszty te za okres dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2016 r. stanowiły 70,15% kosztów działalności operacyjnej Grupy. W wypadku zmniejszenia przychodów ze sprzedaży Grupa może nie być w stanie obniżyć kosztów działalności operacyjnej, co może istotnie negatywnie wpłynąć na wyniki z działalności operacyjnej, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko spadku aktywności emitentów i inwestorów skutkujące zmniejszeniem się liczby i wartości ofert papierów wartościowych oraz wolumenów obrotów

Wysokość przychodów Grupy 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 Grupę, w szczególności na Głównym Rynku; liczby i wartości nowych emisji i nowych emitentów; oraz liczby uczestników rynku. Grupa nie ma bezpośredniego wpływu na wolumen, wartości i liczbę transakcji przeprowadzanych na organizowanych i prowadzonych rynkach. Grupa uzależniona jest między innymi od atrakcyjności instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu na jej rynkach oraz od atrakcyjności GPW jako rynku obrotu tymi instrumentami w porównaniu do innych giełd i platform obrotu. Spadek liczby notowanych instrumentów finansowych, zmniejszenie się liczby i wartości ofert lub aktywności inwestorów może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

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

Grupa narażona jest na ryzyko koncentracji obrotów w niewielkiej liczbie firm inwestycyjnych prowadzących obrót na GPW. W okresie pierwszych 9 miesięcy 2016 r. (według danych Spółki) udział w obrocie sesyjnym

akcjami na Głównym Rynku na poziomie przekraczającym 10% (każdy) odnotował 1 Członek Giełdy, o udziale 10,7% obrotów. 23 kolejnych Członków Giełdy odnotowało udziały w obrotach w przedziale od 1% do 10%. Dodatkowo udziały w wolumenie obrotu kontraktami terminowymi na poziomie ponad 10% (każdy) osiągnęło 3 Członków Giełdy, co stanowiło łącznie 42,9% w wolumenie obrotów kontraktami futures. Utrata jednego lub większej liczby z tych Członków Giełdy może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności.

Ponadto w okresie pierwszych 9 miesięcy 2016 r. przychody z obrotu akcjami i innymi udziałowymi papierami wartościowymi wyniosły 27,9% łącznych przychodów ze sprzedaży Grupy. W tym samym okresie 5 spółek o najwyższych obrotach na GPW odpowiadało średnio miesięcznie za 48,1% wartości obrotów akcjami na Głównym Rynku (arkusz zleceń), natomiast 10 spółek o najwyższych obrotach - za 64,7%. Koncentracja znaczącej części przychodów Grupy w odniesieniu do niewielkiej liczby emitentów i papierów wartościowych jest źródłem istotnego ryzyka. W szczególności, jeżeli ci oraz inni znaczący emitenci podejmą decyzję o wycofaniu swoich akcji z obrotu, może to negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i perspektywy rozwoju, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

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

Obrót instrumentami pochodnymi jest dla Grupy drugim co do wielkości źródłem przychodów z tytułu obrotu na rynku finansowym, stanowiąc w okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2016 r. 10,49% przychodów ze sprzedaży Grupy z tytułu obrotu na rynku finansowym oraz 3,93% przychodów ze sprzedaży Grupy. Zdecydowana większość przychodów Grupy z tytułu obrotu instrumentami pochodnymi pochodziła z obrotu jednym produktem, tj. kontraktami futures na indeks WIG20. Znaczny spadek obrotów kontraktami terminowymi na indeks WIG20 mógłby negatywnie wpłynąć na przychody z obrotu instrumentami pochodnymi, a to z kolei mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

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

Wysokość przychodów Grupy z obrotu towarami giełdowymi zależy m.in. od skłonności producentów do sprzedaży energii i gazu poprzez giełdę, powyżej poziomu obliwa giełdowego. Obowiązek sprzedaży poprzez giełdę dotyczy obecnie 15% wyprodukowanej energii oraz 55% gazu. Obrót giełdowy wolumenem powyżej poziomów obliwa, zależy od decyzji producentów energii i gazu. Grupa nie ma bezpośredniego wpływu na wolumeny, wartość i liczbę transakcji zawieranych na giełdzie. Przychody Grupy uzależnione są m.in. od atrakcyjności warunków obrotu towarami giełdowymi w porównaniu do innych giełd i platform obrotu. Zmniejszenie podaży energii lub aktywności uczestników obrotu może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z rozważanym przejęciem funkcji organizatora fixingu

W najbliższej przyszłości Grupa zamierza rozszerzyć zakres świadczonych usług poprzez przejęcie od ACI Polska Stowarzyszenia Rynków Finansowych funkcji organizatora fixingu stawek referencyjnych WIBID oraz WIBOR, a także zadań agenta kalkulacyjnego, wykonywanych obecnie przez Thomson Reuters. Następnie będzie ubiegać się o zezwolenie na pełnienie funkcji administratora w rozumieniu Rozporządzenia 2016/1011. W ocenie Spółki realizacja powyższego nie będzie wiązała się ze znacznymi kosztami, a wszelkie koszty związane z przejęciem funkcji organizatora i dostosowaniem do wymogów Rozporządzenia 2016/1011 zostaną sfinansowane ze środków własnych Grupy. Na Datę Prospektu Grupa nie poniosła żadnych kosztów związanych z opisanym rozszerzeniem zakresu usług.

Potencjalne spory lub zastrzeżenia związane z realizacją zadań organizatora fixingu przez spółkę z Grupy mogą negatywnie wpłynąć na jej postrzeganie przez uczestników rynku i reputację, a także skutkować odpowiedzialnością cywilną po stronie Grupy. Po uzyskaniu statusu administratora w związku ze stosowaniem od początku 2018 r. przepisów Rozporządzenia 2016/1011, naruszenie obowiązków administratora może powodować odpowiedzialność o charakterze cywilnym, administracyjnym lub karnym.

Ryzyko zmniejszenia korzyści z udziału Spółki w KDPW

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

Ryzyko związane z wysokością opłat regulacyjnych

GPW i KDPW mają obowiązek dokonywania wpłat na pokrycie rocznego budżetu KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Wysokość tych opłat ustalana była w oparciu o przewidywane koszty nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym na dany rok oraz szacowane przychody uzyskiwane przez KNF od uczestników rynku. W 2015 r. opłaty wnoszone przez Grupę i KDPW stanowiły blisko 100% budżetu KNF związanego z nadzorem nad rynkiem kapitałowym. Ustawa z dnia 12 czerwca 2015 r. o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw znacząco rozszerzyła krąg podmiotów finansujących nadzór i zmieniła wysokości kontrybucji poszczególnych podmiotów. W jej efekcie od stycznia 2016 r. wysokość kosztów ponoszonych z tego tytułu przez Grupę znacząco spadła (o blisko połowę). GPW nie ma wpływu na wysokość wspomnianych opłat i 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 Grupy. Wzrost takich opłat może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki działalności, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko sporów pracowniczych

Większość pracowników Spółki należy do Związku Zawodowego Pracowników Giełdy, jedynej organizacji związkowej, działającej na GPW od 2005 r. Związki zawodowe posiadają uprawnienia do koordynowania i konsultowania działań (w tym dotyczących restrukturyzacji Spółki) o charakterze opiniotwórczym. W przeszłości w Grupie nie występowały spory zbiorowe pracy.

Jednakże nie można wykluczyć, że Grupa może stać się w przyszłości stroną sporów, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko związane z potencjalnymi roszczeniami reprivatyzacyjnymi

W wyniku nacjonalizacji w Polsce po II wojnie światowej wiele nieruchomości i przedsiębiorstw, których właścicielami były osoby prawne lub fizyczne, zostało przejętych przez Skarb Państwa. W wielu przypadkach przejęcia te odbyły się z naruszeniem ówczesnie obowiązującego prawa. Od 1989 r. wielu poprzednich właścicieli nieruchomości lub ich następców prawnych podejmowało kroki w celu odzyskania nieruchomości lub innego majątku, które zostały wywłaszczone po wojnie, lub domagało się odpowiedniego odszkodowania. Nie została jednak uchwalona w Polsce żadna ustawa regulująca całościowo roszczenia reprivatyzacyjne. Według obecnie obowiązujących przepisów, poprzedni właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą składać wnioski do organów administracyjnych o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych, na podstawie których zostali pozbawieni nieruchomości lub innego majątku.

W dniu 17 września 2016 r. weszła w życie tzw. mała ustawa reprivatyzacyjna (ustawa z 25 czerwca 2015 r. o zmianie ustawy o gospodarce nieruchomościami oraz ustawy - Kodeks rodzinny i opiekuńczy (Dz. U. z 2016 r. poz. 1271)), której celem jest uporządkowanie wybranych kwestii związanych z realizacją roszczeń byłych właścicieli gruntów warszawskich, którzy utracili prawo własności na podstawie tzw. dekretu Bieruta (dekret z 26 października 1945 r. o własności i użytkowaniu gruntów na obszarze m.st. Warszawy, Dz. U. Nr 50, poz. 279).

Z dniem wejścia w życie tzw. Dekretu Bieruta, nieruchomość warszawska położona przy ul. Nowy Świat 8/10 ozn. nr hip. 1283 i 1284, na której obecnie znajduje się podziemny parking budynku biurowego Centrum Giełdowego (dalej „**Nieruchomość**”) przeszła na własność Gminy m. st. Warszawy, a następnie na własność Skarbu Państwa. Obecnie Nieruchomość stanowi grunt wchodzący m.in. w skład działek ewidencyjnych o nr 29/8

i 29/4 (KW nr WA4M/00128727/0) stanowiących współwłasność spółek Centrum Giełdowe S.A., Emitenta oraz KDPW. W dniu 14 stycznia 1948 r. do Zarządu m. st. Warszawy wpłynął wniosek dotychczasowych właścicieli Nieruchomości o przyznanie im za czynszem symbolicznym prawa własności czasowej do gruntu Nieruchomości. Orzeczeniem administracyjnym z dnia 12 lipca 1948 r. Prezydent m. st. Warszawy nie przyznał dotychczasowym właścicielom prawa własności czasowej do gruntu Nieruchomości (dalej „**Orzeczenie Administracyjne**”).

Po rozpatrzeniu wniosków o stwierdzenie nieważności Orzeczenia Administracyjnego, na mocy decyzji z dnia 3 lutego 2016 r. Minister Infrastruktury i Budownictwa odmówił stwierdzenia nieważności Orzeczenia Administracyjnego.

W dniu 31 marca 2016 r. Spółka otrzymała od Ministra Infrastruktury i Budownictwa zawiadomienie o złożeniu wniosków o ponowne rozpatrzenie sprawy rozstrzygniętej decyzją Ministra Infrastruktury i Budownictwa z dnia 3 lutego 2016 r. odmawiającą stwierdzenia nieważności Orzeczenia Administracyjnego. Na Datę Prospektu Spółka nie otrzymała informacji o rozstrzygnięciu postępowania.

Poza postępowaniem dotyczącym działki, na której obecnie znajduje się podziemny parking budynku biurowego Centrum Giełdowego, na Datę Prospektu Grupa nie posiada informacji o żadnych postępowaniach administracyjnych prowadzonych w celu stwierdzenia nieważności decyzji administracyjnych wydanych przez organy administracji publicznej, w związku z jakąkolwiek istotną nieruchomością lub majątkiem, które znajdują się w posiadaniu Grupy. Nie można jednak wykluczyć, że takie roszczenia mogą zostać zgłoszone w przyszłości.

Wniesienie takich roszczeń oraz wydanie orzeczenia, w wyniku którego Grupa utraciłaby prawo do istotnych nieruchomości będących własnością lub wykorzystywanych przez Grupę, mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na sytuację finansową Grupy i perspektywy jej rozwoju, a w konsekwencji na zdolność Spółki do dokonywania płatności z Obligacji oraz ich terminowego wykupu, a także na wartość Obligacji.

Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej

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

Ryzyko naruszenia ochrony danych osobowych

Działalność Grupy opiera się na wykorzystaniu szeregu systemów informatycznych, a tym samym wiąże się z zagrożeniami typowymi dla sieci informatycznych, w szczególności ryzykiem włamania do systemu, jego paraliżu lub nieuprawnionego pozyskania danych osobowych podlegających ochronie na podstawie przepisów o ochronie danych osobowych. Pozyskanie lub udostępnienie danych osobowych w sposób niezgodny z przepisami może skutkować karami przewidzianymi ustawą lub roszczeniami osób poszkodowanych. Grupa podejmuje aktywne działania w celu zapewnienia ochrony danych osobowych na odpowiednim poziomie i ich zabezpieczenia. Nie można jednak wykluczyć, że incydenty nieuprawnionego pozyskania danych mogą mieć miejsce w przyszłości. W przeszłości miał miejsce incydent związany z naruszeniem systemów informatycznych Grupy oraz nieuprawnionym pozyskaniem archiwalnych danych do logowania do Szkolnej Internetowej Gry Giełdowej i symulatora giełdowego GPW Trader. Włamanie do systemów internetowych Grupy nie miało wpływu na bezpieczeństwo transakcji, jak również działalność Grupy.

Czynniki ryzyka związane z Ofertą i Obligacjami

Ryzyko odstąpienia przez Spółkę od przeprowadzenia Oferty w całości lub części lub zawieszenia Oferty w całości lub części

Spółka w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH może podjąć w każdym czasie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii. Jeżeli odstąpienie od przeprowadzenia Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii, Spółka nie będzie zobowiązana do podania powodów takiego odstąpienia. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii do dnia przydziału Obligacji lub Obligacji danej Serii, Spółka, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, może odstąpić od przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji, przy czym takie odstąpienie może nastąpić z ważnych, w ocenie Spółki powodów, w szczególności: (i) nagle lub nieprzewidywalne zmiany w sytuacji ekonomiczno-politycznej w Polsce lub w innym kraju, które mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę Polski, Ofertę lub na działalność Grupy (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy ekologiczne, powodzie); (ii) nagle i nieprzewidywalne zmiany o innym charakterze niż wskazane w pkt (i) powyżej mogące mieć istotny negatywny wpływ na działalność lub funkcjonowanie Grupy lub mogące skutkować poniesieniem przez Grupę istotnej szkody lub istotnym zakłóceniem jej działalności; (iii) istotna negatywna zmiana dotycząca działalności, sytuacji finansowej lub wyników operacyjnych Grupy lub (iv) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu papierami wartościowymi na GPW lub na innych rynkach giełdowych w przypadku, gdy mogłoby to mieć istotny negatywny wpływ na Ofertę.

W przypadku odstąpienia od przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji złożone zapisy na Obligacje lub Obligacje danej Serii Obligacji zostaną uznane za nieważne, a postawione do dyspozycji środki zostaną odblokowane bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań nie później niż 7 dni po dacie ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji.

Decyzja o zawieszeniu Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii Obligacji, bez podawania przyczyn, może zostać podjęta przez Spółkę, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii do dnia przydziału Obligacji lub Obligacji danej Serii Spółka, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, może podjąć decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji z ważnych, w ocenie Spółki, powodów. Do ważnych powodów można zaliczyć między innymi zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji lub powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla nabywców Obligacji lub Obligacji danej Serii. Decyzja w przedmiocie zawieszenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii do dnia przydziału Obligacji lub Obligacji danej Serii, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże inwestorzy będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu dotyczącego zawieszenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji.

Informacja o zawieszeniu Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu w przypadku podjęcia jej po rozpoczęciu przyjmowania zapisów odpowiednio Obligacji Serii D lub Obligacji Serii E lub gdy przesunięcie terminu zakończenia przyjmowania zapisów mogłoby wpłynąć na ocenę Obligacji. Aneks ten będzie przekazany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt.

Ryzyko związane ze wstrzymaniem Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji lub wstrzymaniem ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub danej Serii Obligacji do obrotu na rynku regulowanym w związku z naruszeniem przepisów prawa

Na podstawie art. 16 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z Ofertą dokonywaną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, przez Emitenta lub inne podmioty uczestniczące w Ofercie w imieniu lub na zlecenie albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może: (i) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub (ii) zakazać

rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia, lub (iii) opublikować, na koszt Emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z Ofertą.

Zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub Obligacji danej Serii do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może: (i) nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub Obligacji danej Serii do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, (ii) zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub Obligacji danej Serii do obrotu na rynku regulowanym lub (iii) opublikować, na koszt Emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub Obligacji danej Serii do obrotu na rynku regulowanym.

Na podstawie art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może zakazać rozpoczęcia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji lub nakazać wstrzymanie Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z Ofertą przez Emitenta lub inne podmioty uczestniczące w Ofercie oraz może nakazać wstrzymanie lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub Obligacji danej Serii do obrotu na rynku regulowanym w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z Ofertą przez Emitenta lub inne podmioty działające w jego imieniu w przypadku, gdy (i) Oferta lub dopuszczenie lub wprowadzenie Obligacji lub Obligacji danej Serii do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów, (ii) istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego Emitenta, (iii) działalność Emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych Emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości Emitenta lub (iv) status prawny Obligacji lub Obligacji danej Serii jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania Obligacji lub Obligacji danej Serii za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Na podstawie art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, GPW lub BondSpot, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni. Ponadto zgodnie z art. 20 ust. 4a Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, GPW lub BondSpot, na wniosek Emitenta, może zawiesić obrót danymi papierami wartościowymi lub powiązanymi z nimi instrumentami pochodnymi, w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji.

Ryzyko opóźnienia w dopuszczeniu i wprowadzeniu lub odmowy dopuszczenia i wprowadzenia Obligacji do obrotu na GPW lub BondSpot

Zgodnie z Regulaminem Giełdy oraz Regulaminem BondSpot uchwałę w sprawie dopuszczenia oraz wprowadzenia Obligacji do obrotu na rynku regulowanym podejmuje odpowiednio Zarząd oraz Zarząd BondSpot na wniosek emitenta po spełnieniu przesłanek określonych w odpowiednim regulaminie organizatora rynku.

Spółka nie może zapewnić, iż zostaną podjęte odpowiednie uchwały Zarządu oraz Zarządu BondSpot oraz że przedmiotowe uchwały zostaną podjęte w terminach zgodnych z planowanym harmonogramem Oferty.

Spółka w odniesieniu do Obligacji jest jednocześnie ich emitentem oraz podmiotem organizującym prowadzącym rynek regulowany, na który Obligacje mają być wprowadzone do obrotu. Tym samym, będzie musiał działać w sytuacji możliwości wystąpienia konfliktu interesów przy podejmowaniu decyzji o dopuszczeniu i wprowadzeniu Obligacji do obrotu regulowanego ważąc zarówno interes Spółki jako emitenta, jak i interes Spółki jako prowadzącego rynek regulowany. Zarząd działał w sytuacji analogicznej konfliktu interesów również w przeszłości, każdorazowo kiedy podejmował decyzje o dopuszczeniu lub wprowadzeniu do obrotu regulowanego instrumentów finansowych emitowanych przez Spółkę. Powyżej wskazany potencjalny konflikt interesów jest zarządzany przez Spółkę poprzez zastosowanie precyzyjnych kryteriów dopuszczenia obligacji do obrotu na rynku regulowanym, istnienie procedur zapobiegających konfliktowi interesów oraz organizację pracy pozwalającą na obiektywną i niezależną ocenę złożonego wniosku w procesie dopuszczania obligacji do obrotu na rynku regulowanym przez jednostki organizacyjne Spółki merytorycznie odpowiedzialne za ten proces.

Ryzyko wykluczenia Obligacji z obrotu na GPW lub BondSpot

Obligacje będące przedmiotem obrotu na rynku Catalyst prowadzonym przez GPW lub BondSpot mogą zostać z niego wykluczone uchwałą Zarządu danego organizatora rynku, działającego w charakterze prowadzącego ten rynek. Regulamin GPW oraz Regulamin BondSpot określa przesłanki zarówno fakultatywnego wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu, jak również przesłanki, gdy Zarząd danego organizatora rynku obligatoryjnie dokonuje wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu.

Instrumenty finansowe podlegają wykluczeniu z obrotu w przypadku, gdy ich zbywalność stała się ograniczona lub gdy została zniesiona ich dematerializacja (tj. przywrócona została forma dokumentu), a także na żądanie KNF w związku z istotnym zagrożeniem prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego, bezpieczeństwa obrotu na tym rynku lub interesów inwestorów oraz w innych przypadkach określonych szczegółowo w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Ponadto zgodnie z art. 20 ust. 4b Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, spółka prowadząca rynek regulowany może podjąć decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi z obrotu w przypadku, gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na rynku regulowanym, pod warunkiem, że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku.

W przypadku naruszenia przez emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego obowiązków nałożonych przez Ustawę o Ofercie Publicznej KNF może podjąć decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na GPW oraz BondSpot. Takie uprawnienie przysługuje KNF w przypadku naruszenia przez emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego określonych obowiązków, w szczególności dotyczących informacji poufnych wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, w szczególności Rozporządzenia MAR.

Przesłankami fakultatywnego wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu przez Zarząd GPW lub Zarząd BondSpot, działający w charakterze organizatora prowadzącego rynek regulowany, są między innymi uporczywe naruszanie przez emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego przepisów obowiązujących na danym rynku regulowanym, złożenie przez emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego wniosku o wykluczenie papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, ogłoszenie upadłości emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego, brak obrotu na obligacjach przez okres trzech miesięcy czy też otwarcie likwidacji emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym.

Zgodnie z zasadami działania Catalyst obligacje mogą zostać wykluczone z obrotu na danym rynku Catalyst, gdy ich emitent narusza przepisy obowiązujące na tym rynku, a w szczególności nie wykonuje obowiązków związanych z przekazywaniem informacji bieżących i okresowych lub wykonuje je nienależycie, albo w inny sposób narusza interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

Spółka nie jest w stanie przewidzieć, czy w przyszłości nie wystąpi którakolwiek z przesłanek stanowiących podstawę do wykluczenia Obligacji z obrotu na rynku regulowanym Catalyst prowadzonym przez GPW/BondSpot. Wraz z wykluczeniem Obligacji z obrotu regulowanego inwestorzy tracą możliwość dokonywania obrotu Obligacjami na GPW/BondSpot, co w negatywny sposób może wpłynąć na płynność tych papierów wartościowych. Sprzedaż papierów wartościowych, które zostały wykluczone z obrotu regulowanego, może zostać dokonana po istotnie niższych cenach w stosunku do ostatnich kursów transakcyjnych dokonanych w obrocie regulowanym.

Ryzyko zawieszenia obrotu Obligacjami na GPW oraz BondSpot

Po rozpoczęciu notowań Obligacji na rynku Catalyst prowadzonym przez GPW oraz BondSpot, Zarząd danego organizatora rynku, jako prowadzący i nadzorujący ten rynek, może podjąć uchwałę o zawieszeniu obrotu tymi papierami wartościowymi zgodnie z przepisami regulującymi odpowiednio działanie GPW oraz BondSpot. Zarząd danego organizatora rynku regulowanego może zawiesić obrót instrumentami finansowymi bez wniosku emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego w celu ochrony interesów i bezpieczeństwa uczestników obrotu oraz w przypadku, gdy emitent papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu regulowanego narusza przepisy obowiązujące na danym rynku regulowanym. Obrót może zostać zawieszony na czas oznaczony, nie dłuższy niż trzy miesiące.

Uprawnienie do żądania od GPW lub BondSpot zawieszenia obrotu instrumentami notowanymi na rynkach regulowanych prowadzonych przez GPW lub BondSpot na okres do jednego miesiąca posiada także KNF na podstawie Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. KNF może skorzystać z powyższego uprawnienia w przypadku, gdy obrót papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość

zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego, bezpieczeństwa obrotu na tym rynku lub naruszenia interesów inwestorów. Zgodnie z art. 20 ust. 4b Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, spółka prowadząca rynek regulowany może podjąć decyzję o zawieszeniu papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi z obrotu w przypadku, gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na rynku regulowanym, pod warunkiem, że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku. W okresie zawieszenia obrotu papierami wartościowymi inwestorzy nie mają możliwości nabywania i zbywania takich papierów wartościowych w obrocie giełdowym, co negatywnie wpływa na ich płynność. Sprzedaż papierów wartościowych, których obrót został zawieszony, poza obrotem regulowanym może zostać dokonana po istotnie niższych cenach w stosunku do ostatnich kursów transakcyjnych dokonanych w obrocie regulowanym. Spółka nie może wykluczyć, że po rozpoczęciu notowań Obligacji powstaną przesłanki zawieszenia ich obrotu na rynku regulowanym.

Ryzyko nałożenia kar administracyjnych

Na podstawie art. 96 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 PLN, albo zastosować tę sankcję łącznie z decyzją o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych, w sytuacji gdy emitent nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wynikające z Ustawy o Ofercie Publicznej lub Rozporządzenia 809/2004.

Ryzyko związane z przestrzeganiem Rozporządzenia MAR

W związku z wejściem w życie z dniem 3 lipca 2016 roku Rozporządzenia MAR, zakres obowiązków informacyjnych emitentów, których instrumenty finansowe zostały wprowadzone bądź dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym GPW bądź w alternatywnym systemie obrotu, zostanie rozszerzony. Istnieje ryzyko, iż w przypadku niedostosowania się Spółki do nowych standardów w zakresie raportowania, mogą zostać na niego nałożone sankcje finansowe i administracyjne, które na mocy Rozporządzenia MAR zostały dodatkowo istotnie zaostrzone.

Ryzyko nieprzydzielenia Obligacji

Warunkiem przydzielenia inwestorowi Obligacji danej Serii jest prawidłowe złożenie zapisu na Obligacje danej Serii oraz prawidłowe opłacenie zapisu, w kwocie wynikającej z iloczynu liczby Obligacji danej Serii objętych zapisem i Ceny Emisyjnej. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Obligacje ponosi inwestor. Zapis, który pomija jakiegokolwiek z wymaganych elementów, może zostać uznany za nieważny. Brak wpłat na Obligacje danej Serii w określonym terminie powoduje nieważność całego zapisu i brak podstawy do przydzielenia Inwestorowi Obligacji danej Serii.

Ponadto, emisja Obligacji danej Serii nie dojdzie do skutku w przypadku odstąpienia przez Spółkę od Oferty Obligacji danej Serii lub w przypadku, gdy w okresie trwania Oferty nie zostanie prawidłowo subskrybowana i opłacona przynajmniej jedna Obligacja danej Serii albo w przypadku, gdy KDPW odmówi zarejestrowania Obligacji danej Serii. Zaistnienie powyższego przypadku może spowodować zamrożenie środków finansowych na pewien czas i utratę potencjalnych korzyści przez inwestorów, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone inwestorom bez żadnych odsetek i odszkodowań.

Dodatkowo, zapisy na Obligacje Serii E mogą podlegać redukcji, w przypadkach i na zasadach opisanych w części Prospektu „*Warunki Subskrypcji Obligacji*”. Istnieje ryzyko, iż w szczególnych okolicznościach inwestorowi nie zostanie przydzielona ani jedna Obligacja serii E.

Ryzyko wydłużenia terminu przydziału Obligacji

Zgodnie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku gdy aneks, o którym mowa w art. 51 niniejszej ustawy, jest udostępniony do publicznej wiadomości po rozpoczęciu subskrypcji lub sprzedaży, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie złożone na piśmie w dowolnym punkcie obsługi klienta firmy inwestycyjnej, która przyjęła zapis, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu o ile Spółka nie wyznaczy terminu dłuższego. W związku z powyższym Spółka może dokonać przydziału Obligacji nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.

Z uwagi na powyższe Spółka może być zmuszona do zmiany terminu przydziału Obligacji danej Serii zgodnie z art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, co będzie skutkować przesunięciem w szczególności Dnia Emisji.

Ryzyko związane z wpłatami na Obligacje

W przypadku, gdy emisja Obligacji danej Serii nie dojdzie do skutku, wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną odblokowane na rachunku lub zwrócone na rachunek pieniężny powiązany z rachunkiem papierów wartościowych, wskazany w formularzu zapisu na Obligacje danej Serii bez żadnych odsetek lub odszkodowań. Środki przelane przez inwestorów z tytułu wpłat na Obligacje danej Serii nie będą oprocentowane.

Ryzyko związane z rejestracją Obligacji w KDPW

Emisja Obligacji nastąpi poprzez zapisanie Obligacji danej Serii na rachunkach inwestorów prowadzonych przez uczestników KDPW. Emisja Obligacji danej Serii może ulec opóźnieniu, lub może nie dojść do skutku, w przypadku opóźnienia w rejestracji Obligacji danej Serii w KDPW lub gdy KDPW ostatecznie odmówi zarejestrowania Obligacji danej Serii. W takim przypadku, wpłaty dokonane przez inwestorów zostaną odblokowane na rachunku lub zwrócone na rachunek pieniężny powiązany z rachunkiem papierów wartościowych, wskazany w formularzu zapisu na Obligacje danej Serii bez żadnych odsetek lub odszkodowań. Środki przelane przez inwestorów z tytułu wpłat na Obligacje danej Serii nie będą oprocentowane.

Ryzyko związane z odmową asymilacji Obligacji

Mając na uwadze tożsamość świadczeń pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E, w celu zwiększenia płynności na rynku wtórnym, intencją Spółki jest asymilacja oraz notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E pod wspólnym kodem ISIN. Formuła naliczania Odsetek od Obligacji skonstruowana została w sposób umożliwiający, zdaniem Spółki, asymilację Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E w KDPW po zakończeniu pierwszego Okresu Odsetkowego.

Spółka nie może jednak zagwarantować, że GPW lub BondSpot, działające w charakterze spółek organizujących i prowadzących rynek oraz KDPW podzielą pogląd Spółki i wyrażą zgodę na asymilację oraz notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E pod wspólnym kodem ISIN.

Istnieje zatem ryzyko, że przy odmownej decyzji GPW, BondSpot lub KDPW w zakresie asymilacji Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E, płynność obligacji poszczególnych serii będzie niższa niż w przypadku asymilacji Obligacji Serii D i Obligacji Serii E.

Spółka w odniesieniu do Obligacji jest jednocześnie ich emitentem oraz podmiotem działającym w charakterze spółki organizującej i prowadzącej rynek regulowany, na którym Obligacje mają być notowane. Tym samym Zarząd, będzie musiał działać w sytuacji możliwości wystąpienia konfliktu interesów przy podejmowaniu decyzji o asymilacji Obligacji ważąc zarówno interes Spółki jako emitenta, jak i interes Spółki jako prowadzącego rynek regulowany.

Ryzyko związane ze zdolnością Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji

Świadczenia z Obligacji polegają na wykupie Obligacji poprzez zapłatę wartości nominalnej Obligacji oraz na zapłacie odsetek od Obligacji. Świadczenia te nie będą wykonane albo ich wykonanie może być częściowe lub ulec opóźnieniu, jeżeli na skutek pogorszenia sytuacji finansowej Spółka nie będzie dysponować odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności świadczeń z Obligacji. Ponadto, Spółka i jej Spółki Zależne mogą zwiększyć swoje zadłużenie poprzez, między innymi, zaciągnięcie pożyczek, kredytów lub emisji nowych dłużnych papierów wartościowych. Dodatkowo Spółka i jej Spółki Zależne mogą realizować zmiany w ramach struktury grupy kapitałowej, rozporządzać swoimi aktywami albo dokonywać określonych transakcji, a w szczególności transakcji wewnątrzgrupowych oraz dokonywać podziału zysku na rzecz swoich akcjonariuszy. Opisane powyżej przypadki mogą być sprzeczne z interesem obligatariuszy, mogą negatywnie wpływać na zdolność Spółki do spełnienia zobowiązań z Obligacji oraz ograniczyć zdolność obligatariuszy do realizacji praw z Obligacji. Obligacje nie stanowią lokaty bankowej i nie są objęte żadnym systemem gwarantowania zwrotu depozytów.

Ryzyko związane z brakiem zabezpieczenia Obligacji

Obligacje są obligacjami niezabezpieczonymi w rozumieniu Ustawy o Obligacjach. W szczególności oznacza to, że ani Emitent ani żaden inny podmiot nie ustanowił zabezpieczenia na rzecz Obligatariuszy. Spółka nie planuje ustanawiać zabezpieczenia Obligacji w przyszłości. W związku z tym potencjalny Obligatariusz powinien brać pod uwagę, że ewentualnie dochodzenie roszczeń od Spółki będzie mogło być prowadzone tylko na zasadach ogólnych, tj. w sposób przewidziany w przepisach kodeksu cywilnego i kodeksu postępowania cywilnego. Istnieje ryzyko, że aktywa Spółki mogą okazać się niewystarczające do zaspokojenia roszczeń finansowych Obligatariuszy.

Ryzyko związane ze zmianą Warunków Emisji przez Zgromadzenie Obligatariuszy wbrew woli niektórych Obligatariuszy

Zgodnie z Warunkami Emisji niektóre uprawnienia Obligatariuszy określone w Warunkach Emisji zależą od uchwał Zgromadzenia Obligatariuszy.

Zwołanie Zgromadzenia Obligatariuszy wymaga podjęcia określonych czynności przez Obligatariuszy i Emitenta. Decyzje Zgromadzenia Obligatariuszy podejmowane są odpowiednią większością głosów posiadaczy Obligacji danej Serii, w związku z czym Obligatariusze posiadający mniejszościowy pakiet Obligacji głosujący przeciw lub nieuczestniczący w Zgromadzeniu Obligatariuszy muszą się liczyć z faktem, iż Zgromadzenie Obligatariuszy podejmie decyzję niezgodnie z ich wolą, co może uniemożliwić im podjęcie zamierzonych przez nich działań, w tym w zakresie możliwości żądania wcześniejszego wykupu obligacji.

Zmiana postanowień kwalifikowanych Warunków Emisji (tj. wysokości lub sposobu ustalania wysokości świadczeń wynikających z Obligacji, w tym warunków wypłaty oprocentowania, terminu, miejsca lub sposobu spełniania świadczeń wynikających z Obligacji, w tym dni, według których ustala się uprawnionych do tych świadczeń, zasad przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne, wysokości, formy lub warunków zabezpieczenia wierzytelności wynikających z obligacji oraz zasad zwoływania, funkcjonowania lub podejmowania uchwał przez Zgromadzenie Obligatariuszy) lub obniżenie wartości nominalnej Obligacji wymaga zgody wszystkich Obligatariuszy obecnych na Zgromadzeniu Obligatariuszy. Zgodnie z Warunkami Emisji, takiej samej większości wymagają uchwały dotyczące zmiany wszystkich innych postanowień Warunków Emisji. Dodatkowo, zgodnie z art. 67 Ustawy o Obligacjach, zmiana warunków emisji w sposób określony w uchwale zgromadzenia obligatariuszy dochodzi do skutku, jeżeli zgodę na zmianę wyrazi Emitent.

Inne uchwały, w szczególności uchwały dotyczące zgody obligatariuszy na skorzystanie z opcji wcześniejszego wykupu w związku z wystąpieniem Przypadku Naruszenia, zapadają bezwzględną większością głosów.

Ponadto zgodnie z Ustawą o Obligacjach Zgromadzenie Obligatariuszy jest ważne, w przypadku gdy w Zgromadzeniu Obligatariuszy biorą udział Obligatariusze posiadający co najmniej 50% Skorygowanej Łącznej Wartości Nominalnej Obligacji danej Serii. Zgromadzenie Obligatariuszy nie będzie więc mogło podejmować uchwał, jeżeli wezmą w nim udział Obligatariusze posiadający mniej niż 50% Skorygowanej Łącznej Wartości Nominalnej Obligacji danej Serii. Powoduje to, że rola Zgromadzenia Obligatariuszy jako ciała decyzyjnego może być ograniczona. Uchwała Zgromadzenia Obligatariuszy może być zaskarżona w przypadkach i na warunkach przewidzianych w art. 70 i art. 71 Ustawy o Obligacjach, przez co stan prawny przez nią ustalony może ulec zmianie. Obligatariusz może wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika, przy czym udzielanie i odwoływanie pełnomocnictwa wymaga formy pisemnej – brak jej zachowania będzie skutkował nieważnością tak udzielonego pełnomocnictwa i czynności wykonanych na jego podstawie.

Ryzyko wahan kursu i płynności Obligacji

Nie można przewidzieć popytu na Obligacje. Ponadto, jeżeli znaczna liczba Obligacji zostanie sprzedana ograniczonej liczbie inwestorów instytucjonalnych, może to negatywnie wpłynąć na poziom obrotów Obligacjami na rynku wtórnym. Należy zakładać, że notowania Obligacji na rynku wtórnym, podobnie jak innych instrumentów finansowych notowanych na rynkach regulowanych, będą się wahały, nawet znacznie. W związku z powyższymi czynnikami inwestorzy mogą nie być w stanie kupić lub sprzedać Obligacje po oczekiwanych cenach lub w oczekiwanych terminach, a w szczególności kurs sprzedawanych lub kupowanych Obligacji może być wyższy lub niższy od Ceny Emisyjnej.

Ponadto na kurs notowań Obligacji może wpływać szereg innych czynników, w tym między innymi ogólne trendy ekonomiczne, zmiany ogólnej sytuacji na rynkach finansowych, zmiany prawa i innych regulacji w Polsce i UE, zmiany prognoz przez analityków giełdowych oraz faktyczne lub przewidywane zmiany w działalności, sytuacji lub wynikach finansowych Grupy. Sytuacja na rynkach kapitałowych może również mieć niekorzystny wpływ na kurs Obligacji, niezależnie od działalności, sytuacji finansowej i wyników z działalności lub perspektyw rozwoju Grupy.

Ryzyko wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Emitenta

Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji danej Serii, Spółka może dokonać wcześniejszego wykupu wszystkich (ale nie części) Obligacji. Opcja wcześniejszego wykupu Obligacji może obniżyć ich wartość rynkową. W okresie, w którym Spółce będzie przysługiwało prawo wcześniejszego wykupu Obligacji, wartość rynkowa Obligacji co do zasady nie powinna wzrosnąć znacząco ponad wartość, po której Emitent może dokonać ich wcześniejszego wykupu. Taka sytuacja może nastąpić również w okresie poprzedzającym okres, w którym Spółce będzie przysługiwało prawo wcześniejszego wykupu Obligacji. W takim okresie (nawet uwzględniając premię wypłaconą

inwestorowi przez Spółkę zgodnie z Warunkami Emisji) inwestor może nie mieć możliwości zainwestowania środków uzyskanych z wcześniejszego wykupu Obligacji w sposób, który zapewniłby mu stopę zwrotu w takiej wysokości jak stopa zwrotu od Obligacji będących przedmiotem wcześniejszego wykupu.

Ryzyko walutowe

Po rozpoczęciu notowań Obligacji na rynku regulowanym Catalyst prowadzonym przez GPW oraz BondSpot walutą notowań będzie złoty polski (PLN). Wpłaty na Obligacje będą dokonywane w walucie polskiej. Zasadniczo dla inwestorów nieposiadających waluty polskiej będzie się to wiązało z koniecznością wymiany waluty obcej na PLN. W konsekwencji, stopa zwrotu z inwestycji w Obligacje będzie zależała nie tylko od zmiany kursu Obligacji w okresie inwestycji, ale także od zmian kursu danej waluty obcej względem PLN. Deprecjacja PLN wobec walut obcych może w negatywny sposób wpłynąć na równowartość w walutach obcych kwoty wypłacanej w związku z Obligacjami, co będzie powodować obniżenie rzeczywistej stopy zwrotu z inwestycji w Obligacje.

Ryzyko zmiany stóp procentowych

Nie można wykluczyć istotnych zmian stóp procentowych, w tym stopy bazowej Obligacji, w okresie do daty ich wykupu. Obniżenie stóp procentowych, w tym stopy bazowej Obligacji, może wpłynąć na obniżenie rentowności Obligacji. Z drugiej strony, podwyższenie stóp procentowych, w tym stopy bazowej Obligacji, może zwiększyć koszty obsługi Obligacji ponoszone przez Spółkę i negatywnie wpłynąć na sytuację finansową i wyniki z działalności Spółki, a także na zdolność Spółki do obsługi zobowiązań z tytułu Obligacji.

Ryzyko związane z brakiem w Warunkach Emisji klauzuli ubruttowienia dotyczącej zryczałtowanego podatku dochodowego

Odsetki wypłacane przez polskie podmioty osobom niebędącym rezydentami podatkowymi w rozumieniu polskich przepisów podatkowych podlegają zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu w Polsce, z uwzględnieniem treści umów o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartych przez Polskę z państwem rezydencji podatkowej Obligatariusza lub polskich przepisów przewidujących w niektórych sytuacjach zwolnienie lub brak opodatkowania tym podatkiem. Zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu podlegają również odsetki wypłacane osobom fizycznym będącym polskimi rezydentami podatkowymi. Bardziej szczegółowy opis dotyczący zasad opodatkowania płatności odsetek od Obligacji został zamieszczony w rozdziale „Opodatkowanie”.

Mając na uwadze, że Warunki Emisji nie zawierają postanowienia o „ubruttowieniu” płatności z Obligacji w przypadku podlegania zryczałtowanemu podatkowi dochodowemu od płatności dokonywanych na rzecz wskazanych powyżej osób, tacy Obligatariusze poniosą koszt zryczałtowanego podatku dochodowego.

ISTOTNE INFORMACJE

Zastrzeżenia

Potencjalni Inwestorzy powinni polegać wyłącznie na informacjach zawartych w niniejszym Prospekcie i Warunkach Emisji. Żadna osoba prawna nie została upoważniona do udzielania informacji lub składania oświadczeń innych niż zawarte w niniejszym Prospekcie, Warunkach Emisji, a w przypadku udzielenia innych informacji lub złożenia innego oświadczenia, nie należy ich traktować jako informacje lub oświadczenia, na które Spółka wyraziła zgodę. Potencjalnym Inwestorom zwraca się uwagę, że inwestycja w Obligacje pociąga za sobą ryzyko finansowe i przed podjęciem decyzji dotyczącej nabycia Obligacji powinni wnikliwie zapoznać się z treścią Prospektu, w szczególności z treścią rozdziału „Czynniki ryzyka”. Obligacje mogą nie być właściwą inwestycją dla wszystkich potencjalnych Inwestorów. Każdy Inwestor powinien dokonać własnej oceny zasadności inwestowania w Obligacje, uwzględniając wszelkie istotne dla siebie okoliczności. Treść niniejszego Prospektu i Warunków Emisji nie może być interpretowana jako porada prawna, finansowa ani podatkowa. Każdy potencjalny Inwestor powinien zasięgnąć porady własnego doradcy prawnego, finansowego lub podatkowego w celu uzyskania stosownej porady. Należy pamiętać, że cena papierów wartościowych oraz ich dochodowość może ulegać zmianom. Emitent ani Gwarant nie składają żadnego zapewnienia co do zgodności z prawem dokonania inwestycji w Obligacje przez jakiegokolwiek Inwestora.

Zmiany w Prospekcie

Zamieszczone w Prospekcie informacje będą podlegały aktualizacji, uzupełnieniu lub zmianie zgodnie z właściwymi przepisami prawa. Informacje na temat obowiązku zmiany lub uzupełnienia zamieszczonych w Prospekcie informacji w przypadkach wymaganych przez przepisy prawa w drodze aneksów do Prospektu lub w formie komunikatów aktualizujących zostały zamieszczone poniżej.

Aneksy do Prospektu

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, Prospekt po jego zatwierdzeniu przez KNF może podlegać zmianom i uzupełnieniom w sytuacjach wymaganych przez prawo w drodze aneksów do Prospektu, które podlegają zatwierdzeniu przez KNF lub w formie komunikatów aktualizujących. Zgodnie z regulacjami przywołanego aktu, Spółka, do dnia wygaśnięcia ważności Prospektu, jest zobowiązana do przekazania KNF, a następnie do publicznej wiadomości, w formie aneksu do Prospektu, informacji zaistniałych po Dacie Prospektu lub informacji, o których powzięła wiadomość po Dacie Prospektu, dotyczących: (i) istotnych błędów w treści Prospektu; oraz (ii) znaczących czynników mogących wpłynąć na ocenę Obligacji. Spółka będzie aktualizowała Prospekt w przypadku każdej zmiany w znaczących czynnikach mogących wpłynąć na ocenę Obligacji. Przekazanie do KNF aneksu do Prospektu powinno nastąpić nie później niż w terminie 2 dni roboczych od powzięcia wiadomości o błędach w treści Prospektu lub znaczących czynnikach, które uzasadniają jego przekazanie. KNF może odmówić zatwierdzenia aneksu do Prospektu, jeżeli nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa. Konsekwencją niezatwierdzenia aneksu do Prospektu może być wstrzymanie rozpoczęcia Oferty, przerwanie jej przebiegu lub wstrzymanie procesu dopuszczenia Obligacji do obrotu na rynku regulowanym GPW.

Jeżeli aneks do Prospektu zostanie udostępniony przez Spółkę po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Obligacje, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu do publicznej wiadomości, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu, na zasadach określonych w art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej.

W przypadku gdy po Dacie Prospektu, a przed dniem publikacji Prospektu konieczne będzie sporządzenie aneksów do Prospektu, wraz z Prospektem zostaną opublikowane, jako odrębne dokumenty, wszystkie aneksy do Prospektu zatwierdzone do tego dnia przez KNF. Zwraca się uwagę inwestorom, że w takim przypadku niektóre informacje zawarte w Prospekcie mogą być nieaktualne na dzień jego publikacji, a inwestorzy powinni przeczytać uważnie zarówno cały Prospekt, jak i wszystkie aneksy do Prospektu opublikowane w dniu i po dniu publikacji Prospektu.

Komunikaty aktualizujące

W przypadku wystąpienia okoliczności dotyczących Oferty, które nie uzasadniają sporządzenia aneksu do Prospektu, ale powodują zmianę treści Prospektu, Spółka będzie mogła udostępnić informację o wystąpieniu powyższych okoliczności w formie komunikatu aktualizującego do Prospektu w trybie art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej. Udostępnienie komunikatu aktualizującego następuje w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, przy czym taki komunikat powinien zostać jednocześnie przekazany do KNF.

Informacja o ostatecznej liczbie Obligacji oferowanych w Ofercie oraz o Cenie Emisyjnej

Prospekt nie zawiera informacji o Cenie Emisyjnej, ani o ostatecznej liczbie Obligacji oferowanych w Ofercie, jak również o ostatecznej liczbie Obligacji oferowanych Inwestorom Indywidualnym i Inwestorom Instytucjonalnym. Informacje na temat Ceny Emisyjnej oraz ostatecznej liczby Obligacji oferowanych w Ofercie, jak również ostatecznej liczby Obligacji oferowanych Inwestorom Indywidualnym i Inwestorom Instytucjonalnym zostaną przekazane przez Spółkę do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt. Zgodnie z przewidywanym harmonogramem Oferty powinno to nastąpić w dniu 23 grudnia 2016 r.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości

Prospekt zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, co oznacza wszelkie oświadczenia, inne niż oświadczenia dotyczące faktów mających miejsce w przeszłości, w tym oświadczenia, w których, przed którymi albo po których, występują wyrazy takie jak „cele”, „sądzi”, „przewiduje”, „dąży”, „zamierza”, „będzie”, „może”, „uprzedzając”, „byłby”, „mógłby”, albo inne podobne wyrażenia lub ich zaprzeczenia. Stwierdzenia dotyczące przyszłości odnoszą się do znanych i nieznanych kwestii obarczonych ryzykiem i niepewnością lub innych ważnych czynników będących poza kontrolą Spółki, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki Spółki, perspektywy i rozwój Spółki będą się istotnie różniły od wyników, osiągnięć i rozwoju przewidywanych w tych stwierdzeniach lub z nich wynikających. Podane przez Spółkę stwierdzenia dotyczące przyszłości opierają się na wielu założeniach dotyczących obecnych i przyszłych strategii działalności Spółki oraz otoczenia, w którym Spółka prowadzi działalność i będzie prowadziła działalność w przyszłości. Wymienione czynniki mogą spowodować, że faktyczne wyniki Spółki, perspektywy i rozwój Spółki będą się istotnie różniły od wyników, osiągnięć i rozwoju przewidywanych lub wynikających z zamieszczonych w Prospekcie stwierdzeń.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości są aktualne jedynie na Datę Prospektu. Oprócz obowiązków wynikających z przepisów prawa Spółka nie ma obowiązku przekazywać do publicznej wiadomości aktualizacji lub weryfikacji jakichkolwiek stwierdzeń dotyczących przyszłości zamieszczonych w Prospekcie w związku z pojawieniem się nowych informacji, wystąpieniem przyszłych zdarzeń lub innymi okolicznościami.

Prospekt nie zawiera żadnych prognoz wyników ani wyników szacunkowych, w tym prognoz finansowych w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004.

Prezentacja informacji finansowych i innych danych

W niniejszym Prospekcie wszelkie odniesienia do Spółki dotyczą Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., a wszelkie odniesienia do Grupy dotyczą GPW i podmiotów zależnych Spółki.

Dane finansowe

Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2015 r. („**Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe**”), niezbadane skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. („**Skonsolidowane Półroczne Sprawozdanie Finansowe**”) oraz niezbadane skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 r. („**Skonsolidowane Kwartalne Sprawozdanie Finansowe**”) (Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe, Skonsolidowane Półroczne Sprawozdanie Finansowe oraz Skonsolidowane Kwartalne Sprawozdanie Finansowe łącznie zwane „**Skonsolidowanymi Sprawozdaniem Finansowymi**”) zamieszczone w Prospekcie przez odniesienie zostały sporządzone zgodnie z MSSF.

Niezależny biegły rewident, KPMG Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k., z siedzibą w Warszawie przy ul. Inflanckiej 4A, 00-189 Warszawa, przeprowadził badanie (i) skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres zakończony 31 grudnia 2015 r. (ii) skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres zakończony 31 grudnia 2014 r. i wydał opinię bez zastrzeżeń z badania powyższych sprawozdań finansowych oraz przeprowadził przegląd (i) skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (ii) oraz skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 r. i wydał raport bez zastrzeżeń z przeglądu tych sprawozdań finansowych.

Przedstawienie informacji finansowych zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu przyjęcia pewnych szacunków i założeń, które mogą mieć wpływ na dane przedstawione w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych oraz na informacje dodatkowe (noty) dołączone do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Rzeczywiste wartości mogą odbiegać od takich założeń.

O ile nie wskazano inaczej, wszystkie dane finansowe dotyczące Spółki przedstawione w Prospekcie pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych lub zostały obliczone na ich podstawie. Niektóre dane finansowe i operacyjne znajdujące się w Prospekcie zostały zaczerpnięte z, opracowane lub obliczone na podstawie innych źródeł niż Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, w szczególności na podstawie dokumentów oraz załączników do nich opracowanych na potrzeby sprawozdawczości zarządczej w ramach Spółki do użytku wewnętrznego. Dane te nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez niezależnego biegłego rewidenta. W takim przypadku wskazano Spółkę jako źródło takich informacji.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zostały przedstawione w rozdziale „Wybrane historyczne informacje finansowe” i należy je analizować łącznie z informacjami zawartymi w innych rozdziałach Prospektu.

W niektórych wypadkach suma liczb w poszczególnych kolumnach lub wierszach tabel zawartych w Prospekcie może nie odpowiadać dokładnie łącznej sumie wyliczonej dla danej kolumny lub wiersza. Niektóre wartości procentowe w tabelach zamieszczonych w Prospekcie również zostały zaokrąglone i sumy w tych tabelach mogą nie odpowiadać dokładnie 100%. Zmiany procentowe pomiędzy porównywanymi okresami zostały obliczone na bazie kwot oryginalnych (a nie zaokrąglonych).

Dane rynkowe, ekonomiczne i branżowe

Niektóre dane makroekonomiczne i statystyczne podane w niniejszym Prospekcie zaczerpnięto ze źródeł publicznie dostępnych, których wiarygodność może być różna. Dane makroekonomiczne i statystyczne dotyczące Polski są w większości oparte na informacjach ogłaszanych przez GUS, NBP, WFE oraz FESE. W każdym przypadku dane makroekonomiczne i statystyczne, a także informacje źródłowe, na których te dane są oparte, mogły zostać uzyskane lub zaczerpnięte z innych źródeł lub w inny sposób niż stosowane w innych krajach. Nie można zagwarantować, że osoba trzecia, stosująca odmienne metody zbierania, analizy i przetwarzania informacji, uzyskałaby te same wyniki.

Dane rynkowe i niektóre wykorzystane dane i prognozy branżowe, a także stwierdzenia zawarte w niniejszym Prospekcie w odniesieniu do pozycji zajmowanej przez Spółkę w branży zostały oszacowane lub zaczerpnięte w oparciu o założenia uznane przez Spółkę za zasadne lub pochodzą z badań własnych Spółki, sondaży lub studiów przeprowadzonych na jej zlecenie przez osoby trzecie, albo pochodzą ze źródeł publicznie dostępnych, publikacji branżowych lub ogólnych, takich jak raporty ogłaszane przez KNF i NBP, oraz z mediów. W każdym przypadku wykorzystania takiej informacji w niniejszym Prospekcie podano źródło informacji zewnętrznych. Wyszukując, przetwarzając i przygotowując dane makroekonomiczne, rynkowe, branżowe i inne, pochodzące ze źródeł innych niż Spółka, takich jak publikacje administracji publicznej, publikacje osób trzecich, publikacje branżowe i publikacje ogólne, Spółka mogła nie weryfikować tych danych. W przypadku pochodzących od osób trzecich informacji, które znajdują się w Prospekcie, informacje te zostały dokładnie przytoczone. W zakresie, w jakim Spółka jest to w stanie stwierdzić, w zawartych w Prospekcie informacjach pochodzących od osób trzecich nie pominięto żadnych faktów, których pominięcie mogłoby sprawić, że byłyby one niedokładne bądź wprowadzałyby w błąd.

Publikacje branżowe zasadniczo wskazują, że informacje w nich zawarte zostały uzyskane ze źródeł uważanych za wiarygodne, lecz dokładność i kompletność takich informacji nie jest gwarantowana. Jednakże przy przygotowywaniu niniejszego Prospektu nie przeprowadzono niezależnej weryfikacji takich informacji pochodzących od osób trzecich, ani też nie zbadano poprawności metodologii i podstaw zastosowanych przez osoby trzecie przy sporządzaniu takich danych lub dokonywaniu szacunków i prognoz. Ani Spółka, ani członkowie jej kierownictwa nie mogą udzielić zapewnienia, że wszelkie takie informacje są dokładne lub, w projekcji, że takie projekcje zostały oparte na prawidłowych informacjach i założeniach, lub że okażą się dokładne.

Dane rynkowe o wartości i wolumenie obrotów przedstawione w niniejszym Prospekcie są liczone pojedynczo (jedna strona transakcji). Spółka jest uważana za „krajową”, jeśli ma siedzibę w tym samym kraju, w którym znajduje się odpowiednia giełda papierów wartościowych. W przypadku porównywania giełd papierów wartościowych pod względem kapitalizacji spółek krajowych za spółki krajowe uznaje się również spółki zagraniczne, dla których dana giełda jest podstawowym rynkiem notowań.

Spółka nie zamierza aktualizować danych przedstawionych w niniejszym Prospekcie ani też nie jest do tego zobowiązana, z zastrzeżeniem zobowiązań wynikających z przepisów prawa.

Prezentacja waluty

O ile nie wskazano inaczej, w Prospekcie odniesienia do „PLN”, „złotych” lub „zł” są odniesieniami do prawnego środka płatniczego na terytorium Polski, odniesienia do „euro”, „EUR” lub „€” są odniesieniami do wspólnej waluty wprowadzonej na początku trzeciego etapu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej na mocy Traktatu

ustanawiającego Wspólnotę Europejską, natomiast odniesienia do „USD” lub „dolarów” są odniesieniami do dolarów amerykańskich będących prawnym środkiem płatniczym Stanów Zjednoczonych Ameryki.

Odniesienia do terminów zdefiniowanych

Definicje niektórych terminów użytych w Prospekcie, w tym terminów pisanych wielką literą (które mogą również być zdefiniowane w treści Prospektu) oraz niektórych terminów technicznych i innych terminów, znajdują się w rozdziale „*Skróty i definicje*”, rozdziale „*Warunki subskrypcji Obligacji*” oraz rozdziale „*Prawa związane z Obligacjami*” w odniesieniu do poszczególnych serii Obligacji.

O ile nie wskazano inaczej, oświadczenia wyrażające przekonania, oczekiwania, szacunki i opinie Spółki odnoszą się do przekonań, oczekiwań, szacunków i opinii Zarządu.

WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z OFERTY

Emitent przeznaczy wpływy z Oferty na sfinansowanie wykupu wyemitowanych przez Emitenta obligacji serii A i B, oznaczonych kodem ISIN PLGPW0000033, który ma nastąpić 2 stycznia 2017 r. Kwota pozostałych do wykupu obligacji serii A i B wynosi 120.483.700 PLN.

Cel wskazany w niniejszym rozdziale nie jest celem emisji w rozumieniu Ustawy o Obligacjach.

W przypadku niepowodzenia Oferty, Emitent wykupi obligacje serii A i B ze środków własnych, zgromadzonych na lokatach i rachunkach bankowych.

W dniu wykupu obligacji serii A i B Emitent dokona wykupu ze środków pochodzących z emisji Obligacji Serii D, a częściowo w okresie do dnia przydziału Obligacji Serii E, ze środków własnych.

WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Jeżeli nie wskazano inaczej, poniższe wybrane informacje finansowe przedstawione w polskich złotych pochodzą z i powinny być analizowane łącznie ze Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi wraz z załączonymi informacjami dodatkowymi.

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów

	9 miesięcy zakończone 30 września		6 miesięcy zakończone 30 czerwca		Rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2016	2015	2015	2014
	(w tys. zł)		(w tys. zł)		(w tys. zł)	
Przychody ze sprzedaży	229.150	244.071	155.492	165.338	327.890	317.561
Rynek finansowy	134.222	150.965	87.459	99.457	199.955	199.962
Przychody z obsługi obrotu	85.832	103.735	54.891	67.514	136.948	137.795
Przychody z obsługi emitentów	17.790	18.456	12.000	12.774	24.497	23.960
Przychody ze sprzedaży informacji	30.600	28.774	20.568	19.169	38.510	38.207
Rynek towarowy	93.687	90.950	67.045	64.255	125.193	114.453
Przychody z obsługi obrotu	44.363	44.909	30.756	32.152	62.552	60.121
Prowadzenie RŚP	21.243	18.648	15.751	13.113	24.166	22.473
Rozliczenia transakcji	28.081	27.392	20.538	18.990	38.475	31.859
Przychody pozostałe	1.241	2.157	988	1.626	2.743	3.146
Koszty działalności operacyjnej	112.419	128.482	84.148	85.137	174.391	181.600
Pozostałe przychody	445	1.093	344	859	1.296	1.256
Pozostałe koszty	970	2.109	610	1.798	2.151	1.861
Zysk z działalności operacyjnej	116.206	114.573	71.078	79.262	152.644	135.356
Przychody finansowe	10.639	8.078	7.209	6.081	9.941	10.360
Koszty finansowe	6.162	6.618	4.097	4.678	9.401	10.356
Udział w zyskach/(stratach) jednostek stowarzyszonych	2.282	187	(14)	(124)	(1.530)	3.745
Zysk przed opodatkowaniem	122.965	116.220	74.176	80.541	151.654	139.105
Podatek dochodowy	22.335	20.732	13.898	15.166	27.935	26.819
Zysk netto za okres	100.630	95.488	60.278	65.375	123.719	112.286
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję ⁽¹⁾ (w PLN, EUR)	2,40	2,28	1,44	1,56	2,95	2,67
EBITDA⁽²⁾	135.914	134.398	83.989	92.075	179.481	164.125

⁽¹⁾ Obliczony w oparciu o całkowity zysk netto

⁽²⁾ EBITDA = zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, poza EBITDA, która została wyliczona przez Emitenta

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej

	Stan na dzień		Stan na dzień		Stan na dzień	
	30 września 2016	30 września 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
	(w tys. zł)		(w tys. zł)		(w tys. zł)	
Aktywa trwałe	584.694	569.155	579.574	572.263	580.645	572.710
Rzeczowe aktywa trwałe	119.554	109.831	121.539	112.059	125.229	119.762
Wartości niematerialne	262.401	263.693	258.057	265.565	261.728	261.019
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	196.025	190.346	191.412	190.057	188.570	188.104
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1.749	-	3.041	-	-	-

	Stan na dzień		Stan na dzień		Stan na dzień	
	30	30	30	30	31	31
	września	września	czerwca	czerwca	grudnia	grudnia
	2016	2015	2016	2015	2015	2014
	(w tys. zł)		(w tys. zł)		(w tys. zł)	
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	288	287	290	204	282	207
Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe	4.677	4.998	5.235	4.378	4.836	3.618
Aktywa obrotowe	462.093	425.652	542.795	519.743	442.170	451.449
Należności handlowe oraz pozostałe należności	37.793	73.394	40.730	61.380	81.273	42.594
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	-	10.616	-	10.573	-	10.503
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	423.933	341.284	501.758	446.773	360.393	389.042
Pozostałe aktywa obrotowe	367	358	307	1.017	504	9.310
Aktywa razem	1.046.787	994.807	1.122.369	1.092.006	1.022.815	1.024.159
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	722.353	693.152	682.039	663.099	720.721	699.350
Udziały niekontrolujące	512	941	497	945	546	1.116
Zobowiązania długoterminowe	137.314	256.218	137.461	255.246	258.799	259.419
Zobowiązania krótkoterminowe	186.608	44.496	302.372	172.716	42.749	64.274
Kapitał własny i zobowiązania razem	1.046.787	994.807	1.122.369	1.092.006	1.022.815	1.024.159

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań przepływów pieniężnych

	9 miesięcy zakończonych		6 miesięcy zakończonych		Rok zakończony 31	
	30 września		30 czerwca		grudnia	
	2016	2015	2016	2015	2015	2014
	(w tys. zł)		(w tys. zł)		(w tys. zł)	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	169.036	61.367	147.114	64.892	93.090	161.669
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(2.868)	(4.484)	(2.081)	(3.424)	(14.631)	(23.146)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(102.934)	(104.840)	(3.797)	(4.087)	(107.163)	(60.450)
Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	63.234	(47.958)	141.236	57.381	(28.704)	78.073
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	306	200	129	350	55	29
Przeniesienie do pozycji aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-	-	(565)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	360.393	389.042	360.393	389.042	389.042	311.505
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	423.933	341.284	501.758	446.773	360.393	389.042

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe

Wybrane wskaźniki finansowe

Grupa w procesie bieżącej działalności posługuje się miernikami rentowności, m.in. EBITDA oraz działalności operacyjnej a także wskaźnikiem ROE i zadłużenia kapitału własnego. W ocenie Spółki, wskaźniki te mogą być istotne dla Inwestorów, ponieważ stanowią wyznacznik pozycji i wyników finansowych działalności Grupy, a także jej zdolności do finansowania wydatków i zaciągania oraz obsługi zobowiązań.

Przedstawione w niniejszym punkcie wskaźniki stanowią Alternatywne Pomiary Wyników ((APM) (*alternative performance measures*)) w rozumieniu Wytocznych ESMA dot. Alternatywnych Pomiarów Wyników. Dane te nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez niezależnego biegłego rewidenta. Alternatywne Pomiary Wyników nie są miernikiem wyników finansowych zgodnie z MSSF UE. Wskaźniki te nie są jednolicie definiowane i mogą nie być porównywalne do wskaźników prezentowanych przez inne spółki, w tym spółki prowadzące działalność w tym samym sektorze, co Grupa. Przedmiotowe informacje finansowe powinny być analizowane wyłącznie jako dodatkowe, nie zaś zastępujące informacje finansowe sporządzone zgodnie z MSSF UE. Alternatywnym Pomiarom Wyników nie należy przypisywać wyższego poziomu istotności niż pomiarom bezpośrednim

wynikającym ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Dane te powinny być rozpatrywane łącznie ze Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi. W ocenie Emitenta inne dane finansowe lub wskaźniki finansowe prezentowane w Prospekcie nie stanowią Alternatywnych Pomiarów Wyników.

	Stan na dzień/ za 9 miesiące zakończone 30 września		Stan na dzień/ za 6 miesiące zakończone 30 czerwca		Stan na dzień / rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2016	2015	2015	2014
	(w %)					
Rentowność EBITDA	59,3	55,1	54,0	55,7	54,7	51,7
Rentowność działalności operacyjnej	50,7	46,9	45,7	47,9	46,6	42,6
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE)	18,2	17,5	17,6	17,6	17,4	16,8
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	34,1	35,5	35,9	36,8	33,9	34,9

Źródło: Spółka

W tabeli poniżej przedstawiono definicje Alternatywnych Pomiarów Wyników oraz uzasadnienie ich zastosowania.

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie
Rentowność EBITDA	Spółka definiuje wskaźnik rentowność EBITDA jako wskaźnik EBITDA podzielony przez wartość przychodów ze sprzedaży	Wskaźnik stanowi miarę wyników operacyjnych Grupy. Wskaźnik EBITDA, który nie uwzględnia kosztu jakim jest amortyzacja, pozwala lepiej ocenić poziom zwrotu na działalności operacyjnej niż zysk z działalności operacyjnej (w przypadku wysokich odpisów amortyzacyjnych, które nie powodują wpływu środków finansowych ze Spółki, amortyzacja może mieć stosunkowo duży wpływ na płynność finansową firmy)
Rentowność działalności operacyjnej	Spółka definiuje wskaźnik rentowność działalności operacyjnej jako zysk z działalności operacyjnej podzielony przez przychody ze sprzedaży.	Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej uwzględnia pozostałą działalność operacyjną w ocenie rentowności sprzedaży.
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE)	Spółka definiuje wskaźnik stopa zwrotu z kapitałów własnych jako zysk netto za okres ostatnich 12 miesięcy podzielony przez średnie kapitały własne za dany okres (liczone jako średnia wartości kapitałów własnych na początek i na koniec okresu ostatnich 12 miesięcy).	Wskaźnik (ROE) wskazuje na stopę zwrotu z zainwestowanego przez akcjonariuszy Grupy kapitału
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Spółka definiuje wskaźnik zadłużenia kapitału własnego" jako zobowiązania z tytułu odsetek oraz z tytułu zwrotu kapitału pożyczkowego podzielone przez kapitały własne	Wskaźnik opisujący wielkość kapitałów obcych biorących udział w finansowaniu przedsiębiorstwa wobec kapitałów własnych.

Źródło: Spółka

OTOCZENIE RYNKOWE

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale pochodzą z publicznie dostępnych dokumentów ze źródeł zewnętrznych, które Spółka uznaje za wiarygodne, w tym z oficjalnych informacji publikowanych przez WFE oraz FESE. Wybór zakresu informacji zawartych w niniejszym rozdziale jest ściśle powiązany z zakresem raportów dostępnych na rynku oraz wykorzystywanych przez Spółkę na potrzeby niniejszego rozdziału.

Przed zapoznaniem się z informacjami zawartymi w niniejszym rozdziale inwestorzy powinni zapoznać się z rozdziałem „Istotne informacje” – „Dane rynkowe, ekonomiczne i branżowe”, w którym w szczególności wskazano źródła informacji pochodzących od osób trzecich. Dodatkowo, informacje zawarte w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zamieszczonymi w rozdziale „Skróty i definicje”.

Ogólna charakterystyka sektora giełdowego

Giełdy papierów wartościowych są zorganizowanymi rynkami zapewniającymi dostęp do scentralizowanego systemu notowań i obrotu instrumentami finansowymi, w tym emitowanymi przez spółki, państwa, inne instytucje publiczne oraz innych emitentów w celu pozyskania kapitału. Zazwyczaj giełdy papierów wartościowych generują przychody, pobierając opłaty: z obsługi emitentów za dopuszczenie ich papierów wartościowych do obrotu, od pośredników finansowych realizujących transakcje, których przedmiotem są instrumenty finansowe znajdujące się w obrocie giełdowym, oraz z tytułu sprzedaży informacji rynkowych.

Szereg giełd korzysta z usług depozytowych, rozliczeniowych i rozrachunkowych świadczonych przez niezależne organizacje, jednakże wiele giełd przyjęło strukturę pionową, integrując wspomniane usługi w ramach jednej grupy.

Sektor giełdowy jest zasadniczo nadzorowany przez organ nadzoru finansowego; w niektórych przypadkach giełdy mogą sprawować również władzę quasi-administracyjną jako organizacje samoregulujące (ang. *self-regulatory organization*, SRO) odpowiedzialne za regulacje odnoszące się do ich członków i rynków przez nie organizowanych.

Główne tendencje

Na globalny rynek kapitałowy coraz większy wpływ mają zmiany regulacyjne wprowadzane do porządku prawnego zarówno w Unii Europejskiej, jak i w Stanach Zjednoczonych. Ich głównym celem jest poprawa bezpieczeństwa inwestorów i zapewnienie większego nadzoru nad rynkiem kapitałowym, ale także liberalizacja sektora giełd i zwiększenie konkurencyjności. Jednym z przykładów takich regulacji w Unii Europejskiej jest Dyrektywa MIFID, która weszła w życie w 2007 r. czy rozporządzenie EMIR, obowiązujące od sierpnia 2012 r. W najbliższym czasie istotny wpływ na kształt i funkcjonowanie rynku giełdowego w Europie będzie miała dyrektywa MIFID II, której początek obowiązywania, poprzedzony odpowiednią transpozycją do przepisów krajowych i implementacją niezbędnych aktów wykonawczych, planowany jest obecnie na styczeń 2018 r. Nowa legislacja składa się z Dyrektywy MiFID II i Rozporządzenia MiFIR. Rozporządzenie MiFIR określa m.in. wymogi w zakresie podawania do publicznej wiadomości danych dotyczących przejrzystości przedtransakcyjnych i potransakcyjnych i zasad zwolnienia z obowiązku publikowania tych danych. Dyrektywa MiFID II zmienia szczegółowe wymogi dotyczące świadczenia usług inwestycyjnych, wymogi organizacyjne dla firm inwestycyjnych i systemów obrotu, dostawców usług w zakresie danych rynkowych oraz uprawnień dostępnych organom nadzoru.

W efekcie postępującej liberalizacji sektora giełd na przestrzeni ostatnich lat znacząco zwiększył się poziom konkurencji pomiędzy platformami obrotu instrumentami finansowymi. Spółki prowadzące rynki regulowane konkurują między sobą o pozyskiwanie nowych emitentów, inwestorów, odpowiednią płynność i obroty na rynku. Dodatkowym wyzwaniem dla giełd stają się również rynki pozagiełdowe (OTC) i wielostronne platformy obrotu – tzw. MTF-y. Oferują one obrót tymi samymi akcjami, które są notowane na tradycyjnych giełdach, zapewniając jednocześnie bardzo krótki czas realizacji zlecenia i niskie opłaty transakcyjne. Część MTF-ów z biegiem czasu uzyskało licencję na prowadzenie giełdy. W 2015 r. platformy MTF, które powstały na mocy dyrektywy MIFID po 2008 r., odpowiadały za ponad 31% obrotu akcjami w Europie w ramach arkusza zleceń.

W odniesieniu do rynku towarowego na rynku europejskim dominuje kilka dużych giełd, które w przeszłości podjęły działania konsolidujące, a obecnie decydują o strategicznych kierunkach rozwoju wspólnego rynku energii i funkcjonujących na nim rozwiązaniach technicznych. Giełda Nord Pool Spot (działająca w Norwegii, Szwecji, Finlandii i Danii) rozszerzyła swój zasięg o kraje nadbałtyckie (Litwa, Estonia, Łotwa), APX-Endex rozszerzyła w przeszłości działalność o rynek brytyjski i funkcjonuje teraz w Wielkiej Brytanii, Belgii i Holandii, a EPEX Spot o rynek francuski (obecnie działa w Niemczech, Francji, Szwajcarii oraz Austrii).

Mniejsze giełdy mogą w miarę procesu konsolidacji rynku europejskiego tracić na znaczeniu, w szczególności gdy wielkość rynku krajowego, na którym działają, jest statystycznie i terytorialnie niewielka. TGE, z dużą płynnością rynku energii i dobrą lokalizacją geograficzną w Europie Środkowo-Wschodniej, pretenduje do grona czołowych giełd. Strategia i plany działania Grupy wpisują się w proponowany przez Komisję i Radę Europejską zakres działań wdrożeniowych europejskiego wewnętrznego rynku energii elektrycznej oraz rynków regionalnych. Uruchomiona w marcu 2011 r. Agencja ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki (ACER) wspólnie z krajowymi urzędami energetyki jest obecnie inicjatorem zmian w modelach funkcjonowania rynków krajowych.

Postępują także prace mające na celu integrację europejskiego rynku energii. Komisja Europejska i Rada Europejska potwierdziły oczekiwany termin uruchomienia wspólnego rynku energii do końca 2016 r. Integracja ma być realizowana na szczeblu regionalnym, a w kolejnym kroku nastąpi integracja ponadregionalna. Celem wdrożenia rynku europejskiego jest zwiększenie transgranicznych zdolności wymiany energii, maksymalizacja efektu ekonomicznego dla uczestników w postaci racjonalizacji kosztów produkcji i zakupu oraz konwergencji cen, a także regionalna i unijna synergia usług zapewniających bezpieczeństwo energetyczne.

Poza powyższymi wśród najważniejszych tendencji w sektorze należy wymienić:

- Konsolidowanie platform obrotu w celu osiągnięcia synergii poprzez łączenie wyspecjalizowanych kompetencji różnych giełd;
- Integrację łańcucha usług w zakresie obrotu, rozrachunku i rozliczania (tzw. *vertical silo*);
- Coraz większą dywersyfikację przychodów tradycyjnych giełd/platform obrotu skutkującą zmniejszeniem uzależnienia przychodów od rynku akcji;
- Coraz większy wpływ rozwoju technologii na biznes giełdowy (handel elektroniczny, algorytmiczny, wysokich częstotliwości tzw. HFT (ang. *High Frequency Trading*)).

Wielkość i wyniki sektora

Poniższa tabela przedstawia statystyki dotyczące wartości obrotów w mld USD osiągniętych w skali całego świata na giełdach zrzeszonych w WFE, kapitalizacji oraz liczby emitentów na dzień i za okres wskazany w tabeli:

w mld USD	9 miesięcy zakończone 30 września		Rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2015	2014
Wartość obrotów (arkusz zleceń, za okres)	65.680	87.840	113.745	80.915
Kapitalizacja rynkowa (spółki krajowe na koniec okresu)	69.102	64.262	67.105	68.094
Liczba notowanych spółek (w tys.)	50,9	51,6	52,0	50,8

Źródło: WFE

Według WFE, na koniec 2015 r. największą giełdą na świecie pod względem kapitalizacji rynku akcji była NYSE, której udział w światowym rynku wyniósł 26,5%, a na kolejnych miejscach znalazły się NASDAQ, Japan Exchange oraz Shanghai Stock Exchange, których udział w światowym rynku wyniósł odpowiednio 10,8%, 7,3% oraz 6,8%.

Otoczenie konkurencyjne

GPW jest jedną z najszybciej rozwijających się giełd wśród europejskich rynków regulowanych i rynków alternatywnych regulowanych przez giełdy oraz największą giełdą krajową w regionie Europy Środkowej i Wschodniej (do giełd regionu Europy Środkowej i Wschodniej zaliczono giełdy w Polsce, Czechach, Słowacji, Słowenii, Bułgarii, Rumunii, Austrii i na Węgrzech). Na koniec września 2016 r. na GPW notowane były 892 spółki, co stanowiło największą liczbę spółek ze wszystkich giełd regionu Europy Środkowej i Wschodniej. Nie licząc giełdy w Stambule, która to giełda często porównywana jest z GPW, wśród giełd z regionu Europy Środkowej i Wschodniej, GPW posiadała również największą kapitalizację notowanych akcji, a także największe obroty akcjami za okres pierwszych 9 miesięcy 2016 r.

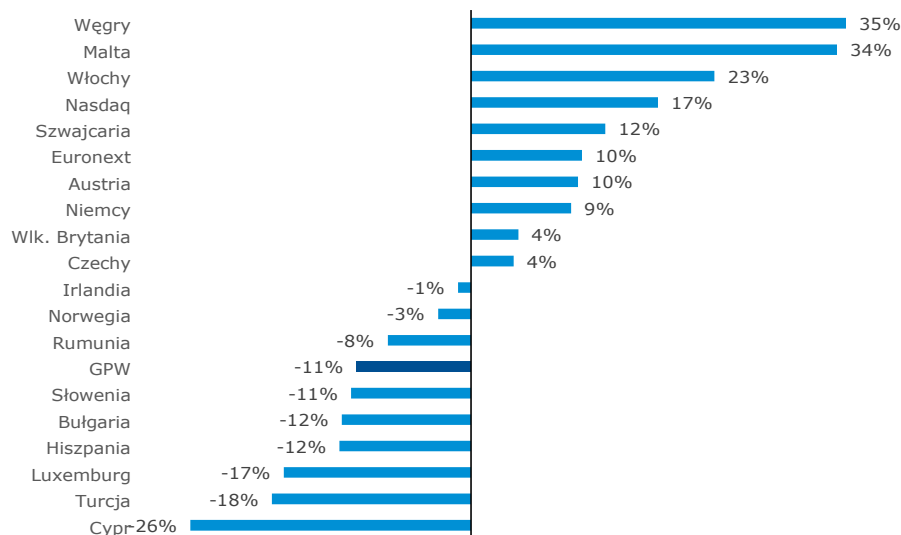
Pozycja konkurencyjna Spółki względem innych giełd jest określana przez takie czynniki jak: świadomość marki i prestiż oraz szybkość, pewność i jakość wykonania transakcji, poziom opłat, płynność rynku oraz otoczenie rynkowe chroniące interesy inwestorów oraz ułatwiające dostęp zagranicznym inwestorom i brokerom.

Rynki regulowane

Rynkami regulowanymi są rynki na terytorium państwa członkowskiego UE działające zgodnie z przepisami tego państwa członkowskiego (zobacz rozdział „Otoczenie regulacyjne i prawne”).

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

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



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

W 2015 r. łączna kapitalizacja wszystkich giełd na świecie spadła po raz pierwszy od 2011 r., osiągając na koniec roku poziom 67,1 bln USD (spadek rok do roku o 1,5%; źródło: WFE). Największy ubytek wartości spółek, -7,7% r/r, odnotowano na parkietach giełd z regionu Ameryki Płn. i Płd., których udział w łącznej kapitalizacji giełd na świecie wynosił na koniec 2015 r. 41,7%. Z kolei giełdy z regionu Azji i Pacyfiku odnotowały wzrost – ich łączna kapitalizacja na koniec 2015 r. osiągnęła poziom 23,2 bln USD (+9,7% r/r). Na koniec 2015 r. na czele największych giełd na świecie znajdowała się amerykańska giełda NYSE z kapitalizacją spółek krajowych o wartości 17,8 bln USD. Kolejne miejsca zajęły: NASDAQ – kapitalizacja o wartości 7,3 bln USD, Japan Stock Exchange – 4,9 bln USD, Shanghai SE – 4,5 bln USD, Shenzhen SE – 3,6 bln USD, a także europejskie grupy LSE Group – 3,9 bln USD oraz Euronext – 3,3 bln USD.

W III kwartale 2016 r. obserwowany był wzrost łącznej kapitalizacji o 7,5% w stosunku do odpowiedniego okresu 2015 r. Według danych WFE na dzień 30 września 2016 r. łączna kapitalizacja giełd na świecie wyniosła 69,1 bln USD. Największy spadek kapitalizacji odnotowano na giełdach regionu Azji i Pacyfiku (11,3%), gdzie kapitalizacja zwiększyła się o ok. 2,3 bln USD do poziomu 22,9 bln USD. Najmniejszy wzrost odnotowany został na parkietach regionu EMEA. Łączna kapitalizacja giełd regionu EMEA osiągnęła wartość 16,1 bln USD co oznacza wzrost o 3,3% w stosunku do analogicznego okresu w 2015 r.

Poniższa tabela przedstawia kapitalizację na giełdach europejskich.

Lp.	Giełda	Kapitalizacja spółek krajowych (mld euro)			
		Na dzień			
		30 września 2016	30 września 2015	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
1.	LSE Group	3.191,0	3.402,7	3.549,9	3.316,2
2.	Euronext	3.087,6	2.831,8	3.025,6	2.742,9
3.	Deutsche Börse	1.511,1	1.409,5	1.570,3	1.436,7
4.	SIX Swiss Exchange	1.307,5	1.305,5	1.389,2	1.235,2
5.	NASDAQ Nordics & Baltics	1.149,5	1.049,4	1.160,5	989,0

Lp.	Giełda	Kapitalizacja spółek krajowych (mld euro)			
		Na dzień			
		30 września 2016	30 września 2015	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
6.	BME (Spanish Exchanges)	634,4	739,5	720,4	820,5
7.	Oslo Børs	198,3	171,7	176,4	181,9
8.	Borsa Istanbul	172,3	159,0	172,9	212,0
9.	GPW	124,4	135,4	126,0	141,0
10.	Irish Stock Exchange	109,3	129,9	117,2	118,6
11.	CEESEG - Vienna	86,5	81,8	87,9	80,0
12.	Luxembourg Stock Exchange	54,0	44,4	43,1	52,2
13.	Athens Exchange	30,7	28,1	37,5	0,0
14.	CEESEG - Prague	21,3	24,1	23,5	22,6
15.	Budapest Stock Exchange	18,5	14,2	17,0	18,4
16.	Bucharest Stock Exchange	16,5	17,6	16,2	12,0
17.	Ljubljana	5,2-	5,3	5,5	6,2
18.	Bulgarian Stock Exchange	4,4	4,1	4,4	5,0
19.	Malta Stock Exchange	4,0	3,9	4,0	3,0
20.	Cyprus Stock Exchange	2,4	2,9	2,5	3,3

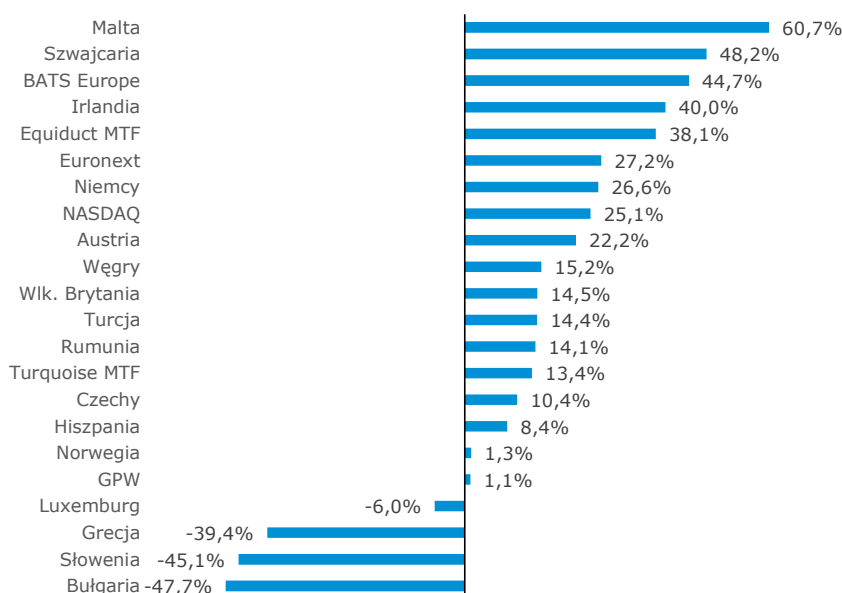
Źródło: FESE oraz w przypadku LSE Group - WFE

Według danych WFE w 2015 r. łączna wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń wyniosła na świecie 113,7 bln USD, co oznacza wzrost rok do roku o 40,6%, głównie za sprawą bardzo wysokiej dynamiki wzrostu na giełdach azjatyckich (+126,8%). Wzrost w stosunku do roku ubiegłego odnotowały również giełdy amerykańskie (+5,6%).

Po trzech pierwszych kwartałach 2016 r. łączna wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń wyniosła na świecie 65,7 bln USD, co oznacza spadek o 25,2% w stosunku do analogicznego okresu 2015 r. Zgodnie z danymi WFE na powyższy istotnie wpłynęło zmniejszenie obrotów na parkietach Azji i Pacyfiku, na których obrót zmniejszył się o 44,6% w stosunku do wartości osiągniętych w trzech pierwszych kwartałach 2015 r.

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

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

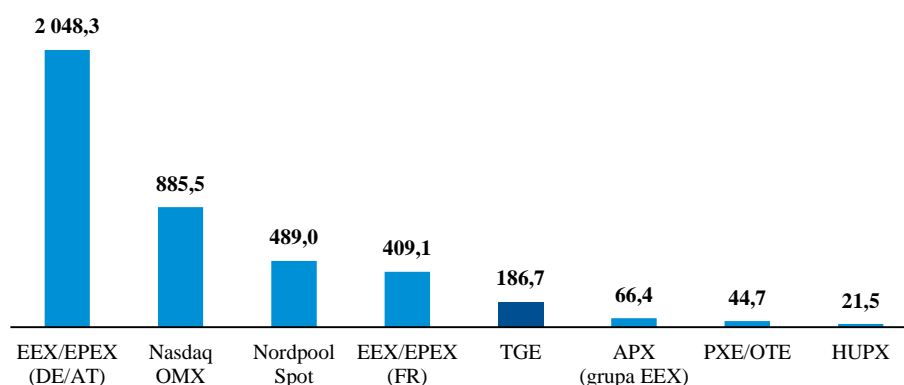


Źródło: FESE (na podstawie danych w euro), LSEG

Rynek energii w Europie

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

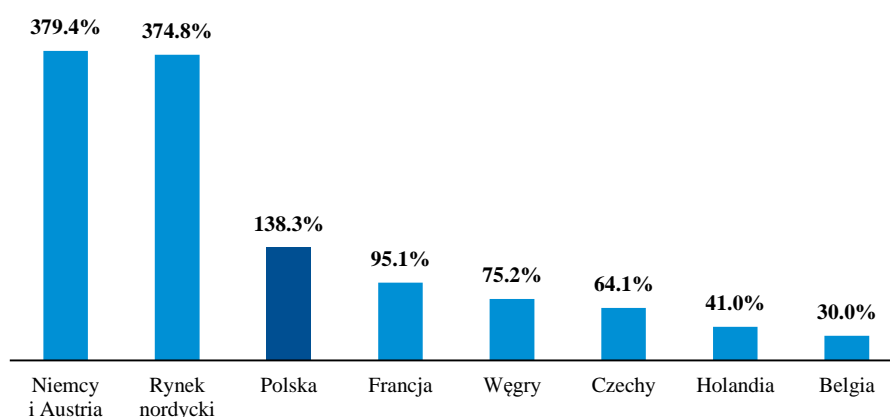
Wolumen obrotu energią elektryczną na giełdach w Europie w 2015 r. (TWh)



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

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

Wskaźniki płynności giełdowej w 2015 r. na rynkach energii elektrycznej*



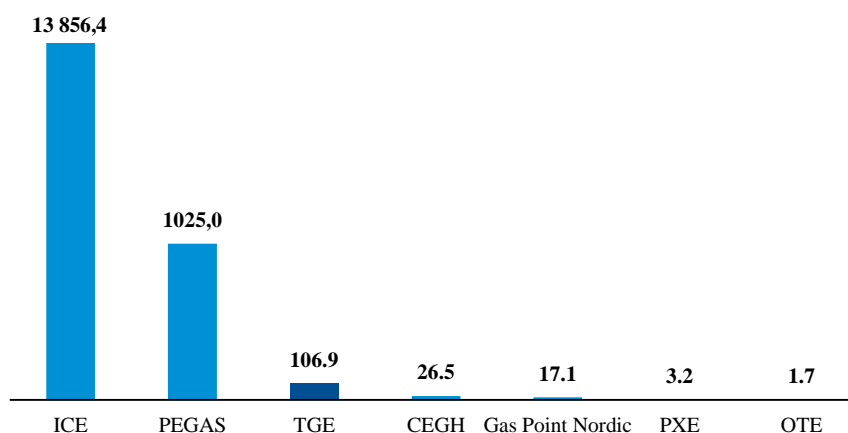
Źródło: Zajdler Energy Lawyers & Consultants na podstawie danych z giełd. Konsumpcja na podstawie Enerdata i urzędów statystycznych.

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

Rynek gazu w Europie

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

Wolumen obrotu na giełdach gazu ziemnego w Europie w 2015 r. (TWh)**, ***



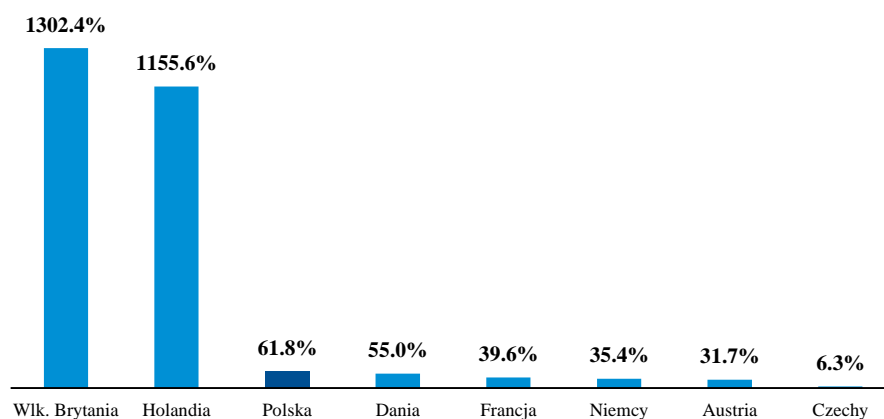
Źródło: Zajdler Energy Lawyers & Consultants na podstawie danych z giełd

** Dane dla rynku brytyjskiego i holenderskiego.

*** Dane dla wszystkich rynków PEGAS

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

Wskaźniki płynności giełdowej w 2015 r. na rynkach gazu ziemnego****



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

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

Instrumenty pochodne

Obecnie GPW jest wiodącym podmiotem pośród giełd europejskich pod względem wolumenu obrotów instrumentami pochodnymi. Dotychczas znaczącą większość obrotu w zakresie instrumentów pochodnych na GPW generowały kontrakty terminowe oparte o indeks WIG20 - w okresie pierwszych 9 miesięcy 2016 r. GPW zajmowała 7 miejsce wśród giełd europejskich pod względem wartości obrotów kontraktami terminowymi na indeksy akcji. Na GPW jest prowadzony obrót szeregiem innych instrumentów pochodnych, takimi jak opcje na indeks WIG20, kontrakty terminowe na indeks mWIG40, kontrakty terminowe na pojedyncze akcje, kontrakty terminowe na waluty oraz kontrakty na obligacje Skarbu Państwa i stawki WIBOR.

Poniższa tabela pokazuje wolumen i wartość obrotów kontraktami terminowymi futures na indeksy akcji na giełdach europejskich

Lp.	Giełda	30 września 2016		30 września 2015		31 grudnia 2015		31 grudnia 2014	
		Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)	Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)	Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)	Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)
1.	EUREX	388.207.360	15.494.669	324.409.024	16.465.788	429.805.312	21.435.502	368.207.104	17.295.674
2.	ICE Futures Europe	32.142.028	2.479.862	28.016.688	2.485.850	36.951.920	3.259.733	95.930.672	669.649
3.	Euronext	33.428.176	1.758.705	36.449.300	2.108.745	46.897.056	2.708.748	46.788.940	2.349.113
4.	Spanish Exchanges (BME)	7.454.576	492.971	8.124.186	635.334	10.598.682	817.569	9.990.916	750.283
5.	NASDAQ OMX Nordic	32.478.708	452.752	29.924.900	505.120	39.889.488	662.047	32.947.880	490.744
6.	Borsa Istanbul	34.785.112	101.360	33.586.852	113.585	46.457.608	151.848	43.368.272	131.855
7.	GPW	3.570.740	29.558	3.383.820	37.117	4.563.690	47.866	6.159.158	51.552
8.	Oslo Børs	2.640.852	968	2.159.500	1.153	2.916.233	1.539	3.408.114	1.781
9.	Derivatives Market (Greece)	729.580	918	1.925.553	2.294	2.134.904	2.498	3.572.212	5.777

Lp.	Gielda	30 września 2016		30 września 2015		31 grudnia 2015		31 grudnia 2014	
		Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)	Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)	Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)	Wolumen obrotów (liczba kontraktów)	Wartość obrotów (mln EUR)
10.	Budapest Stock Exchange	157.349	141	185.467	120	234.833	156	330.239	191

Źródło: FESE

Obligacje

Według FESE w ciągu pierwszych 9 miesięcy 2016 r., wśród giełd europejskich GPW zajmowała 9 pozycję pod względem wartości obrotu. Prezentowane dane dla GPW nie uwzględniają obrotów na rynku Treasury BondSpot Poland. Wartość obrotów jest uwarunkowana sposobem emisji i obrotu instrumentami dłużnymi, poziomem zadłużenia państw oraz liczbą notowanych obligacji korporacyjnych.

Poniższa tabela przedstawia wartość obrotów i liczbę transakcji wszystkimi rodzajami obligacji na giełdach europejskich łącznie w transakcjach w ramach książki zleceń oraz w transakcjach negocjowanych.

Lp.	Gielda	30 września 2016		30 września 2015		31 grudnia 2015		31 grudnia 2014	
		Liczba transakcji	Wartość transakcji (w mln EUR)	Liczba transakcji	Wartość transakcji (w mln EUR)	Liczba transakcji	Wartość transakcji (w mln EUR)	Liczba transakcji	Wartość transakcji (w mln EUR)
1.	BME (Spanish Exchanges)	468.664	4.784.678	527.779	5.106.425	685.377	6.712.867	880.665	7.455.330
2.	NASDAQ Nordics & Baltics	68.117	1.137.695	126.051	1.225.358	154.274	1.619.648	135.875	1.735.266
3.	Oslo Børs	34.848	456.107	36.604	466.837	48.489	630.351	46.867	479.483
4.	Borsa Istanbul	206.908	150.969	175.644	138.341	237.738	176.858	243.658	231.516
5.	SIX Swiss Exchange	302.052	105.379	377.956	142.129	489.628	176.595	526.328	147.317
6.	Irish Stock Exchange	40.004	78.524	53.118	100.617	66.554	122.563	59.952	128.369
7.	Boerse Stuttgart	251.248	12.537	286.999	14.758	369.657	19.041	408.341	23.039
8.	Euronext	286.317	5.066	373.529	6.817	477.554	8.557	579.441	10.633
9.	GPW	49.518	547	50.209	424	66.026	596	64.680	751
10.	Cyprus Stock Exchange	233	443	426	20	526	25	1.840	24
11.	Malta Stock Exchange	15.781	423	20.343	765	25.228	849	17.517	890
12.	CEESEG - Prague	2.103	105	782	139	1.676	182	1.857	296
13.	Bucharest Stock Exchange	470	66	215	65	431	101	325	35
14.	CEESEG - Vienna	7.387	100	4.493	67	8.116	96	7.216	116
15.	Luxembourg Stock Exchange	4.012	80	4.859	96	6.433	121	9.293	172
16.	Bulgarian Stock Exchange	327	37	360	38	532	51	433	93
17.	Ljubljana	990	13,6	588	38	817	56	1.099	69
18.	Budapest Stock Exchange	195	6	246	1	325	1	180	6

Źródło: FESE

OTOCZENIE REGULACYJNE I PRAWNE

Informacje przedstawione w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i opisują stan prawny na Datę Prospektu. Poniżej opisano najważniejsze przepisy prawa mające zastosowanie z uwagi na profil prowadzonej w Polsce działalności Spółki.

W Polsce, jako państwie członkowskim Unii Europejskiej, obok przepisów krajowych mają zastosowanie przepisy prawa unijnego. Poniżej przedstawiamy omówienie tych przepisów prawa, które w pierwszym rzędzie wywierają wpływ na Grupę i prowadzoną przez nią działalność.

Przegląd obowiązujących przepisów UE

W czerwcu 2014 roku opublikowane zostały w Dzienniku Urzędowym UE: tzw. pakiet MiFID II tj. (i) dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE – MiFID II, oraz (ii) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 – MiFIR. Pakiet MiFID II zastąpi obecnie obowiązujący pakiet MiFID I, czyli Dyrektywę 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (MiFID), Dyrektywę Komisji 2006/73/WE wprowadzającą środki wykonawcze do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady oraz Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1287/2006 wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady. Celem tych zmian było zwiększenie wydajności, odporności i przejrzystości rynku finansowego oraz zwiększenie ochrony inwestorów. Wspomniane zmiany mają stworzyć nowe ramy regulacyjne handlu instrumentami finansowymi w UE. Jedną z nich jest wprowadzenie dodatkowej kategorii platformy obrotu (tzw. OTF (organized trading facility)), obejmującej wszelkie formy zorganizowanego obrotu instrumentami finansowymi odbywającego się aktualnie poza rynkiem regulowanym oraz MTF (MTF – multilateral trading platform) i poddanej tym samym wymogom regulacyjnym w zakresie przejrzystości, co rynek regulowany. Wymogi dotyczące przejrzystości przed- i po transakcyjnej objęły, poza instrumentami rynku giełdowego, również rynek OTC, w tym niektóre transakcje pochodne. Ponadto rozszerzono kompetencje organów nadzoru w celu umożliwienia im, w określonych okolicznościach, zakazywania sprzedaży określonych produktów, usług lub zakazu stosowania określonych praktyk w przypadku, gdy będą one stwarzały zagrożenie dla ochrony inwestora, stabilności finansowej lub prawidłowego funkcjonowania rynków. Dodatkowo, na listę instrumentów finansowych zostały wpisane uprawnienia do emisji, co stanowi istotną zmianę, ponieważ dotychczas transakcje kupna lub sprzedaży tych uprawnień z rozliczeniem fizycznym były wyłączone spod wymogów MiFID. Zmienił się także zakres podmiotowy regulacji poprzez zawężenie wyłączeń podmiotowych, przykładowo, wyłączenie dla podmiotów inwestujących wyłącznie na własny rachunek nie będzie dotyczyć tych podmiotów, które wykorzystują strategię handlu o wysokiej częstotliwości (tzw. HFT ang. *high frequency trading*) lub zawierają transakcje na rachunek własny w wyniku realizacji zleceń klientów.

Podmioty objęte reżimem przepisów pakietu MiFID II zobowiązane są do ich stosowania począwszy od dnia 3 stycznia 2018 r., przy czym implementacja przez Państwa Członkowskie do krajowych porządków prawnych postanowień dyrektywy MiFID II powinna nastąpić do dnia 3 lipca 2017 r.

Rynki regulowane według MiFID II

MiFID II określa wymogi dotyczące „rynków regulowanych”, które mają być implementowane w każdym państwie członkowskim UE. Wymogi te można ogólnie podzielić na trzy kategorie: (i) reguły organizacji rynku regulowanego; (ii) reguły funkcjonowania rynku regulowanego; oraz (iii) reguły przejrzystości przed- i potransakcyjnej.

MiFID II upoważnia każde Państwo Członkowskie do przyznania statusu „rynku regulowanego” tym rynkom utworzonym na terytorium danego państwa, które stosują się do obowiązujących w tym państwie przepisów implementujących MiFID II. Każde Państwo Członkowskie obowiązane jest prowadzić zaktualizowany wykaz rynków regulowanych, dla których jest rodzimym Państwem Członkowskim. Informacje na ten temat przekazuje się pozostałym Państwom Członkowskim i ESMA.

Reguły organizacji rynku regulowanego mają na celu zapewnienie należytego i ostrożnego zarządzania funkcjonowaniem rynku regulowanego. Obejmuje to wymóg adekwatności, reputacji i doświadczenia osób zarządzających oraz wywierających istotny wpływ, jak też wymóg dysponowania przez rynek regulowany odpowiednimi systemami, procedurami i zasobami w celu ustalenia i zarządzania konfliktami interesów oraz ryzykiem pojawiającym się na rynku regulowanym.

Od rynków regulowanych wymaga się przejrzystych i pozbawionych uznaniowości reguł, zasad i procedur dotyczących uczciwego i bezpiecznego obrotu. Procedury te i zasady obejmować powinny skuteczne i terminowe

realizowanie transakcji zawieranych w ramach posiadanych systemów i wymagać utrzymywania wystarczających środków finansowych umożliwiających właściwe, bezpieczne funkcjonowanie rynku.

Wymogi operacyjne dotyczą dostępu do rynku regulowanego, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu, jak też zawieszenia i wykluczania ich z obrotu. Dotyczy tego m.in. wymóg, aby rynki regulowane kierowały się jasnymi, przejrzystymi i nieuznaniowymi zasadami dopuszczania (a także zawieszania/wykluczania) opartymi na obiektywnych kryteriach, jak też wymóg zbywalności instrumentów finansowych będących w obrocie na rynku regulowanym oraz możliwości efektywnej wyceny i rozliczania instrumentów pochodnych będących w obrocie na rynku regulowanym. Wymagane jest również istnienie na rynku regulowanym zasad i procedur umożliwiających monitorowanie przestrzegania przez członków i uczestników rynku reguł rynku regulowanego warunków wynikających z obowiązujących przepisów prawa. Rynek regulowany musi również przekazywać odpowiednim krajowym organom regulacyjnym sprawozdania dotyczące znaczących naruszeń, zakłóceń w obrocie lub podejrzewanych nadużyć na rynku. MiFID II precyzuje też, jakie podmioty mogą być dopuszczone do udziału w rynku regulowanym.

MiFID II określa również wymogi przejrzystości przed- i potransakcyjnej. Jako wymóg przejrzystości przedtransakcyjnej rynek regulowany musi podawać do publicznej wiadomości, na właściwych zasadach handlowych, aktualne oferty i ceny oferowane oraz poziom popytu w zależności od oferowanych cen instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu. W określonych okolicznościach krajowe organy regulacyjne mogą podjąć decyzję o zwolnieniu operatorów rynku i firm inwestycyjnych prowadzących system obrotu z niektórych z tych obowiązków w oparciu np. o model rynku lub rodzaj i wielkość zleceń. Jako wymóg przejrzystości potransakcyjnej rynek regulowany musi podawać do publicznej wiadomości cenę, wolumen i czas realizowanych transakcji, krajowe organy regulacyjne mają możliwość odroczenia przekazywania danych w odniesieniu do określonych rodzajów lub wielkości transakcji.

Rozrachunek i rozliczenie

W lipcu 2012 r. uchwalono Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji (EMIR), którego celem jest „podniesienie bezpieczeństwa i przejrzystości rynków instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym”. EMIR wszedł w życie w sierpniu 2012 r., natomiast pełne jego wdrożenie wymagało wejścia w życie rozporządzeń delegowanych oraz aktów wykonawczych, z których większość z nich weszła w życie w marcu 2013 r. EMIR różnicuje wymogi dla poszczególnych podmiotów w zależności od kategorii, do jakiej dany przedsiębiorca należy zgodnie z EMIR. EMIR dzieli przedsiębiorstwa na Kontrahentów finansowych (FC) - oznaczających między innymi przedsiębiorstwa inwestycyjne, którym udzielono zezwolenia zgodnie z dyrektywą 2004/39/WE, instytucje kredytowe, którym udzielono zezwolenia zgodnie z dyrektywą 2006/48/WE, zakłady ubezpieczeń, którym udzielono zezwolenia zgodnie z dyrektywą 73/239/EWG, zakłady ubezpieczeń, którym udzielono zezwolenia zgodnie z dyrektywą 2002/83/WE, zakłady reasekuracji, którym udzielono zezwolenia zgodnie z dyrektywą 2005/68/WE oraz na Kontrahentów niefinansowych (NFC) - oznaczających przedsiębiorstwa mające siedzibę w Unii niebędące Kontrahentem finansowym (FC).

W rozporządzeniu określone zostały nowe zasady dotyczące obowiązkowego rozliczania za pośrednictwem CCP transakcji zestandaryzowanymi pozagiełdowymi instrumentami pochodnymi oraz ograniczania ryzyka związanego z tymi instrumentami, obowiązki w zakresie przekazywania informacji o transakcjach instrumentami pochodnymi do repozytoriów transakcji, wymogi z zakresu ograniczania ryzyka i należytego zarządzania dla CCP, zasady autoryzacji CCP oraz repozytoriów transakcji oraz zasady interoperacyjności CCP. Pojęcie „CCP” zdefiniowano jako osobę prawną, która działa pomiędzy kontrahentami kontraktów będących w obrocie na co najmniej jednym rynku finansowym, stając się nabywcą dla każdego sprzedawcy i sprzedawcą dla każdego nabywcy.

Obrót energią elektryczną

Unia Europejska od wielu lat podejmuje działania na rzecz liberalizacji krajowych rynków energii i gazu oraz utworzenia wspólnego rynku europejskiego. W tym celu przyjęto trzy pakiety aktów legislacyjnych, które określają między innymi zasady funkcjonowania i otwartego dostępu do rynku. Trzeci pakiet energetyczny, obejmujący dwie dyrektywy rynkowe, dwa rozporządzenia przesyłowe oraz rozporządzenie ustanawiające Agencję ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki, został przyjęty przez Parlament Europejski i Radę Unii Europejskiej w 2009 r. i wszedł w życie 3 marca 2011 r. Główne założenia trzeciego pakietu energetycznego to oddzielenie działalności obrotowej i wytwórczej od przesyłowej, wzmocnienie uprawnień regulacyjnych, upowszechnianie inteligentnych systemów pomiarowych, a przede wszystkim wzmocnienie praw konsumenta i

ochrona najbardziej wrażliwych odbiorców. Rozwiązania przewidziane w pakiecie mają prowadzić do liberalizacji rynków elektroenergetycznych. Obecne zasady kształtowania polityki energetycznej państwa, zasady i warunki zaopatrzenia i użytkowania paliw i energii, w tym ciepła, oraz działalności przedsiębiorstw energetycznych określa Ustawa Prawo Energetyczne. We wrześniu 2016 r. weszły w życie zmiany wynikające z ustawy z dnia 22 lipca 2016 r. o zmianie ustawy – Prawo energetyczne oraz niektórych innych ustaw. Najważniejszą z nich jest obowiązek utrzymywania zapasów gazu przez wszystkie handlujące nim podmioty. Zwiększyła się także kontrola nad systemem zapasów interwencyjnych ropy naftowej i paliw płynnych. Wprowadzono także wymóg uzyskania koncesji na przeładunek paliw ciekłych, wzmocnieniu uległa też pozycja Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Znowelizowana ustawa wprowadza także obowiązek złożenia zabezpieczenia majątkowego w wysokości 10.000.000 złotych przez przedsiębiorców ubiegających się o koncesję na wytwarzanie paliw ciekłych oraz koncesję na obrót paliwami ciekłymi za granicą.

Postanowienia dyrektyw trzeciego pakietu energetycznego zostały implementowane w Polsce w ustawie z dnia 26 lipca 2013 r. o zmianie ustawy – Prawo energetyczne oraz niektórych innych ustaw.

Prawo polskie

Rynek kapitałowy

W Polsce rynek kapitałowy jest regulowany przede wszystkim następującymi aktami prawnymi: (i) Ustawą o Ofercie Publicznej; (ii) Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi; (iii) Ustawą o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym. Poza tym szczegółowe kwestie są regulowane aktami wykonawczymi uchwalonymi na podstawie wspomnianych wyżej ustaw.

Poniżej znajduje się ogólne omówienie przepisów regulujących polski rynek kapitałowy.

Polski rynek kapitałowy jest nadzorowany przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF). Nadzór sprawowany przez KNF jest również regulowany postanowieniami Ustawy o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym.

Dalsze informacje zawarte są w punktach „Podstawa prawna funkcjonowania Spółki”, „Zasady organizacji giełdy” i „Nadzór nad działalnością Spółki” poniżej.

Podstawa prawna funkcjonowania Spółki

Spółka została utworzona zgodnie z art. 68 oraz art. 128 ówczesnie obowiązującej ustawy z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, jako jednoosobowa spółka Skarbu Państwa, w celu organizowania obrotu wtórnego papierami wartościowymi. Podstawowym przedmiotem przedsiębiorstwa Spółki jest prowadzenie giełdy. Spółki z Grupy prowadzą w sektorze finansowym działalność regulowaną, co oznacza konieczność uzyskania i posiadania przez Grupę określonych pozwoleń. Oprócz Spółki, w ramach Grupy działalność regulowaną prowadzi Bondspot, TGE oraz IRGIT. Działalność Spółek z Grupy podlega nadzorowi KNF i musi być prowadzona zgodnie z przepisami polskiego prawa, jak również jednostronnymi rekomendacjami, instrukcjami, wytycznymi i wymogami operacyjnymi.

Obecnie Spółka działa zgodnie z przepisami m.in.:

- Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi;
- Ustawy o Ofercie Publicznej;
- Rozporządzenia o Szczegółowych Warunkach;
- Statutu;
- Regulaminu Giełdy;
- Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego w systemie UTP.

Dokonywanie zmian w Statucie i Regulaminie Giełdy wymaga zgody KNF. KNF odmawia udzielenia zgody na dokonanie zmian w Statucie i Regulaminie Giełdy, jeżeli proponowane zmiany są sprzeczne z przepisami prawa lub mogłyby naruszyć bezpieczeństwo obrotu.

Rynek giełdowy organizowany i prowadzony przez Spółkę został wskazany Komisji przez Ministra Finansów, jako organizowany na terytorium Polski rynek regulowany.

Zasady organizacji giełdy

Zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi, rynkiem regulowanym jest działający w sposób stały system obrotu instrumentami finansowymi dopuszczonymi do tego obrotu, zapewniający inwestorom powszechny

i równy dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie przy kojarzeniu ofert nabycia i zbycia instrumentów finansowych, oraz jednakowe warunki nabywania i zbywania tych instrumentów, zorganizowany i podlegający nadzorowi właściwego organu na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, jak również uznany przez dane Państwo Członkowskie za spełniający te warunki, i wskazany Komisji Europejskiej jako rynek regulowany.

Rynek regulowany organizowany na terytorium Polski może przybrać formę rynku giełdowego lub rynku pozagiełdowego. Spółka prowadząca giełdę oraz spółka prowadząca rynek pozagiełdowy zapewnia:

- koncentrację podaży i popytu na instrumenty finansowe, będące przedmiotem obrotu na danym rynku, w celu kształtowania ich powszechnego kursu;
- bezpieczny i sprawny przebieg transakcji;
- upowszechnianie jednolitych informacji o kursach i obrotach instrumentami finansowymi, które są przedmiotem obrotu na danym rynku organizowanym przez tę spółkę;
- sprawny i prawidłowy rozrachunek oraz rozliczanie transakcji zawartych na rynku regulowanym prowadzonym przez tę spółkę, przez zawarcie umowy z podmiotem uprawnionym do dokonywania rozrachunku oraz rozliczania transakcji.

Spółka prowadząca giełdę oraz spółka prowadząca rynek pozagiełdowy upowszechnia aktualne ceny kupna i ceny sprzedaży dla akcji dopuszczonych do obrotu na danej giełdzie, ze wskazaniem łącznego wolumenu zleceń dla każdego z poziomów cenowych. Ponadto w odniesieniu do zawieranych na danym rynku transakcji, których przedmiotem są akcje dopuszczone do obrotu na danej giełdzie, spółka prowadząca dany rynek upowszechnia dane obejmujące cenę, wielkość oraz czas zawarcia każdej transakcji.

Na żądanie KNF, w sytuacjach wskazanych w ustawie, spółka prowadząca rynek regulowany zobowiązana jest do:

- wstrzymania, na okres nie dłuższy niż 10 dni, dopuszczenia wskazanych przez KNF instrumentów finansowych do obrotu na danym rynku regulowanym lub rozpoczęcia notowań instrumentów finansowych wskazanych przez KNF;
- zawieszenia obrotu instrumentami finansowymi wskazanymi przez KNF, na okres nie dłuższy niż miesiąc;
- wykluczenia z obrotu instrumentów finansowych wskazanych przez KNF.

KNF, w przypadku otrzymania od organu nadzoru nad rynkiem regulowanym w innym państwie członkowskim informacji o wystąpieniu przez ten organ z żądaniem wstrzymania, zawieszenia lub wykluczenia z obrotu określonego instrumentu finansowego, występuje do spółki prowadzącej rynek regulowany z żądaniem odpowiednio wstrzymania, zawieszenia lub wykluczenia z obrotu tego instrumentu finansowego, o ile nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów ani nie zagrazi bezpieczeństwu obrotu.

Spółka prowadząca rynek regulowany, na wniosek emitenta, może zawiesić obrót danymi papierami wartościowymi lub powiązanych z nimi instrumentami pochodnymi w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji.

Spółka prowadząca rynek regulowany może również podjąć decyzję o zawieszeniu lub wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu w przypadku, gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na tym rynku, pod warunkiem, że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku.

Informację o każdym przypadku wstrzymania dopuszczenia lub rozpoczęcia notowań danego instrumentu finansowego, zawieszenia obrotu danym instrumentem finansowym lub wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu, spółka prowadząca rynek regulowany podaje do publicznej wiadomości w sposób przewidziany dla publikowania informacji przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. Dodatkowo, w każdym przypadku, gdy zawieszenie lub wykluczenie następuje w wyniku decyzji podjętej przez spółkę prowadzącą rynek regulowany, spółka ta niezwłocznie informuje KNF o zawieszeniu lub wykluczeniu.

Spółka prowadząca rynek regulowany może również:

- organizować alternatywny system obrotu instrumentami finansowymi, pod warunkiem uprzedniego zawiadomienia KNF i spełnienia szczegółowych wymogów organizowania takiego systemu obrotu;

zasady organizowania alternatywnego systemu obrotu przez spółkę prowadzącą rynek regulowany są identyczne z zasadami prowadzenia takiej działalności przez firmy inwestycyjne;

- organizować obrót towarami giełdowymi w rozumieniu Ustawy o Giełdach Towarowych, pod warunkiem uprzedniego zawiadomienia KNF oraz spełnienia szczegółowych warunków określonych w przepisach tej ustawy dla organizowania obrotu towarami giełdowymi, oraz
- instalować na terytorium innego państwa członkowskiego UE systemy informatyczne i urządzenia techniczne umożliwiające dostęp do giełdy podmiotom prowadzącym działalność na terytorium innego państwa członkowskiego UE, pod warunkiem uprzedniego zawiadomienia KNF.

Alternatywne Systemy Obrotu

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi definiuje alternatywny system obrotu (ASO) jako wielostronny system obrotu kojarzący oferty kupna i sprzedaży instrumentów finansowych poza rynkiem regulowanym. ASO zapewnia koncentrację podaży i popytu, umożliwiając transakcje pomiędzy uczestnikami systemu. Zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi ASO może być organizowany wyłącznie przez firmę inwestycyjną lub spółkę prowadzącą rynek regulowany.

Ponieważ ASO nie jest rynkiem regulowanym, reguły obowiązujące na ASO mogą być mniej rygorystyczne niż na rynkach regulowanych zgodnie z prawem UE i prawem polskim. ASO może oferować emitentom niższy koszt dostępu oraz koszt notowania na takim rynku.

Obecnie w Polsce istnieją następujące ASO: ASO organizowane przez Spółkę (w ramach którego funkcjonuje rynek NewConnect oraz jeden z segmentów w ramach Catalyst) oraz ASO organizowane przez BondSpot (funkcjonujący jako jeden z segmentów w ramach Catalyst).

Obrót energią na giełdach towarowych i rynkach regulowanych

Sprzedaż energii elektrycznej w Polsce następuje za pomocą umów bilateralnych zawieranych z producentami energii elektrycznej, aukcji lub przetargów publicznych lub na rynku publicznym za pomocą giełd towarowych lub podmiotów prowadzących na terytorium Polski rynek regulowany. Ramy instytucjonalne dla funkcjonowania tych ostatnich określa Ustawa o Giełdach Towarowych oraz Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Przedmiotem obrotu na giełdzie towarowej mogą być następujące towary giełdowe: (i) oznaczone co do gatunku rzeczy, (ii) różne rodzaje energii lub paliwa gazowe, (iii) limity wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń, (iv) prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia, (v) niebędące instrumentami finansowymi prawa majątkowe, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny lub wartości oznaczonych co do gatunku rzeczy, określonych rodzajów energii, paliw gazowych, mierników i limitów wielkości produkcji, emisji zanieczyszczeń lub praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia oraz (vi) prawa majątkowe wynikające ze świadectwa, o których mowa w przepisach dotyczących efektywności energetycznej.

Działalność giełd towarowych jest regulowana i wymaga uprzedniego uzyskania zezwolenia, które wydaje minister właściwy do spraw gospodarki na wniosek spółki zaopiniowany przez Komisję. Członkami giełd towarowych mogą być wyłącznie podmioty wymienione enumeratywnie w Ustawie o Giełdach Towarowych. Są to między innymi: towarowe domy maklerskie, domy maklerskie czy przedsiębiorstwa energetyczne oraz będący osobami prawnymi odbiorcy uprawnieni do zmiany sprzedawcy w rozumieniu Ustawy Prawo Energetyczne, grupy producentów rolnych, o których mowa w ustawie o grupach producentów rolnych i ich związkach oraz o zmianie innych ustaw.

Stosownie do Ustawy Prawo Energetyczne, od dnia 9 sierpnia 2010 r. istnieje obowiązek sprzedaży min. 15% wytworzonej w danym roku energii elektrycznej na giełdach towarowych lub na rynku organizowanym przez podmiot prowadzący na terytorium Polski rynek regulowany. Podobny obowiązek, zakładający sprzedaż nie mniej niż 55% gazu ziemnego wysokometanowego wprowadzonego w danym roku do sieci przesyłowej, został nałożony na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się obrotem paliwami gazowymi. Ponadto, przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej otrzymujące rekompensaty z tytułu rozwiązania kontraktów długoterminowych (tzw. KDT) muszą sprzedawać energię elektryczną w sposób zapewniający publiczny, równy dostęp do tej energii, w drodze otwartego przetargu, na giełdach towarowych lub na rynku organizowanym przez podmiot prowadzący na terytorium Polski rynek regulowany. Narzucenie producentom energii elektrycznej obowiązku jej sprzedaży w trybie publicznym ma zwiększyć konkurencję na rynku hurtowym, poprawić przejrzystość rynku energii i wykreować ceny prądu, które będą punktem odniesienia dla transakcji poza rynkiem publicznym.

Obrót świadectwami pochodzenia

Ustawa Prawo Energetyczne

Ustawa Prawo Energetyczne nakłada na przedsiębiorstwa energetyczne, odbiorców końcowych oraz towarowe domy maklerskie lub domy maklerskie w rozumieniu Ustawy o Giełdach Towarowych obowiązek uzyskania i przedstawienia do umorzenia Prezesowi URE świadectw pochodzenia z kogeneracji, wydanych dla energii elektrycznej wytworzonej w jednostkach kogeneracji znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub uiszczenia opłaty zastępczej. Świadectwa pochodzenia z kogeneracji wydaje Prezes URE na wniosek przedsiębiorstwa energetycznego zajmującego się wytwarzaniem energii elektrycznej w wysokoprawnej kogeneracji, złożony za pośrednictwem operatora systemu elektroenergetycznego, na którego obszarze działania znajduje się jednostka określona we wniosku. Prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia z kogeneracji są zbywalne i stanowią towar giełdowy w rozumieniu Ustawy o Giełdach Towarowych. W Polsce obrót prawami majątkowymi wynikającymi ze świadectw pochodzenia kogeneracji odbywa się na TGE na specjalnie do tego zorganizowanym Rynku Praw Majątkowych. Prawa te powstają z chwilą zarejestrowania świadectwa pochodzenia w rejestrze świadectw pochodzenia, który prowadzi podmiot prowadzący giełdę towarową lub podmiot prowadzący na terytorium Polski rynek regulowany.

Ustawa o efektywności energetycznej

W dniu 1 października 2016 roku weszła w życie nowa ustawa o efektywności energetycznej z dnia 20 maja 2016 r., której celem jest wdrożenie dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/27/UE z dnia 25 października 2012 r. Według ustawy, zostanie zachowany dotychczasowy system świadectw efektywności energetycznej – tzw. białe certyfikaty. Ustawa zawiera szereg istotnych zmian, w zakresie krajowego planu działań dotyczącego efektywności energetycznej, takich jak: rezygnacja z przetargów, uproszczenie procedur przyznawania białych certyfikatów, odchodzenie od opłaty zastępczej i audyty energetyczne. Certyfikaty będą wydawane na wniosek firm inwestujących w oszczędzanie energii i będą dotyczyć tylko nowych projektów. Przedłużone zostało funkcjonowanie obecnego systemu wsparcia o kolejny rok. Ostatni przetarg na białe certyfikaty zostanie ogłoszony w 2016 r. Prawa majątkowe ze świadectw efektywności energetycznej wygasną z mocy prawa z dniem 1 kwietnia 2017 r.

Podstawowa zmiana dotyczy sposobu wykonywania obowiązku w zakresie efektywności energetycznej przez tzw. podmioty zobowiązane, czyli m.in.: dostawców energii elektrycznej, ciepła lub gazu ziemnego do odbiorców końcowych. Wielkość oszczędności w zakresie energii finalnej, do której zobowiązano wskazane w ustawie podmioty, określono na poziomie 1,5% oszczędności rocznej.

Kolejna istotna zmiana dotyczy trybu pozyskiwania świadectw efektywności energetycznej. W nowelizacji zrezygnowano z przeprowadzania przetargu, na podstawie którego Prezes URE dokonywał wyboru przedsięwzięć służących poprawie efektywności energetycznej. Wskazano na konieczność uproszczenia i przyspieszenia procedur przyznawania białych certyfikatów. Nie będą one już wydawane za przedsięwzięcia, których realizacja została zakończona. Jednocześnie, utrzymany został wymóg w zakresie minimalnego progu oszczędności energii gwarantowanej przez przedsięwzięcia, które mogą uzyskać świadectwa efektywności energetycznej w ilości nie mniejszej niż 10 ton oleju ekwiwalentnego średnio w ciągu roku.

Ustawa o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych

9 września 2015 r. weszła w życie ustawa o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych. Wprowadza ona do polskiego prawa przepisy unijnej dyrektywy 2009/29/WE, której celem jest usprawnienie i rozszerzenie wspólnotowego systemu handlu uprawnieniami do emisji (EU ETS – *The EU Emissions Trading System*). Ustawa umożliwia prawidłowe funkcjonowanie systemu w Polsce w latach 2013-2020, czyli w tak zwanym trzecim etapie ETS, który przewiduje stworzenie jednej puli uprawnień do emisji dla całej UE. Głównym celem regulacji jest zapewnienie polskim przedsiębiorstwom objętym unijnym systemem handlu emisjami możliwości prawidłowego, czyli zgodnego z najnowszymi przepisami UE, monitorowania emisji i sprawozdawczości. Zmiany dotyczą przede wszystkim sposobu dystrybucji tych uprawnień – podstawowym sposobem będzie sprzedaż na aukcjach.

Ustawa przewiduje stopniowe odchodzenie od darmowego przydziału uprawnień do emisji gazów cieplarnianych na rzecz systemu aukcyjnego. Dotychczas Polska tymczasowo korzystała ze wspólnotowej platformy prowadzonej przez EEX (*European Energy Exchange*), ale nowa ustawa stworzy możliwość utworzenia polskiej platformy aukcyjnej. Wpływy ze sprzedaży przez Polskę uprawnień na aukcji będą stanowić dochód budżetu państwa, przy czym połowa z tych środków będzie przeznaczona na politykę klimatyczną.

Nowa ustawa zakłada, że firmy, które nieumyślnie wykazały błędną emisję gazów cieplarnianych, nie będą od razu karane, ale będą musiały kupić brakujące uprawnienia na rynku.

W ustawie przewidziano dwa wyjątki od systemu aukcyjnego: „derogacje dla energetyki” oraz „krajowe środki wykonawcze”. Celem pierwszego jest umożliwienie podmiotom prowadzącym instalacje wytwarzające energię elektryczną (np. zakładom energetycznym) otrzymania określonej liczby bezpłatnych uprawnień do emisji. Z kolei w ramach krajowych środków wykonawczych będzie można ubiegać się o przydział bezpłatnych uprawnień do emisji na inną produkcję niż produkcja energii elektrycznej (np. cementownie, hutnictwo). W obu przypadkach prowadzący instalacje będą musieli spełnić określone wymagania jak np. coroczne rozliczenie się z zadań inwestycyjnych dotyczących m.in. modernizacji istniejącej infrastruktury energetycznej.

Ustawa przewiduje także nowe obowiązki dla przedsiębiorców, które dotyczą przede wszystkim składania sprawozdań, nowych zezwoleń na emisję gazów cieplarnianych oraz rachunków w rejestrze uprawnień. Przykładowo, wszystkie podmioty prowadzące instalację, które są objęte systemem handlu, będą zobowiązane wystąpić z wnioskiem o wydanie zezwolenia na emisję gazów cieplarnianych w terminie 12 miesięcy od wejścia w życie ustawy.

Ustawa o Odnawialnych Źródłach Energii (OZE)

Ustawa o Odnawialnych Źródłach Energii, począwszy od 2016 r. wprowadza nowy system wsparcia produkcji energii ze źródeł odnawialnych (OZE) oparty na aukcjach. Dotychczasowy system, oparty na tzw. zielonych świadectwach pochodzenia, będzie funkcjonował nie później niż do 31 grudnia 2035 r., co oznacza stopniowe wygaszanie dotychczasowego systemu wsparcia począwszy od 2020 r. Ustawa ponadto zmniejsza krąg podmiotów uprawnionych do otrzymywania wsparcia w postaci zielonych świadectw oraz wprowadza ograniczenia w wydawaniu świadectw pochodzenia dla instalacji spalania wielopaliwowego. Wprowadzenie systemu aukcyjnego ma zastąpić stosowane dotychczas „zielone certyfikaty”, poprzez wygaszanie dotychczasowego systemu wsparcia.

Nowelizacja z 1 lipca 2016 r. utrzymała obowiązujący na podstawie Ustawy o OZE system aukcyjny, jako system wsparcia dla energetyki odnawialnej. Jest on przewidziany dla instalacji nowych oraz instalacji zmodernizowanych po dniu wejścia w życie rozdziału 4 Ustawy o OZE (regulującego system wsparcia). Pozostali wytwórcy mogą skorzystać z systemu opartego o świadectwa pochodzenia (tzw. kolorowe certyfikaty).

Nowa ustawa zmienia zasady dotyczące wsparcia dla produkcji zielonej energii, gdzie największe wsparcie otrzymają źródła, które wytwarzają energię stabilnie np. biogazownie lub współspalanie biomasy z węglem. Mniejsze wsparcie będzie przeznaczone na produkcję energii z wiatru i słońca.

Zdaniem ustawodawcy, istotą rozwoju OZE jest przede wszystkim efektywne wykorzystanie lokalnie dostępnych surowców, w tym biomasy. Nowelizacja ustawy definiuje więc pojęcie „biomasy lokalnej”, czyli biomasy pozyskanej z obszaru oddalonego nie więcej niż 300 km od jednostki wytwórczej, w której zostanie wykorzystana. Nowe przepisy określają ilość biomasy w tzw. instalacji spalania wielopaliwowego. To instalacja, w której wytwarza się energię elektryczną, ciepło lub chłód, dzięki spalaniu biomasy lub paliwa gazowego z paliwami kopalnymi.

Nadzór nad działalnością Spółki

Nadzór nad działalnością Spółki sprawuje KNF. KNF ma prawo wglądu do ksiąg, dokumentów i innych informacji Spółki oraz uczestniczenia w posiedzeniach Rady Giełdy oraz w Walnych Zgromadzeniach. KNF ma również prawo żądać od Spółki i jej audytora pisemnych lub ustnych wyjaśnień na temat działalności Spółki.

Na pisemne żądanie KNF Zarząd Spółki jest obowiązany do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub umieszczenia spraw wskazanych przez KNF w porządku obrad Walnego Zgromadzenia.

KNF może nakazać Radzie Giełdy niezwłoczne podjęcie, jednak nie później niż w terminie 10 dni roboczych, uchwały w określonej sprawie.

KNF może zaskarżyć do sądu uchwałę Walnego Zgromadzenia lub Rady Giełdy, w terminie 30 dni od dnia powzięcia wiadomości o uchwale, w drodze powództwa o jej uchylenie, jeżeli uchwała narusza przepisy prawa, postanowienia Statutu bądź Regulaminu Giełdy lub zasady bezpieczeństwa obrotu albo jeżeli została podjęta z naruszeniem przepisów prawa, postanowień Statutu lub Regulaminu Giełdy.

W skład Zarządu powinny wchodzić osoby posiadające wykształcenie wyższe, co najmniej trzyletni staż pracy w instytucjach rynku finansowego oraz nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami. W przypadku, gdy spółka prowadząca giełdę organizuje alternatywny system obrotu, wskazane warunki powinny

spełniać również osoby kierujące tą działalnością, chyba że organizowaniem Alternatywnego Systemu Obrotu kierują członkowie Zarządu. Dokonanie zmian w składzie Zarządu wymaga zgody KNF, udzielanej na wniosek organu uprawnionego do powoływania i odwoływania członków Zarządu. KNF odmawia udzielenia zgody, jeżeli proponowane zmiany nie zapewniają prowadzenia działalności w sposób niezagrożący bezpieczeństwu obrotu papierami wartościowymi lub należycie zabezpieczający interesy uczestników tego obrotu.

W przypadku, gdy spółka prowadząca giełdę narusza przepisy prawa, nie przestrzega zasad uczciwego obrotu lub narusza interesy uczestników obrotu, KNF może nałożyć na nią karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł. Ponieważ Spółka została utworzona na podstawie szczególnego upoważnienia ustawowego w celu powierzenia jej organizowania wtórnego obrotu papierami wartościowymi, nie posiada ona zezwolenia na prowadzenie giełdy i nie jest możliwe uchylenie Spółce zezwolenia zarówno na jej własny wniosek, jak też w ramach sankcji administracyjnej. KNF może natomiast na mocy przepisu art. 214 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi wystąpić do ministra właściwego do spraw instytucji finansowych o zakazanie Spółce prowadzenia rynku giełdowego w przypadku, gdyby działalność ta prowadzona była z rażącym naruszeniem prawa.

Z tytułu nadzoru, od spółek prowadzących rynek regulowany KDPW oraz podmiotów działających na rynku kapitałowym pobiera się opłaty. Zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi, od spółki prowadzącej giełdę pobiera się roczną opłatę ustalaną na podstawie średniej wartości przychodów w okresie trzech lat poprzedzających rok, za który należna jest opłata, z wyłączeniem dywidend otrzymanych od jednostek zależnych i stowarzyszonych w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości, w wysokości nie większej niż 3,5% tej średniej, jednak nie mniej niż równowartość w złotych 6.250 euro. Od KDPW pobiera się roczną opłatę ustalaną na podstawie średniej wartości przychodów w okresie trzech lat poprzedzających rok, za który należna jest opłata, z wyłączeniem dywidend otrzymanych od jednostek zależnych i stowarzyszonych, w wysokości nie większej niż 3,5% tej średniej, jednak nie mniej niż równowartość w złotych 6.250 euro.

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

KDPW jest centralną instytucją odpowiedzialną za prowadzenie systemu depozytowo-rozrachunkowego w zakresie obrotu instrumentami finansowymi w Polsce. Obecnie akcjonariuszami KDPW są: Spółka, Skarb Państwa oraz NBP. Na każdy z tych podmiotów przypada jedna trzecia akcji.

Główne zadania realizowane przez KDPW obejmują:

- przechowywanie w depozycie zdematerializowanych papierów wartościowych oraz rejestracja instrumentów finansowych;
- prowadzenie rozrachunku transakcji zawieranych w obrocie zdematerializowanymi papierami wartościowymi lub w obrocie innymi instrumentami finansowymi;
- nadzorowanie zgodności wielkości emisji z liczbą papierów wartościowych znajdujących się w obrocie;
- realizacja zobowiązań emitentów wobec uprawnionych z papierów wartościowych, m.in. pośredniczenie pomiędzy emitentami a ich akcjonariuszami bądź obligatariuszami w wypłacie dywidendy i odsetek oraz dokonywanie w imieniu krajowych i zagranicznych emitentów m.in.: asymilacji, zamiany, konwersji i podziału akcji, realizacji prawa poboru czy zamiany obligacji zamiennych na akcje;
- zarządzanie obowiązkowym systemem rekompensat, którego celem jest gwarantowanie środków pieniężnych i papierów wartościowych zarejestrowanych na rachunkach inwestycyjnych, w przypadku niewypłacalności biura maklerskiego lub banku wykonującego czynności maklerskie;
- administrowanie częścią podstawową Funduszu Gwarancyjnego, o którym mowa w Ustawie o Funduszach Emerytalnych; oraz
- zadania związane z systemem zabezpieczenia społecznego, takie jak obsługa wypłat transferowych pomiędzy otwartymi funduszami emerytalnymi - w wyniku zmiany funduszu przez uczestnika lub podziału środków zgromadzonych przez uczestnika.

Rozrachunek i rozliczenia opierają się na międzynarodowych standardach. Wszystkie papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym w Polsce muszą zostać zdematerializowane i zarejestrowane w KDPW. Obowiązek ten nie dotyczy bonów skarbowych, w przypadku których nadzór, rozrachunek i rozliczanie prowadzone są przez NBP. Obecnie w systemie KDPW rejestrowane są akcje, obligacje, inne papiery wartościowe oraz instrumenty pochodne.

KDPW_CCP S.A.

KDPW w lipcu 2011 r., na podstawie umowy, przekazał KDPW_CCP - spółce zależnej od KDPW - działalność z zakresu rozliczania transakcji zawieranych w obrocie zdematerializowanymi papierami wartościowymi lub w obrocie innymi instrumentami finansowymi oraz zadanie prowadzenia systemu zabezpieczania płynności rozliczeń, w tym systemu gwarantowania rozliczeń transakcji zawartych na rynku regulowanym. KDPW_CCP jest nowoczesną izbą rozliczeniową pełniącą funkcję centralnego kontrpartnera (CCP), która prowadzi rozliczenia transakcji z zastosowaniem mechanizmów pozwalających na systemowe obniżenie ryzyka niewywiązania się stron z zobowiązań wynikających z transakcji. Działalność KDPW_CCP w całości polega na rozliczaniu transakcji zawieranych na rynkach prowadzonych przez GPW oraz BondSpot i na zarządzaniu ryzykiem rozliczeniowym wynikającym z tych transakcji. Izba rozliczeniowa KDPW_CCP działa w formie spółki akcyjnej, w której 100% udziałów posiada KDPW.

Zarządzanie ryzykiem w KDPW_CCP oparte zostało na międzynarodowych standardach i rozwiązaniach stosowanych na największych rynkach finansowych świata, w szczególności poprzez zastosowanie metody SPAN (mającej na celu wyznaczanie wartości zabezpieczeń) dla transakcji zawieranych w obrocie zorganizowanym, która umożliwia prowadzenie obliczeń depozytów zabezpieczających oraz szacowanie ryzyka dla dowolnie zdefiniowanego scenariusza rynkowego. Kapitał zakładowy KDPW_CCP wynosi 190 mln złotych, spółka posiada również rezerwową zasób celowy, który wynosi 13,1 mln złotych.

Od kwietnia 2014 roku KDPW_CCP S.A. prowadzi działalność na podstawie zezwolenia na świadczenie usług rozliczeniowych, jako CCP udzielonego przez Komisję Nadzoru Finansowego. W sierpniu 2016 roku Komisja Nadzoru Finansowego rozszerzyła autoryzację izby rozliczeniowej KDPW_CCP o nowe klasy instrumentów oraz zakres przyjmowanych zabezpieczeń.

Fundusze emerytalne

Obecny polski system emerytalny opiera się na trzech filarach, które obejmują ubezpieczenie państwowe oraz zarówno obowiązkowe, jak i dobrowolne indywidualne ubezpieczenia emerytalne. Pierwszym filarem, który jest obowiązkowy, zarządza Zakład Ubezpieczeń Społecznych („ZUS”). ZUS nie inwestuje składek pracowniczych, lecz gromadzi je na indywidualnych rachunkach, gdzie są co roku waloryzowane według stopy ustalonej przez państwo. Uzupełnieniem pierwszego filaru jest dobrowolny (od 2014 roku) drugi filar obejmujący otwarte fundusze emerytalne („OFE”) zarządzane przez powszechne towarzystwa emerytalne („PTE”). Oprócz dwóch powyższych filarów Polacy mogą przystąpić do trzeciego filaru, na który składają się dobrowolne emerytalne plany pracownicze lub plany indywidualne oferowane przez prywatne podmioty, takie jak banki, domy maklerskie lub fundusze inwestycyjne. III filar związany jest z ulgami podatkowymi z tytułu odkładanych w nim środków.

Począwszy od roku 2014, OFE jest instrumentem dobrowolnym. Wysokość składek przekazywanych obowiązkowo do ZUS wynosi na Datę Prospektu 19,52% wysokości otrzymywanego przez pracowników wynagrodzenia brutto. W przypadku podjęcia decyzji o przekazywaniu składki wyłącznie na subkonto w ZUS, 12,22% wynagrodzenia zatrzymywane jest na koncie w ZUS, natomiast 7,3% jest ewidencjonowane na subkoncie ubezpieczonego. Natomiast w przypadku podjęcia decyzji o dalszym przekazywaniu składki na rachunek w OFE, 12,22% jest przekazywane na konto w ZUS, 4,38 % na subkonto w ZUS, a 2,92% na rachunek w OFE.

Otwarty fundusz emerytalny lokuje swoje aktywa zgodnie z przepisami Ustawy o Funduszach Emerytalnych oraz przepisami wykonawczymi do tej ustawy, które szczegółowo określają dopuszczalne lokaty oraz maksymalny udział poszczególnych rodzajów lokat w aktywach danego OFE ogółem. Na Datę Prospektu przepisy Ustawy o Funduszach Emerytalnych oraz przepisy wykonawcze do tej ustawy określają maksymalną część aktywów, jaka może zostać ulokowana w poszczególnych kategoriach lokat. Przykładowo, pozwalają one OFE lokować do 40 % aktywów w będące przedmiotem oferty publicznej obligacje i inne dłużne papiery wartościowe, emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego lub ich związki, a także przez inne podmioty, gdy zostały zabezpieczone w wysokości odpowiadającej pełnej wartości nominalnej i ewentualnemu oprocentowaniu, w listy zastawne oraz w dłużne papiery wartościowe emitowane przez instytucję kredytową podlegającą szczególnemu nadzorowi publicznemu, mającemu na celu ochronę posiadaczy tych papierów wartościowych. Pozostałą część aktywów lokuje się głównie w dłużne papiery oraz akcje spółek notowanych na rynku regulowanym.

Nad sektorem funduszy emerytalnych nadzór sprawuje KNF.

Fundusze inwestycyjne

Fundusz inwestycyjny to podmiot zajmujący się wyłącznie inwestowaniem środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego lub w określonych przypadkach niepublicznego proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych w określone papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego

i inne prawa majątkowe. Fundusze inwestycyjne są tworzone, zarządzane i reprezentowane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych przewiduje następujące rodzaje funduszy inwestycyjnych: fundusze inwestycyjne otwarte oraz alternatywne fundusze inwestycyjne: specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte i fundusze inwestycyjne zamknięte. Mogą być również tworzone fundusze inwestycyjne szczególnego rodzaju lub struktury. Fundusz inwestycyjny prowadzi działalność, biorąc pod uwagę interesy inwestorów i przestrzegając zasad ograniczania ryzyka inwestycyjnego. Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych określa szczegółowo wykaz oraz limity koncentracji dozwolonych klas aktywów.

Nad funduszami inwestycyjnymi nadzór sprawuje KNF.

Regulacje MAR/ MAD II

W dniu 3 lipca 2016 r. weszło w życie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (tzw. MAR – Market Abuse Regulation), a także dyrektywa w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku (tzw. MAD II – Market Abuse Directive). Oznacza to pewne zmiany w zakresie obowiązków informacyjnych emitentów instrumentów finansowych notowanych lub ubiegających się o notowanie tych instrumentów na rynku regulowanym lub ASO. Przede wszystkim regulacje unijne obejmą nie tylko nadużycia dotyczące instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, ale i wprowadzonych do ASO (np. NewConnect). Dotychczas obowiązywał określony katalog przypadków wymagających raportowania (zawarty w przepisach Rozporządzenia o Raportach), a teraz spółka sama musi decydować, jaką informację opublikuje, ponieważ to od autonomicznej decyzji emitenta uzależnione jest to, czy dana informacja stanowi dla niego informację poufną w myśl ogólnych cech określonych w Rozporządzeniu MAR. W praktyce, większy zakres swobody, przełożył się również na zwiększenie ryzyka obciążającego zarządy emitentów instrumentów finansowych notowanych lub ubiegających się o notowanie tych instrumentów na rynku regulowanym lub ASO. Dodatkową zmianą jest modyfikacja sposobu notyfikacji organu nadzoru o opóźnieniu publikacji informacji. Zgodnie ze wspomnianymi regulacjami, nadzorca jest powiadamiany dopiero po upublicznieniu informacji cenotwórczej (*ex post*) a nie tak jak to było wcześniej – poprzez zawiadomienie nadzorcy o chęci opóźnienia ujawnienia informacji poufnej (*ex ante*).

Na Datę Prospektu, część krajowych przepisów regulujących materię, którą reguluje również Rozporządzenie MAR, nadal pozostaje obowiązująca. Zgodnie ze stanowiskiem KNF, w związku ze stosowaniem przepisów MAR bezpośrednio, w przypadku kolizji przepisów krajowych z przepisami MAR, przepisy krajowe zachowują ważność, jednakże zawężony zostaje zakres ich stosowania. W konsekwencji, od dnia 3 lipca 2016 r. podmioty działające na rynku kapitałowym, mimo nadal obowiązującego charakteru przepisów, nie są zobowiązane do stosowania w szczególności art. 154 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, art. 56 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz niektórych przepisów Rozporządzenia o Raportach.

DZIAŁALNOŚĆ GRUPY

Podsumowanie działalności

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

Historia

Tradycje rynku kapitałowego w Polsce sięgają 1817 r., kiedy to powstała Warszawska Giełda Kupiecka. Po rozpoczęciu transformacji gospodarczej w 1989 r., 12 kwietnia 1991 r. powstała Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., jako jednoosobowa spółka Skarbu Państwa. W akcie zawiązania jako przedmiot działalności Spółki wskazano prowadzenie giełdy papierów wartościowych oraz krajowego depozytu papierów wartościowych. Zawiązanie Spółki nastąpiło w związku z art. 68 ust. 1 oraz art. 128 ust. 1 ustawy z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. 1991 nr 35 poz. 155). Przepisy te przewidywały, iż w terminie do dwóch miesięcy od dnia wejścia w życie ustawy (to jest od dnia 25 kwietnia 1991 r.) zostanie utworzona jednoosobowa spółka Skarbu Państwa dla prowadzenia giełdy papierów wartościowych.

GPW od samego początku była giełdą nowoczesną, na której obrót prowadzono zdematerializowanymi papierami wartościowymi z wykorzystaniem elektronicznego systemu transakcyjnego, co stanowiło fundament późniejszego rozwoju. Pierwsza sesja giełdowa na GPW odbyła się 16 kwietnia 1991 r. Wówczas na GPW notowanych było pięć sprywatyzowanych spółek Skarbu Państwa.

Spółka została wpisana do ówczesnie istniejącego rejestru handlowego w dniu 25 kwietnia 1991 r. Przerejestrowanie Spółki do rejestru przedsiębiorców nastąpiło w dniu 17 stycznia 2002 r. Kapitał zakładowy Spółki był dwukrotnie podwyższany w drodze podwyższenia wartości nominalnej akcji oraz dwukrotnie obniżany, w trybie tzw. automatycznego umorzenia akcji, na podstawie właściwych przepisów Statutu oraz Kodeksu Spółek Handlowych. W dniu 21 maja 2008 r. podjęta została uchwała Walnego Zgromadzenia o podziale akcji Spółki w taki sposób, iż w miejsce każdej akcji o wartości nominalnej 700 zł powstało 700 akcji o wartości nominalnej 1 zł. W dniu 31 października 2008 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 41.972.000 zł i był podzielony na 15.187.200 akcji zwykłych imiennych serii A o wartości nominalnej 1 zł oraz 26.784.800 akcji serii B o wartości nominalnej 1 zł.

W 1994 r. nastąpiła reorganizacja Spółki, w wyniku której ze Spółki wydzielono KDPW. W związku z utworzeniem KDPW Spółka objęła 14.000 akcji o wartości nominalnej 1.000 zł każda, stanowiące wówczas 66,7% kapitału akcyjnego (obecnie zakładowego) KDPW. Część akcji obejmowanych przez Spółkę została pokryta wkładem niepieniężnym o wartości 3.200.000 zł. W wyniku zbycia części akcji KDPW na rzecz NBP w styczniu 1999 r., udział Spółki w KDPW uległ zmniejszeniu do 1/3 udziału w kapitale zakładowym. Po utworzeniu KDPW przejął on od GPW prowadzenie krajowego depozytu papierów wartościowych.

W 1999 r. w Polsce przeprowadzono reformę systemu emerytalnego, co przyczyniło się do wzrostu inwestycji dokonywanych przez krajowych inwestorów instytucjonalnych, a w 2004 r. Polska weszła do Unii Europejskiej. Oba te wydarzenia przyczyniły się do zwiększenia obrotów na GPW w kolejnych latach.

Od wielu lat Grupa wprowadza innowacyjne produkty i usługi oraz rozwija się, aby zaspokajać potrzeby swoich klientów. GPW rozpoczęła obrót instrumentami pochodnymi w 1998 r. W 2000 r. Giełda uruchomiła system transakcyjny WARSET. System ten powstał we współpracy z Paryską Giełdą Papierów Wartościowych i Atos Euronext, a jego wprowadzenie umożliwiło rozpoczęcie notowań ciągłych na GPW. W 2007 r. GPW utworzyła organizowany przez nią rynek NewConnect - rynek dla małych i średnich spółek, a w 2009 r. - rynek Catalyst, tworząc tym samym platformę, na której prowadzony jest obrót obligacjami korporacyjnymi, komunalnymi, spółdzielczymi, skarbowymi oraz listami zastawnymi.

W 2010 r. GPW zawarła umowę z Euronext Technologies SAS, na podstawie której nabyła obecnie wykorzystywany system transakcyjny UTP.

Doniosłymi procesami, które zapewniły zmiany pozycji Spółki w ostatnich latach, są:

- umiędzynarodowienie GPW, ujawniające się w obecności zagranicznych emitentów na Głównym Rynku, NewConnect i Catalyst, a ponadto w radykalnym poszerzeniu sieci firm inwestycyjnych - Członków Giełdy o podmioty zagraniczne, przez co GPW i Grupa realizują strategię tworzenia giełdy o znaczeniu regionalnym;
- stawanie się przez GPW instytucją odpowiedzialną za jakość funkcjonowania najważniejszych rynków instrumentów finansowych w Polsce wraz z obsługującą je infrastrukturą obrotu i rozliczeniową.

W październiku i listopadzie 2010 r. akcje Spółki były przedmiotem pierwotnej oferty publicznej (IPO), a w dniu 9 listopada 2010 r. zostały wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW. Bezpośrednio przed IPO, udział Skarbu Państwa w kapitale zakładowym Spółki wynosił ponad 98,00%.

Na podstawie uchwały Zarządu nr 1473/2011 o emisji obligacji na okaziciela serii A i B, w dniu 23 grudnia 2011 r. Spółka wyemitowała 1.700.000 sztuk obligacji na okaziciela serii A o łącznej wartości nominalnej 170.000.000 zł, a w dniu 15 lutego 2012 r. 750.000 sztuk obligacji na okaziciela serii B o łącznej wartości nominalnej 75.000.000 zł.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 8 listopada 2011 r. z akcjonariuszami TGE, Spółka nabyła w dniu 24 lutego 2012 r. 1.164.750 akcji TGE (stanowiących 80,33% kapitału zakładowego TGE i uprawniających do wykonywania 80,33% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu TGE) za kwotę 179.371.500 zł. Nabycie akcji TGE sfinansowane zostało środkami pozyskanymi z emisji obligacji GPW serii A i B. W dniu 29 lutego 2012 r. Spółka nabyła kolejne 7,68% akcji TGE za kwotę 16.563.000 zł. Łącznie z posiadanym poprzednio pakietem 2,33% akcji TGE, Spółka posiadała 90,34% akcji TGE. Następnie w okresie od kwietnia do grudnia 2012 r. Spółka nabyła łącznie 140.250 akcji TGE stanowiących 9,67% kapitału zakładowego TGE za łączną kwotę 18.001.000 zł. Na Datę Prospektu Spółka posiada 100% akcji TGE, które uprawniają do 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu TGE.

W związku z nabyciem akcji TGE od I kwartału 2012 r. w ramach Grupy dodatkowo organizowany jest i prowadzony obrót na rynkach prowadzonych przez TGE. Ponadto, od I kwartału 2012 r. za pośrednictwem spółki Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. Grupa prowadzi Izbę Rozliczeniową oraz Izbę Rozrachunkową, natomiast za pośrednictwem spółki TGE – Rejestr Świadczeń Pochodzenia.

W 2015 roku Spółka przeprowadziła emisję obligacji Serii C. Działając na podstawie uchwały z 29 września 2015 r., w dniu 6 października 2015 r. wyemitowała 1.250.000 sztuk obligacji na okaziciela serii C o łącznej wartości nominalnej 125.000.000 zł. Obligacje zostały zaoferowane w trybie określonym w art. 33 pkt 2 Ustawy o Obligacjach poprzez skierowanie propozycji ich nabycia do nie więcej niż 149 imiennie oznaczonych inwestorów.

W tym samym roku Spółka rozpoczęła proces wykupu części obligacji serii A i B, oznaczonych kodem ISIN PLGPW0000033, po cenie nabycia wynoszącej 101,20 zł za jedną obligację. W dniach 6-12 października 2015 r. Spółka wykupiła 1.245.163 obligacji, których łączna wartość nabycia wyniosła 126.010.495,60 zł. Spółka nabyła powyższe obligacje w celu ich umorzenia. Spółka podjęła decyzję o wykupie ok. 50% obligacji serii A i B z uwagi na sprzyjające warunki rynkowe, w szczególności niskie stopy procentowe. Jednocześnie intencją Spółki było wyemitowanie obligacji o stałym oprocentowaniu (obligacje serii C), a tym samym zdywersyfikowanie portfela obligacji Spółki i promowanie instrumentów stało-kuponowych.

Ostatnie zdarzenia

Od daty ostatniego zbadanego sprawozdania finansowego Grupy, to jest od 31 grudnia 2015 r., nie wystąpiły żadne istotne niekorzystne zmiany w perspektywach Spółki. Ponadto od dnia 30 września 2016 r., to jest od daty ostatnich opublikowanych sprawozdań śródrocznych Grupy, nie wystąpiły znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub pozycji handlowej Grupy.

Przewagi konkurencyjne

W ocenie Spółki jej przewagi konkurencyjne są następujące:

- stabilne wyniki finansowe oraz atrakcyjna dywidenda;
- zdywersyfikowana struktura przychodów;
- największa gospodarka w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i lider wzrostu w Unii Europejskiej;

- duża i wciąż rosnąca baza klientów;
- potencjał do dalszego wzrostu płynności i free float'u na rynku finansowym;
- przężny rynek towarowy.

Stabilne wyniki finansowe oraz atrakcyjna dywidenda

W ostatnich 7 latach przychody operacyjne Grupy charakteryzują się stabilnym wzrostem. Skumulowany roczny wskaźnik wzrostu (CAGR - ang. *Compound Annual Growth Rate*) dla przychodów operacyjnych w okresie od 2008-2015 roku wyniósł 8,5%. W powyższym okresie osiągnięto również wysoką rentowność (ROE ang. *return on equity*) na poziomie pomiędzy 10,2% do 17,5%.

Dodatkowo Grupa posiada atrakcyjną politykę dywidendową, wyróżniającą ją istotnie spośród innych giełd na świecie, zakładającą wypłatę powyżej 60% przypadającego akcjonariuszom GPW skonsolidowanego zysku netto Grupy za dany rok obrotowy, skorygowanego o udział w zyskach jednostek stowarzyszonych. W efekcie realizacji tej polityki stopa dywidendy liczona jako iloraz dywidendy przypadającej na jedną akcję i ceny rynkowej akcji według kursu zamknięcia z dnia odcięcia prawa do dywidendy za 2015 r. osiągnęła rekordowy poziom 6,7%.

Zdywersyfikowana struktura przychodów

Grupa dywersyfikuje przychody osiągane z prowadzonej działalności. Wśród głównych grup przychodów można wyróżnić przychody osiągane w związku z obsługą emitentów, obrotem (na rynku finansowym i towarowym), rozliczeniem transakcji i sprzedażą informacji. Od 2008 roku Grupa sukcesywnie dywersyfikuje strukturę przychodów. W powyższym okresie istotne znaczenie w przychodach Grupy osiągnęły opłaty uzyskiwane z tytułu obrotów dokonywanych na rynku finansowym oraz ze sprzedaży informacji. Dalsze pogłębienie dywersyfikacji przychodów Grupy nastąpiło w 2012 r., kiedy GPW nabyła pakiet kontrolny akcji w TGE i poszerzyła działalność Grupy o rynek towarowy. Na koniec III kwartału 2016 r. przychody z segmentu rynku towarowego, obejmujące m.in. obrót energią, gazem i prawami majątkowymi, Rejestr Świadczeń Pochodzenia oraz rozliczenia, stanowią blisko 41% całkowitych przychodów ze sprzedaży Grupy. Przychody z tytułu obrotu akcjami stanowią obecnie 28% całkowitych przychodów ze sprzedaży Grupy podczas gdy w 2010 r. stanowiły ponad 50% przychodów Grupy.

Największa gospodarka w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i lider wzrostu w Unii Europejskiej

Polska stanowi największą gospodarkę w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Z populacją sięgającą 38 mln mieszkańców Polska jest szóstym co do wielkości największym państwem Unii Europejskiej pod względem liczby mieszkańców. Z kolei PKB na poziomie 430 mld EUR w 2015 r. plasuje Polskę na 8 miejscu pod względem wielkości PKB wśród Państw Członkowskich. Oznacza to, że Polska jest nie tylko regionalnym liderem, ale i jednym z liderów w Unii Europejskiej. Powyższe czyni Polskę centrum finansowym Europy Środkowo-Wschodniej i pozwala Grupie przyciągać emitentów spoza Polski.

Szybki rozwój gospodarki powoduje wzrost zamożności gospodarstw domowych. Obecnie oszczędności Polaków lokowane są głównie na depozytach bankowych co przy obecnym niskim poziomie stóp procentowych stanowi potencjał do zwiększania udziału w pośrednich i bezpośrednich inwestycjach na GPW.

Duża i wciąż rosnąca baza klientów

Wśród krajowych inwestorów instytucjonalnych największą rolę odgrywają otwarte fundusze emerytalne oraz fundusze inwestycyjne. Aktywa netto funduszy emerytalnych na koniec III kwartału 2016 r. osiągnęły poziom 141,3 mld PLN, z kolei aktywa funduszy inwestycyjnych przekroczyły poziom 266 mld PLN. Udział krajowych inwestorów instytucjonalnych w obrotach akcjami na GPW w I półroczu 2016 r. wyniósł 33%. Udział inwestorów zagranicznych w obrotach akcjami w tym samym okresie wyniósł 54%, a inwestorów indywidualnych – 13%.

Wśród klientów Spółki znajduje się także ponad 1000 emitentów, których akcje i obligacje notowane są na rynkach prowadzonych przez Grupę. Znajdują się wśród nich m.in. przedsiębiorstwa, jednostki samorządu terytorialnego, banki.

Na GPW na koniec III kwartału 2016 r. działało 56 członków giełdy, czyli podmiotów, które zostały dopuszczone do działania i zawierania transakcji na GPW na rachunek własny i/lub na rachunek klienta. 26 spośród nich to podmioty zagraniczne, które na koniec 2015 r. odpowiadały za 25,1% obrotu na GPW. Jednocześnie Spółka podejmuje dalsze działania zmierzające do pozyskiwania nowych klientów. W ostatnim czasie istotną grupę spośród nowo pozyskanych członków GPW stanowią uczestnicy programów budowania płynności na GPW (*High Volume Provider i High Volume Funds*), czyli podmioty handlujące na rachunek własny, generujące odpowiednio

wysokie poziomy wolumenów na rynku akcji i instrumentów pochodnych. Obecnie ich udział w obrocie akcjami na GPW jest na poziomie ok. 7%, a na rynku kontraktów terminowych – ok. 11%.

Na rynku towarowym na koniec III kwartału 2016 r. działało 67 członków, wśród których znajdują się domy maklerskie, towarowe domy maklerskie oraz przedsiębiorstwa energetyczne posiadające koncesje na wytwarzanie, dystrybucję, przesyłanie i dystrybucję energii i gazu. Z kolei blisko 2808 podmiotów jest uczestnikami Rejestru Świadczeń Pochodzenia na TGE.

Wśród klientów Grupy GPW, zarówno na rynku finansowym jak i towarowym znajdują się znane globalne instytucje finansowe, największe spółki z Polski i regionu, w tym silne marki krajowe i zagraniczne oraz najwięksi producenci energii i gazu w regionie Europy Środkowej i Wschodniej.

Potencjał do dalszego wzrostu płynności i free float'u na rynku finansowym

Szansą na rozwój Grupy jest duży potencjał wzrostu płynności na rynku finansowym. Czynnikiem zwiększającym płynność jest w ocenie Emitenta wprowadzenie nowego systemu UTP, który dzięki swoim standardom i parametrom technicznym umożliwia klientom GPW korzystanie z handlu elektronicznego i algorytmicznego. W III pierwszych kwartałach 2016 r. wskaźnik płynności wyniósł ok. 34%. Grupa dostrzega również szansę na wzrost kapitalizacji w wolnym obrocie (ang. *free float*) na rynku finansowym. Na koniec 2015 roku *free float* na GPW wyniósł 48%. Grupa oczekuje dalszego wzrostu *free float'u* i wskaźnika obrotów.

Prężny rynek towarowy

Grupa dostrzega szansę rozwoju rynku towarowego głównie poprzez rozwój rynku gazu i energii elektrycznej. Sprzyjać temu będą ustawowe limity zmuszające firmy do sprzedaży co najmniej 55% gazu ziemnego i 15% energii na giełdach towarowych. Wskaźnik płynności giełdowej na rynku energii elektrycznej w 2015 r. wyniósł 138%, co daje polskiemu rynkowi 3. miejsce w Europie po rynkach niemieckim i austriackim oraz nordyckim. Z kolei wskaźnik płynności giełdowej na rynku gazu w 2015 r. wyniósł 62%, co podobnie plasuje Polskę na 3. miejscu, po rynku brytyjskim i holenderskim. Dużego potencjału wzrostu Grupa upatruje również w rozwoju Rynku Instrumentów Finansowych na TGE, który został uruchomiony w listopadzie 2015 r., oraz w segmencie OTC, który w ramach Grupy TGE jest prowadzony przez spółkę InfoEngine.

Dodatkowo Grupa obserwuje rozwój segmentu certyfikatów efektywności energetycznej (tzw. białe certyfikaty) oraz jest w trakcie pozyskiwania odpowiednich zgód na prowadzenie platformy aukcyjnej CO₂.

Strategia

Głównym celem obowiązującej na Datę Prospektu strategii Spółki (realizowanej przez Grupę od 30 października 2014 r.) jest uczynienie z GPW giełdy pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej. W stosunku do wcześniej obowiązującej wersji strategii, która zakładała uczynienie z GPW spółki holdingowej i rozwój oparty w istotnej mierze o transakcje fuzji i przejęć, w obowiązującej na Datę Prospektu strategii GPW koncentruje się na rozwoju organicznym. Taka zmiana podejścia jest następstwem zmian w otoczeniu GPW (m. in. reforma OFE oraz rosnąca konkurencja w obszarze instrumentów pochodnych oferowanych inwestorom indywidualnym) oraz przekonania Spółki co do dalszych, dużych możliwości rozwoju krajowego rynku kapitałowego i towarowego. U podstaw strategii leży też potrzeba lepszego wykorzystania zasobów w ramach Grupy (koncentracja operacyjna i finansowa na najbardziej efektywnych i rokujących projektach) oraz potrzeba lepszego i dynamiczniejszego dostosowywania się GPW do otoczenia konkurencyjnego.

Jednym z celów w ramach obowiązującej na Datę Prospektu Grupy jest doprowadzenie w 2020 r. do pełnego operacyjnego zintegrowania Grupy i zwiększenia jej kosztowej efektywności. Prowadzić będą do tego aktywne działania na rzecz większej integracji spółek w ramach Grupy.

W związku z powyższym Spółka zamierza doprowadzić do głębszej integracji Spółek Zależnych m.in. przez stworzenie centrum usług wspólnych, czy przez optymalizację wykorzystywanych nieruchomości. Ponadto wprowadzony został program oszczędnościowy, dotyczący m. in. takich pozycji kosztowych jak nieruchomości, usługi IT, usługi obce, koszty osobowe.

Strategia Spółki zakłada, że rozwój Grupy będzie oparty na sześciu głównych filarach:

- płynnym rynku akcji;
- rozwiniętym rynku długu;
- konkurencyjnym rynku instrumentów pochodnych;

- atrakcyjnym dla inwestorów rynku towarowym;
- kompleksowej ofercie produktów informacyjnych dla inwestorów i emitentów, oraz
- otwieraniu nowych segmentów biznesu w oparciu o posiadane w Grupie kompetencje.

Główne kierunki strategii Spółki przedstawiają się następująco:

- **Wzmocnienie dotychczasowych kluczowych segmentów biznesu.** Rozwój obecnych segmentów poprzez aktywizację i przyciągnięcie nowych emitentów, inwestorów i pośredników.
- **Koncentracja na nowych obszarach w oparciu o przewagi konkurencyjne.** Wykorzystanie potencjału Grupy w obszarze usług komplementarnych.
- **Efektywne wykorzystanie zasobów w ramach Grupy.** Rozwój przy zachowaniu wysokiej rentowności.

Na Datę Prospektu Spółka pracuje nad przygotowaniem nowej strategii Grupy. Na Datę Prospektu nie można wykluczyć, że nowa strategia Grupy będzie znacząco odbiegała od obecnie obowiązującej.

Linie biznesowe

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

Rynek finansowy

Zakres działalności Grupy GPW w obszarze rynku finansowego obejmuje:

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

Obsługa emitentów

Ten obszar działalności Grupy obejmuje dopuszczanie, wprowadzanie i notowanie instrumentów finansowych na Głównym Rynku oraz w alternatywnym systemie obrotu, nadzorowanie emitentów instrumentów notowanych w alternatywnym obrocie pod kątem wypełniania przez nich obowiązków informacyjnych. Emitenci ponoszą jednorazowe opłaty z tytułu dopuszczenia do obrotu i wprowadzenia do obrotu ich instrumentów finansowych oraz roczne opłaty z tytułu notowań.

Na GPW notowane są instrumenty finansowe obejmujące akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym, instrumenty dłużne, w tym: obligacje oraz listy zastawne, a także inne instrumenty rynku kasowego, obejmujące fundusze typu ETF, produkty strukturyzowane oraz certyfikaty inwestycyjne.

Pozyskiwanie nowych emitentów przez GPW to istotny element poprawy ogólnej płynności obrotu na GPW, jej wizerunku oraz jej pozycji i przychodów. O znaczeniu roli GPW na polskim rynku kapitałowym świadczy obecność największych pod względem kapitalizacji krajowych emitentów, wśród których znajdują się liderzy w swoich branżach, tacy jak KGHM, JSW, PGE, PKN ORLEN, PKO Bank Polski oraz PZU.

Na dzień 30 września 2016 r., na Głównym Rynku notowane były 484 spółki, w tym 53 spółki zagraniczne. Dla porównania, na dzień 31 grudnia 2015 r. notowanych było 487 spółek, w tym 54 spółki zagraniczne. Łączna kapitalizacja spółek notowanych na Głównym Rynku według stanu na okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2016 r. wyniosła 949 mld zł, z czego 516 mld zł przypadało na spółki krajowe i 433 mld na spółki zagraniczne. Dla porównania, na dzień 31 grudnia 2015 r. łączna kapitalizacja rynku wyniosła 1.083 mld zł, z czego 517 mld zł przypadało na spółki krajowe, natomiast 566 mld zł na spółki zagraniczne.

Na dzień 30 września 2016 r. na rynku NewConnect notowanych było 408 spółek, w tym 9 spółek zagranicznych.

Na dzień 30 września 2016 r. na platformie Catalyst notowanych było 549 instrumentów dłużnych wyemitowanych przez 181 emitentów.

W poniższej tabeli przedstawiono informacje dotyczące liczby spółek notowanych na GPW, ich kapitalizacji oraz wartości obrotów - w rozbiciu na spółki krajowe, spółki zagraniczne, spółki notowane na rynku NewConnect oraz emitentów, którzy wprowadzili instrumenty dłużne do obrotu na rynku Catalyst.

	9 miesięcy zakończone 30 września		Rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2015	2014
Liczba emitentów na GPW	484	476	487	471
Główny Rynek – spółki krajowe	431	424	433	420
Główny Rynek – spółki zagraniczne	53	52	54	51
NewConnect	408	431	418	431
Catalyst (obligacje skarbowe, korporacyjne, komunalne i spółdzielcze notowane, będące przedmiotem obrotu)	181	197	192	193
Kapitalizacja notowanych instrumentów finansowych (w mld zł)	949	1.124	1.083	1.253
Główny Rynek – spółki krajowe	516	556	517	591
Główny Rynek – spółki zagraniczne	433	568	566	662
NewConnect	9,0	9,1	8,7	8,7
Catalyst (obligacje skarbowe, korporacyjne, komunalne i spółdzielcze notowane, będące przedmiotem obrotu)	689	618	613	545

Źródło: Spółka

Z tytułu obsługi emitentów Grupa uzyskuje przychody, pobierając opłaty od emitentów głównie za dopuszczenie i wprowadzenie do notowań i z tytułu notowania akcji, praw poboru, praw do akcji, obligacji, listów zastawnych oraz innych instrumentów rynku kasowego. Grupa uzyskuje przychody z rocznych opłat pobieranych od emitentów, ustalonych w oparciu o wartość instrumentów finansowych pozostających w obrocie. Nie pobiera się opłat za notowania w przypadku skarbowych papierów wartościowych, opcji oraz kontraktów terminowych.

Zdaniem Spółki, opłaty z tytułu notowań na GPW są konkurencyjne i ustalane na takim poziomie, aby zachęcać krajowych i zagranicznych emitentów do debiutu na warszawskim parkiecie.

Obsługa obrotu

Obsługa obrotu obejmuje obrót instrumentami finansowymi na Głównym Rynku i na rynkach regulowanych przez GPW – NewConnect i Catalyst oraz na platformie Treasury BondSpot Poland, za co Członkowie Giełdy uiszczają opłaty związane z obrotem następującymi instrumentami:

- akcjami i papierami wartościowymi o charakterze udziałowym, notowanymi na Głównym Rynku oraz na NewConnect;
- innymi instrumentami rynku kasowego, w tym produkty strukturyzowane, certyfikaty inwestycyjne, warranty i jednostki funduszy typu ETF;
- instrumentami pochodnymi, notowanymi na Głównym Rynku, w szczególności kontraktami terminowymi na indeks WIG20, kontraktami terminowymi na indeks mWIG40, kontraktami terminowymi na poszczególne akcje, opcje na indeksy, kontraktami terminowymi na waluty oraz kontrakty na obligacje;
- Grupa GPW prowadzi obrót instrumentami dłużnymi w ramach rynku Catalyst, który składa się z regulowanych i alternatywnych systemów obrotu, prowadzonych na platformach transakcyjnych GPW i BondSpot. Na rynku Catalyst prowadzony jest obrót: obligacjami korporacyjnymi, obligacjami komunalnymi, obligacjami banków spółdzielczych, listami zastawnymi, obligacjami Skarbu Państwa;
- Treasury BondSpot Poland to rynek, na którym prowadzony jest obrót hurtowy skarbowymi papierami wartościowymi. Przedmiotem obrotu na rynku TBSP są skarbowe papiery wartościowe (obligacje i bony skarbowe).

Poniższy schemat podsumowuje instrumenty finansowe w obrocie na rynkach finansowych GPW.



Źródło: Spółka

Przychody z obsługi obrotu uzyskiwane są z opłat pobieranych od Członków Giełdy zawierających transakcje instrumentami finansowymi notowanymi na rynkach Grupy. Obrót akcjami prowadzony jest na Głównym Rynku oraz na rynku NewConnect. Na Głównym Rynku odbywa się również obrót instrumentami pochodnymi i innymi instrumentami rynku kasowego obejmującymi produkty strukturyzowane, certyfikaty inwestycyjne, warranty oraz jednostki funduszy typu ETF. Obrót instrumentami dłużnymi, w tym obligacjami skarbowymi, korporacyjnymi i komunalnymi, odbywa się na rynku Catalyst, który składa się z segmentu prowadzonego przez GPW (w tym rynku regulowanego i alternatywnego systemu obrotu) oraz segmentu prowadzonego przez BondSpot (w tym rynku regulowanego i alternatywnego systemu obrotu). Obrót polskimi skarbowymi papierami wartościowymi prowadzony jest na rynku regulowanym w ramach Catalyst (obróć detaliczny) oraz na Treasury BondSpot Poland (obróć hurtowy).

Główny Rynek - akcje

Główny Rynek akcji jest najważniejszym rynkiem Spółki pod względem liczby notowanych emitentów, kapitalizacji oraz uzyskiwanych przychodów. W poniższej tabeli przedstawiono liczbę notowanych spółek, ich kapitalizację oraz wartość obrotów na Głównym Rynku dla akcji, dla okresów wskazanych w tabeli:

Obrót na Głównym Rynku akcji	9 miesięcy zakończone 30 września		Rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2015	2014
Liczba emitentów	484	476	487	471
Spółki krajowe	431	424	433	420
Spółki zagraniczne	53	52	54	51
Wskaźnik płynności spółek (%) ⁽¹⁾	34	33	34	33
Wartość obrotu akcjami (mld zł, arkusz zleceń)	134,1	154,2	203,5	205,3
Liczba transakcji (mln)	13,1	12,1	16,5	13,8
Akcje na wolnym obrocie (spółki krajowe, % kapitalizacji ogółem)	47	48	48	48

⁽¹⁾ Definiowany jako iloraz urocznionych obrotów sesyjnych akcjami spółek krajowych do ich średniorocznej kapitalizacji.

Źródło: Spółka

Z tytułu obsługi obrotu akcjami GPW pobiera opłaty od liczby i wartości zrealizowanych zleceń. Opłaty dla animatorów rynku i od uczestników programów budowania płynności na GPW (*High Volume Provider* i *High Volume Funds*) są niższe od opłaty standardowej.

NewConnect - akcje

Spółka uruchomiła rynek NewConnect w sierpniu 2007 r. jako rynek regulowany przez giełdę (alternatywny system obrotu) dla małych i średnich przedsiębiorstw, w celu zwiększenia ich dostępu do kapitału i zapewnienia możliwości przejścia do notowania na Głównym Rynku. Na rynku NewConnect mogą być notowani emitenci polscy i zagraniczni. Na dzień 30 września 2016 r. na rynku NewConnect znajdowało się 408 emitentów, w tym 9 spółek zagranicznych. Od początku istnienia rynku do 30 września 2016 r. w sumie 54 spółki pierwotnie notowane na rynku NewConnect przeszły na Główny Rynek GPW.

W poniższej tabeli przedstawiono łączną wartość debiutów, kapitalizację rynku, wskaźnik płynności spółek, wartość obrotów sesyjnych oraz liczbę transakcji dla okresów wskazanych w tabeli:

Obroty na NewConnect	9 miesięcy zakończone 30 września		Rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015	2015	2014
Łączna wartość pierwszych ofert (w mln zł)	30	66	76	47
Kapitalizacja rynkowa (w mln zł)	8.964	9.054	8.664	9.122
Wskaźnik płynności spółek (%)	14	18	19	12
Wartość obrotów (w mln zł)	901	1 259	1.722	1.220
Liczba transakcji (w tys.)	656	823	1.100	865

Źródło: Spółka

Oplata za notowanie na NewConnect jest zryczałtowana, zaś opłata za obrót naliczana jest od liczby i wartości zrealizowanych zleceń.

Obrót: inne instrumenty rynku kasowego

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

Liczba produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych, funduszy ETF i warrantów.

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

Źródło: Spółka

Łącznie na dzień 30 września 2016 r. w obrocie na GPW znajdowało się: 677 produktów strukturyzowanych, 34 certyfikaty inwestycyjne i 3 fundusze typu ETF, a łączna wartość obrotu tymi instrumentami na koniec września 2016 r. wyniosła 815,4 mln zł, o 2,7% mniej niż w analogicznym okresie 2015 r. Największy udział w obrotach miały produkty strukturyzowane 76,2%, drugie w kolejności były ETFy 17,6%.

Instrumenty pochodne

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

Instrumenty notowane

GPW oferuje szeroką gamę instrumentów pochodnych. Kontrakty terminowe na indeks WIG20 to najważniejszy instrument pochodny notowany na GPW pod względem wolumenu obrotów i generowanych przychodów, stanowiący 60,2% wolumenu obrotów instrumentami pochodnymi po pierwszych 9 miesiącach 2016 r. Inne instrumenty pochodne notowane na GPW obejmują opcje na indeks WIG20, kontrakty terminowe na indeks mWIG40, kontrakty terminowe na akcje, kontrakty terminowe na waluty oraz kontrakty na obligacje Skarbu Państwa i stawki WIBOR.

Kontrakty terminowe

Kontrakty terminowe, którymi prowadzony jest obrót na GPW, obejmują kontrakty terminowe (kontrakty futures) na indeksy, kontrakty terminowe na akcje, kontrakty terminowe na waluty oraz kontrakty na obligacje Skarbu Państwa i stawki WIBOR.

W 2015 r. i w pierwszych 9 miesiącach 2016 r. największe obroty wśród kontraktów terminowych generowały kontrakty na indeks WIG20. W 2015 r. wolumen obrotów tymi kontraktami wyniósł blisko 4,44 mln kontraktów. W pierwszych 9 miesiącach 2016 r. wolumen obrotów kontraktami na indeks WIG20 wyniósł 3,49 mln kontraktów.

Na dzień 30 września 2016 r. w obrocie znajdowały się kontrakty terminowe na akcje 33 spółek. W 2015 r. wolumen obrotów osiągnął poziom 1,03 mln kontraktów. W pierwszych 9 miesiącach 2016 r. wolumen obrotów wyniósł 1,06 mln kontraktów, tj. 102,5% wolumenu obrotu w 2015 r.

Kontrakty terminowe na waluty są powiązane z następującymi kursami wymiany: USD/PLN, EUR/PLN oraz CHF/PLN. W pierwszych 9 miesiącach 2016 r. wolumen obrotów wyniósł 894,1 tys. kontraktów, tj. 41,2% wolumenu obrotu w 2015 r.

Opcje

GPW oferuje opcje typu europejskiego, które mogą być realizowane tylko w terminie wygaśnięcia. W 2015 r. wolumen obrotów opcjami wyniósł 438,2 tys. W pierwszych 9 miesiącach 2016 r. wolumen obrotów opcjami osiągnął poziom 265,7 tys.

Z tytułu obsługi obrotu instrumentami pochodnymi Spółka pobiera opłaty naliczane od wolumenu obrotów.

Catalyst - rynek papierów dłużnych

Catalyst został uruchomiony przez Spółkę we wrześniu 2009 r. w celu stworzenia w Polsce zorganizowanego i transparentnego rynku dla obligacji korporacyjnych, komunalnych, spółdzielczych, skarbowych oraz dla listów zastawnych. Catalyst składa się z rynków prowadzonych przez GPW i BondSpot. Zarówno GPW, jak i BondSpot organizują obrót na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu.

Na dzień 30 września 2016 r. na rynku Catalyst notowane były instrumenty dłużne 180 emitentów korporacyjnych i komunalnych o łącznej wartości emisji 78,7 mld zł, a także obligacje Skarbu Państwa o łącznej wartości emisji 610,2 mld PLN. Na ten sam dzień notowanych było 549 instrumentów, w tym 60 serii obligacji komunalnych, 452 serii korporacyjnych papierów wartościowych (obligacje i listy zastawne) oraz 37 serii obligacji Skarbu Państwa. W pierwszych 9 miesiącach 2016 r. obroty nieskarbowymi instrumentami dłużnymi na rynku Catalyst wyniosły 2,40 mld zł, w tym obroty instrumentami nieskarbowymi 1,73 mld zł oraz obroty obligacjami skarbowymi 0,67 mld zł.

Catalyst generuje przychody pochodzące z opłat z tytułu notowań od emitentów oraz opłat z obsługi obrotu od jego uczestników. Wielkość przychodów z rynku Catalyst nie była dotychczas istotna, co odzwierciedla względnie wczesny etap rozwoju tego rynku.

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

Treasury BondSpot Poland

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

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

W 2015 r. rynek TBSP posiadał status rynku elektronicznego w ramach Systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych, stanowiącego referencyjną platformę wtórnego obrotu długiem skarbowym (wybór dokonywany jest co trzy lata przez DSPW i wymaga akceptacji Ministra Finansów). Kolejny przetarg na referencyjną platformę

wtórnego obrotu długiem skarbowym w Polsce odbył się w styczniu 2016 r. W jego wyniku TBSP utrzyma status platformy referencyjnej przez kolejne trzy lata (do 30 września 2019 r.).

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

Rynek Treasury BondSpot Poland generuje główne przychody z opłat z obrotu instrumentami dłużnymi.

Sprzedaż informacji

Ten obszar działalności Grupy obejmuje dostarczanie użytkownikom danych rynkowych oraz sprzedaż licencji na wykorzystanie danych giełdowych i znaków towarowych indeksów giełdowych.

GPW sprzedaje dane rynkowe dotyczące wszystkich instrumentów notowanych na rynkach prowadzonych przez GPW, TGE i BondSpot. GPW jest pierwotnym źródłem danych rynkowych w czasie rzeczywistym w zakresie krajowych instrumentów finansowych notowanych na rynkach prowadzonych przez GPW. Głównymi klientami korzystającymi z takich informacji są 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 30 września 2016 r. klientami Spółki korzystającymi z serwisów informacyjnych było 52 dystrybutorów danych w czasie rzeczywistym, w tym 28 krajowych i 24 zagranicznych, mających 222 tys. abonentów (w tym 14,8 tys. abonentów korzystających z profesjonalnych zestawów danych).

Nową bardzo istotną grupą użytkowników są firmy wykorzystujące informacje giełdowe w aplikacjach do handlu automatycznego oraz w innych aplikacjach niewizualizujących danych (zarządzanie ryzykiem, wycena portfela itp.). Na dzień 30 września 2016 r. GPW posiadała 37 umów z tego typu użytkownikami.

Liczba dystrybutorów i abonentów informacji, stan na 31 grudnia

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

Źródło: Spółka

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

- dostarczanie danych przetworzonych i wskaźników;
- dostarczanie strumieni raportów emitentów notowanych na rynkach NewConnect i Catalyst;
- obsługę licencjobiorców emitujących produkty finansowe wykorzystujące indeksy GPW jako instrumenty bazowe;
- licencjonowanie wykorzystania danych z GPW do kalkulacji i publikacji indeksów własnych klienta;
- kalkulację indeksów na zlecenie klienta;
- licencjonowanie stacji telewizyjnych, wykorzystujących dane giełdowe czasu rzeczywistego do limitowanej prezentacji w ogólnodostępnych programach finansowych.

Przychody ze sprzedaży informacji przynoszą głównie opłaty roczne naliczane dystrybutorom informacji i firmom wykorzystującym dane GPW we wszystkiego typu aplikacjach niewizualizujących danych za wykorzystywanie informacji rynkowych GPW, jak również opłaty miesięczne wyliczane w oparciu o liczbę abonentów każdego dystrybutora. Innym źródłem przychodów jest sprzedaż licencji na produkty finansowe przy wykorzystaniu

indeksów GPW jako instrumentów bazowych oraz sprzedaż usług informacyjnych o dużej wartości dodanej, w ramach których wykorzystywane są obliczenia i wskaźniki dostarczane przez GPW.

Rynek towarowy

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

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

Poniższy schemat podsumowuje obrót na rynkach towarowych prowadzonych przez Grupę.



Źródło: Spółka

Energia elektryczna

TGE w grudniu 2010 r. poszerzyła zakres swojej działalności o organizację obrotu energią elektryczną oraz instrumentami rynku towarowego opartymi na energii elektrycznej. Obecnie w ramach rynku obrotu energią elektryczną wchodzi Rynek Dnia Następnego i Bieżącego, Rynek Terminowy Towarowy dla energii elektrycznej.

Rynki Dnia Następnego i Bieżącego (RDNiB) są rynkami z dostawą fizyczną energii elektrycznej i dokonuje się na nich obrotu w krótkiej perspektywie czasowej (rynek spot). Na Rynku Dnia Następnego (RDN) notowane są instrumenty godzinowe dla każdej godziny doby dostawy oraz instrumenty blokowe. Obrót na RDN prowadzony jest na dwa dni przed oraz w dniu poprzedzającym dzień dostawy energii elektrycznej. Obrót na Rynku dnia Bieżącego (RDB) prowadzony jest w dniu poprzedzającym dzień dostawy oraz w dniu dostawy.

Wolumen obrotu na rynku spot energii elektrycznej wyniósł na koniec września 2016 r. 20,3 TWh i był o 11,3 % wyższy niż rok wcześniej.

Rynek Terminowy Towarowy (RTT) w zakresie instrumentów terminowych na energię elektryczną umożliwia zawieranie transakcji standardowymi produktami terminowymi na dostawę jednakowej ilości energii elektrycznej w każdej godzinie wykonania kontraktu. Kontrakty mogą być realizowane w okresie tygodniowym, miesięcznym, kwartalnym i rocznym.

Na dzień 30 września 2016 r. wolumen obrotu na RTT wyniósł 75,7 TWh. W porównaniu z rokiem poprzednim zanotowano spadek o 30,9.

Z tytułu obsługi obrotu energią elektryczną TGE pobiera opłaty na rynku kasowym od wolumenu obrotu, na rynku terminowym od wielkości kontraktu. Pobierane są również roczne opłaty stałe z tytułu uczestnictwa w obrocie.

Rynek gazu

W ramach rynku gazu wchodzi Rynek Dnia Następnego i Bieżącego, Rynek Terminowy Towarowy dla gazu ziemnego.

Rynek Dnia Następnego i Bieżącego gazu

W grudniu 2012 r. TGE uruchomiła rynek spot dla gazu ziemnego i rozpoczęła notowania na Rynku Dnia Następnego gazu (RDNg). W ramach RDNg notowane są kontrakty typu: BASE z dostawą w dniu następnym przez 24 godziny o jednakowej ilości dostawy gazu w każdej godzinie doby gazowej, oraz WEEKEND z dostawą przez dwa dni (sobota i niedziela) o jednakowej ilości dostawy gazu w każdej godzinie doby gazowej (od 47 do 49 godzin). 30 lipca 2014 r. TGE uruchomiła Rynek Dnia Bieżącego gazu. W ramach RDBg notowane są instrumenty godzinowe z dostawą w dniu notowania.

Na koniec września 2016 r. łączny wolumen obrotu na rynkach spot gazu wyniósł 15,2 TWh, i stanowił 19,7 % udziału w całym wolumenie rynku gazu.

Rynek Terminowy Towarowy dla gazu ziemnego

Od 20 grudnia 2012 r. TGE, w ramach funkcjonującego Rynku Terminowego Towarowego, prowadzi obrót kontraktami terminowymi typu forward z fizyczną dostawą gazu ziemnego. Daje on możliwość zawierania transakcji standardowymi produktami terminowymi na dostawę gazu ziemnego w stałej ilości w godzinach realizacji na okresy tygodniowe, miesięczne, kwartalne, sezonowe i roczne. W obrocie znajdują się kontrakty typu BASE z dostawą gazu przez 24 godziny doby gazowej.

Łączny wolumen obrotów na RTT dla gazu ziemnego w okresie 9 miesięcy 2016 r. wyniósł 61,9 TWh, co oznacza spadek w stosunku do odpowiedniego okresu 2015 r. o 20,9 %. Obrót na RTT stanowił 80,3 % udziału w całym wolumenie rynku gazu w okresie 9 miesięcy 2016 r.

Rynek Praw majątkowych

Na TGE funkcjonuje Rynek Praw Majątkowych (RPM) do świadectw pochodzenia dla energii elektrycznej wyprodukowanej:

- w odnawialnych źródłach energii (PMOZE i PMOZE_A - zielone certyfikaty);
- w wysokosprawnej kogeneracji (PMGM – żółte, PMEC – czerwone i PMMET – fioletowe certyfikaty).

Ponadto, na RPM notowane są:

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

RPM jest elementem systemu wsparcia producentów energii z odnawialnych źródeł energii.

Łączny wolumen obrotu prawami majątkowymi dla energii elektrycznej wyniósł 40,3 TWh na dzień 30 września 2016 r., spadając w skali roku o 12,6 %.

Rejestr Świadectw Pochodzenia

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

- świadectw pochodzenia stanowiących potwierdzenie wytworzenia energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji;
- świadectw pochodzenia stanowiących potwierdzenie wytworzenia energii elektrycznej w odnawialnych źródłach energii (OZE);
- świadectw pochodzenia stanowiących potwierdzenie wytworzenia biogazu rolniczego i wprowadzenia go do sieci dystrybucyjnej gazowej;
- świadectw efektywności energetycznej stanowiących potwierdzenie, że realizacja przedsięwzięcia służyła poprawie efektywności energetycznej, a także ewidencji praw majątkowych wynikających z wyżej wymienionych świadectw.

Do głównych zadań RŚP należy:

- identyfikacja podmiotów, którym przysługują prawa majątkowe do świadectw pochodzenia,
- identyfikacja przysługujących praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia oraz odpowiadającej tym prawom ilości energii elektrycznej,
- rejestracja świadectw pochodzenia oraz wynikających z nich praw majątkowych,
- ewidencjonowanie transakcji zawieranych w obrocie prawami majątkowymi oraz stanu posiadania praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia,
- wystawianie dokumentów potwierdzających stan posiadania praw majątkowych w rejestrze, które następnie wykorzystywane są przez URE w procesie umarzania świadectw pochodzenia.

Rejestr Gwarancji Pochodzenia

Przepisy Dyrektywy 2009/28/WE, nakazującej tworzenie rejestrów gwarancji pochodzenia w krajach Unii Europejskiej zaimplementowano w Polsce poprzez nowelizację Ustawy Prawo Energetyczne z dnia 26 lipca 2013 r., zwanej małym trójpakiem energetycznym, która weszła w życie z dniem 11 września 2013 r. Nałożyła ona na TGE obowiązek prowadzenia Rejestru Gwarancji Pochodzenia i organizacji obrotu gwarancjami pochodzenia.

We wrześniu 2014 r. TGE uruchomiła Rejestr Gwarancji Pochodzenia (RGP), umożliwiający ewidencjonowanie energii ze źródeł odnawialnych oraz pozagiełdowy obrót korzyściami ekologicznymi, wynikającymi z jej produkcji. W przeciwieństwie do świadectw pochodzenia, gwarancje nie wiążą się z prawami majątkowymi ani z systemem wsparcia dla OZE – pełnią jedynie funkcję informacyjną. Nie istnieje również obowiązek zakupu gwarancji, ale mogą być one uzyskiwane przez podmioty, które chcą udowodnić, że dana ilość zużytej przez nie energii została wytworzona w źródłach odnawialnych. Od listopada 2014 r. TGE umożliwia obrót gwarancjami pochodzenia energii.

Rozliczanie transakcji

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

Od 2010 r. IRGiT dysponuje także zgodą KNF na prowadzenie rozliczeń i rozrachunku transakcji zawieranych na rynku regulowanym giełdowym i pozagiełdowym, których przedmiotem są instrumenty finansowe.

Obecnie IRGiT rozlicza cały wolumen energii elektrycznej i gazu sprzedawany w Polsce na rynku giełdowym. Łączny wolumen rozliczonych transakcji przekazanych do rozliczenia, zawartych na rynkach energii elektrycznej od początku roku 2016 do końca września 2016 r. wyniósł 94 TWh, natomiast łączny wolumen transakcji przekazanych do rozliczenia, zawartych na rynkach, gdzie przedmiotem obrotu jest gaz – 77 TWh.

Marketing i promocja

Informacje ogólne

Wszystkie prowadzone przez Spółkę działania marketingowe i promocyjne są podporządkowane realizacji jej celów strategicznych. Polityka edukacyjno-biznesowa Spółki służy więc pozyskaniu nowych emitentów i inwestorów, poprawie standardów wymiany informacji pomiędzy emitentami i inwestorami oraz promocji trwałego rozwoju, standardów ładu korporacyjnego i odpowiedzialności społecznej spółek notowanych na warszawskim parkiecie. W prowadzonych działaniach Spółka koncentruje się na zwiększaniu płynności polskiego rynku kapitałowego oraz poprawie wizerunku GPW jako najważniejszej giełdy w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i instytucji spełniającej najwyższe światowe standardy. Podstawą prowadzonych przez Spółkę działań marketingowych i promocyjnych jest skoordynowana, proaktywna polityka skupiająca się wokół potencjalnych klientów oraz kluczowych uczestników rynku, tak krajowych, jak i zagranicznych, obejmujących emitentów, pośredników finansowych oraz inwestorów. Polityka marketingowa Spółki ma ponadto na celu promowanie Polski jako stabilnej gospodarki oraz rozwiniętego i konkurencyjnego rynku kapitałowego. Ponadto w celu pozyskania inwestorów indywidualnych Spółka prowadzi szeroko zakrojone działania z zakresu edukacji finansowej.

Spółka angażuje się w działania marketingowe i promocyjne w Polsce i za granicą. Działania te są prowadzone zarówno bezpośrednio – poprzez kontakty z klientami i uczestnikami rynku, jak i pośrednio – poprzez sieć partnerów i instytucji działających jako pośrednicy marketingowi Spółki.

Inicjatywy bezpośrednie

W Polsce Spółka angażuje się w liczne bezpośrednie działania marketingowe i promocyjne. W swojej siedzibie Spółka każdego roku organizuje ponad sto wydarzeń, w tym wydarzenia promocyjne, debaty i seminaria międzynarodowe, w których mogą uczestniczyć inwestorzy, potencjalni emitenci, instytucje finansowe oraz media, tak krajowe, jak i zagraniczne. Organizowane przez GPW debaty i seminaria wzmacniają status GPW jako giełdy międzynarodowej i regionalnego centrum finansowego Europy Środkowo-Wschodniej. Wydarzenia promocyjne i seminaria umożliwiają Spółce nawiązywanie bezpośrednich kontaktów z potencjalnymi emitentami krajowymi i zagranicznymi oraz rozwijanie współpracy z emitentami już notowanymi na GPW, a także ułatwiają wymianę informacji pomiędzy inwestorami, emitentami krajowymi i zagranicznymi oraz pośrednikami finansowymi.

Spółka na bieżąco i aktywnie współpracuje z mediami krajowymi i zagranicznymi. Oprócz zapraszania dziennikarzy na wydarzenia promocyjne oraz debaty i seminaria Spółka organizuje regularne spotkania z mediami. Każdego roku Spółka organizuje średnio kilkanaście konferencji prasowych oraz wydaje kilkaset informacji prasowych, zarówno w polskiej, jak i angielskiej wersji językowej. Spółka dba także o poziom publikacji na swój temat, udzielając stałego wsparcia merytorycznego dziennikarzom za pośrednictwem Zespołu Prasowego GPW. Ponadto Spółka publikuje raporty i inne opracowania o charakterze statystycznym i merytorycznym w językach polskim i angielskim.

Spółka prowadzi aktywną działalność promocyjną w mediach drukowanych, w telewizji, w radio, na portalach finansowych, w mediach społecznościowych, w publikacjach giełdowych, a także w internetowym serwisie informacyjnym GPW oraz na innych stronach internetowych. Spółka traktuje Internet jako ważne narzędzie marketingowe i promocyjne, dlatego jest aktywnie obecna na wielu stronach internetowych, w tym portalach społecznościowych Facebook i Twitter. Z danych Spółki wynika, że strony internetowe Spółki notują średnio około 4 mln odwiedzin miesięcznie. Spółka prowadzi trzy portale internetowe, poświęcone odpowiednio: Głównemu Rynkowi, rynkowi NewConnect i rynkowi Catalyst. Spółka prowadzi także kilka portali tematycznych przeznaczonych dla różnych uczestników rynku. Ich tematyka obejmuje m.in. edukację inwestorów, informacje o rynkach i emitentach w Polsce oraz regionie Europy Środkowo-Wschodniej, ład korporacyjny, odpowiedzialność społeczną oraz standardy dotyczące wymiany informacji z inwestorami.

Spółka realizuje „Program Ambasador GPW” służący promowaniu rynku kapitałowego wśród doradców bankowych. Jego celem jest szerzenie wiedzy na temat możliwości inwestowania na GPW wśród klientów banków. W ramach programu przedstawiciele banków regularnie spotykają się z przedstawicielami Spółki w celu przekazywania informacji na temat oczekiwań klientów indywidualnych. Dzięki temu Spółka może na bieżąco monitorować rozwój programu i reagować sugestie oraz uwagi.

Spółka współorganizuje spotkania Polish Capital Market Days, podczas których wybrane spółki notowane na warszawskim parkiecie prezentują się lokalnym inwestorom w Polsce i zagranicą. W tym roku GPW współorganizowała spotkania z inwestorami w Londynie, Sztokholmie, Nowym Yorku, Paryżu oraz w Warszawie.

Ponadto Spółka uczestniczy w międzynarodowych seminariach i forach, takich jak Forum Ekonomiczne w Krynicy, Europejski Kongres Finansowy w Sopocie i Europejski Kongres Gospodarczy w Katowicach. Regularnie organizuje także prezentacje na docelowych rynkach, w szczególności w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Spółka zaangażowana jest także w organizację CEE IPO Summit.

Spółka angażuje się w liczne działania mające na celu pomoc potencjalnym emitentom w procesie wejścia na warszawski parkiet. GPW regularnie i bezpośrednio spotyka się z potencjalnymi emitentami. W trakcie spotkań przekazywane są informacje na temat wymogów, jakie spółka musi spełnić, aby rozpocząć notowania na rynku publicznym, procedur dopuszczenia do notowań na GPW, obowiązków spółki i kosztów związanych z upublicznieniem spółki, regulacjach giełdowych, obowiązkach informacyjnych emitentów rynku publicznego oraz roli GPW, KNF i KDPW.

Spółka angażuje się w szeroko zakrojone działania promocyjne, w tym międzynarodowe, mające na celu pozyskanie nowych klientów (udział w *International Derivatives Expo, Futures Options World, FIX Trading*, współpraca z FOW nad coroczną konferencją *FOW Derivatives World CEE*). Przedmiotem tych działań są: programy zachęt, rozwój produktów i usług technologicznych.

Inicjatywy pośrednie

Spółka prowadzi programy mające na celu pomoc potencjalnym emitentom w znalezieniu odpowiednich partnerów, którzy przygotowaliby ich do wprowadzenia papierów wartościowych do notowań. Wśród firm partnerskich są domy maklerskie, biegli rewidenci, kancelarie prawne i doradcy finansowi. Celem tych programów

jest tworzenie warunków, które pomogłyby spółkom, w szczególności małym i średnim przedsiębiorstwom, w uzyskaniu dostępu do finansowania z rynków kapitałowych.

Spółka uczestniczy ponadto w spotkaniach z izbami gospodarczymi i stowarzyszeniami wspierającymi wiele sektorów.

W odniesieniu do emitentów notowanych na rynkach NewConnect, Spółka prowadzi projekt „NewConnect 2.0”, którego celem jest zwiększenie transparentności rynku oraz zwiększenie jego atrakcyjności dla różnych grup inwestorów. Znaczącym elementem projektu było wprowadzenie zmian w segmentacji rynku NewConnect. W ramach zmiany struktury rynku utworzone zostały trzy segmenty, do których kwalifikowane będą wszystkie spółki notowane w ASO: NC Focus, NC Base, NC Alert. Nowa segmentacja ma na celu ułatwienie inwestorom identyfikację spółek notowanych na NewConnect pod kątem ich kondycji i związanego z tym ryzyka inwestycyjnego. Warunki kwalifikacji do segmentów NC Focus i NC Alert są oparte na szczegółowych kryteriach jakościowych, związanych przede wszystkim z kondycją finansową spółki oraz sposobem wypełniania przez nią obowiązków związanych z obecnością na rynku NewConnect.

W ramach projektu NewConnect 2.0 Spółka wprowadziła zmiany w Regulaminie ASO wynikające z konieczności dostosowania obowiązujących regulacji do zmiany otoczenia prawnego związanego Rozporządzeniem MAR. Znaczące zmiany wprowadzono w szczególności w zakresie informacji bieżących przekazywanych przez emitentów na podstawie Regulaminu ASO.

Inna współpraca i powiązania w skali międzynarodowej

Spółka jest członkiem organizacji branżowych giełd papierów wartościowych, takich jak Federacja Europejskich Giełd Papierów Wartościowych (ang. *Federation of European Securities Exchanges*, FESE) i FIX Trading Community. W ramach tych struktur współpracuje z innymi instytucjami rynku finansowego, takimi jak m.in. giełdy, banki, brokerzy. Współpraca polega wymianie informacji, jak również na aktywnym uczestnictwie w międzynarodowych grupach roboczych, warsztatach, konferencjach i komitetach tematycznych. Celem współpracy, poza wymianą informacji, jest także identyfikowanie wyzwań stojących przed uczestnikami rynku oraz proponowanie i wdrażanie stosownych rozwiązań.

Model rynku

Informacje ogólne

Obrót instrumentami finansowymi na rynkach prowadzonych przez GPW zakłada automatyczne kojarzenie zleceń oraz gwarancję pełnej anonimowości zleceń i transakcji. Odbywa się on w oparciu o otwarty, elektroniczny, centralny arkusz zleceń dla każdego instrumentu finansowego będącego przedmiotem obrotu. Obrót instrumentami finansowymi, w zależności od rynku, na którym się odbywa, podlega: Regulaminowi Giełdy (w przypadku rynku regulowanego akcji oraz rynku regulowanego obligacji w ramach Catalyst), Regulaminowi ASO (w przypadku rynku akcji NewConnect oraz alternatywnego systemu obrotu obligacjami w ramach Catalyst).

Na Datę Prospektu sesje na GPW odbywają się regularnie od poniedziałku do piątku w godzinach 8:30 – 17:05, zgodnie ze szczegółowym harmonogramem określonym przez Zarząd.

Notowania na sesjach giełdowych odbywają się w systemie notowań ciągłych oraz kursu jednolitego. W czasie notowań ciągłych kupujący i sprzedający składają zlecenia, które po przekazaniu na giełdę są realizowane na zasadach opisanych w wyżej wymienionych regulacjach giełdowych. Przy realizacji zleceń obowiązują dwa priorytety: cena i czas złożenia zlecenia. Oznacza to, że w przypadku gdy na realizację czekają dwa zlecenia o identycznej cenie, jako pierwsze realizowane jest to, które zostało przekazane na giełdę wcześniej. W ramach notowań ciągłych stosowana jest również procedura fixingu. Standardowo odbywa się ona na rozpoczęcie i zakończenie sesji. Notowania ciągle rozpoczynają się ogłoszeniem kursu otwarcia (zlecenia są przyjmowane w fazie przed otwarciem, w czasie której nie są one realizowane, natomiast określany jest teoretyczny kurs otwarcia), zaś kończą się ogłoszeniem kursu zamknięcia, po którym następuje 5-minutowa dogrywka (nie dotyczy rynku obligacji Catalyst). Z chwilą ogłoszenia kursu otwarcia staje się on ceną, po której zostają zawarte transakcje giełdowe na otwarciu. Analogicznie jest w przypadku kursu zamknięcia - na podstawie zleceń złożonych w fazie przed zamknięciem oraz niezrealizowanych zleceń złożonych w trakcie sesji określa się kurs zamknięcia, po którym zawierane są transakcje na zamknięcie sesji giełdowej. Dogrywka w systemie notowań ciągłych to ostatnia, 5-minutowa faza sesji (17:00-17:05), podczas której wszystkie transakcje zawierane są po kursie zamknięcia dla danego papieru (nie dotyczy rynku obligacji Catalyst).

Notowania w systemie kursu jednolitego opierają się na procedurze tzw. fixingu, czyli wyznaczenia ceny papieru wartościowego na podstawie zleceń złożonych przed rozpoczęciem notowań. Wykorzystując odpowiedni

algorytm, system informatyczny wyznacza kurs jednolity, po którym zawierane są transakcje giełdowe. Kurs jednolity określany jest na podstawie zleceń maklerskich przekazanych na zasadach opisanych w przepisach giełdowych. Zlecenia są realizowane przy zachowaniu priorytetu ceny i czasu przyjęcia lub uaktywnienia oraz zasady minimalizacji liczby transakcji. Po ogłoszeniu kursu jednolitego rozpoczyna się składanie dodatkowych zleceń kupna i sprzedaży z limitem równym określone kursowi jednolitemu, czyli następuje faza dogrywki. W systemie notowań jednolitych z dwoma fixingami, procedura wyznaczania kursu i zawierania transakcji dokonywana jest dwukrotnie w ciągu dnia. Oznacza to, że po fazie dogrywki rozpoczyna się ponownie faza przed otwarciem, ponownie wyliczany jest teoretyczny kurs otwarcia papieru wartościowego i wyznaczany jest o określonej godzinie drugi w ciągu dnia sesyjny kurs transakcyjny dla papierów notowanych w systemie kursu jednolitego. Po ogłoszeniu kursu jednolitego rozpoczyna się faza dogrywki.

Decyzje o tym, w jakim systemie są notowane poszczególne instrumenty finansowe, podejmuje Zarząd. Głównym kryterium klasyfikacji jest płynność obrotu. Generalnie w systemie ciągłym notowane są akcje najbardziej płynnych spółek, większość obligacji, certyfikatów inwestycyjnych, kontraktów terminowych i warrantów.

Zmiany systemu notowań z ciągłego na jednolity lub odwrotnie regulowane są odrębnymi przepisami giełdowymi zatwierdzanymi przez Zarząd Giełdy. Jednym z głównych parametrów branych pod uwagę jest wykazanie się odpowiednio wysoką płynnością i wartością obrotów. Pod uwagę brana jest również sytuacja prawna i finansowa danej spółki.

Obrót poza systemem notowań ciągłych oraz kursu jednolitego (transakcje pakietowe)

Na GPW możliwe jest realizowanie dużych transakcji, tzw. transakcji pakietowych, poza centralnym arkuszem zleceń. Opcja ta jest dostępna dla wszystkich instrumentów finansowych. Tryb zawierania transakcji pakietowych określa Zarząd.

Transakcja pakietowa to transakcja zawierana poza systemem notowań ciągłych oraz kursu jednolitego, która, co do zasady, może zostać zawarta, jeżeli co najmniej jeden Członek Giełdy przekaże zlecenie kupna i odpowiadające mu zlecenie sprzedaży tej samej liczby instrumentów finansowych, po tej samej cenie i z tą samą datą rozliczenia. Co do zasady minimalna wartość transakcji pakietowej określana jest raz do roku przez Zarząd Giełdy i nie może być mniejsza niż minimalna wielkość zlecenia na dużą skalę w porównaniu ze standardową wielkością rynkową ustaloną w odniesieniu do akcji danej spółki zgodnie z przepisami art. 20 Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 1287/2006 oraz tabelą 2 w Załączniku II do tego rozporządzenia.

Różnica pomiędzy ceną instrumentu finansowego określoną w zleceniu a ostatnim kursem tego instrumentu z sesji giełdowej nie może przekroczyć 10%. W przypadku transakcji pakietowych zawieranych poza godzinami sesji giełdowej, transakcja może być zawarta również, gdy różnica pomiędzy ceną akcji w zleceniu a kursem odniesienia nie jest wyższa niż 40%. Kurs odniesienia określany jest jako średnia arytmetyczna kursów wszystkich transakcji danymi akcjami z sesji giełdowej w dniu, w którym transakcja pakietowa ma zostać zawarta, ważona obrotami.

Animatorzy obrotu giełdowego

Istnieją dwa rodzaje animatorów obrotu giełdowego: (i) animator rynku oraz, (ii) animator emitenta.

Animatorem rynku w rozumieniu Regulaminu Giełdy jest Członek Giełdy lub podmiot nie będący Członkiem Giełdy. Na podstawie umowy zawartej z GPW zobowiązuje się on do dokonywania na własny rachunek czynności mających na celu wspomaganie płynności danego instrumentu finansowego lub innych czynności związanych z organizacją obrotu instrumentami finansowymi notowanymi na zasadach określonych w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego w systemie animatora rynku. Podmiot niebędący Członkiem Giełdy wykonuje czynności animatora rynku za pośrednictwem Członka Giełdy uprawnionego do działania na rachunek klienta na zasadach określonych przez Zarząd. Animator rynku nie może składać zleceń, w wyniku których doszłoby do zawarcia transakcji, w której występowałby on jako sprzedający i kupujący jednocześnie.

Animatorem emitenta w rozumieniu Regulaminu Giełdy jest Członek Giełdy lub podmiot nie będący Członkiem Giełdy, który na podstawie umowy z emitentem zobowiąże się do wspomaganie płynności danego instrumentu finansowego. Podmiot nie będący Członkiem Giełdy zgłasza oferty kupna i sprzedaży za pośrednictwem Członka Giełdy uprawnionego do działania na rachunek klienta.









Wg stanu na 30 września 2016 r. liczba animatorów rynku działających na rynkach prowadzonych przez GPW prezentuje się następująco: 26 - Główny Rynek; 11 - NewConnect; 13 - Catalyst.

Na dzień 30 września 2016 r. 17 podmiotów działało w roli animatora emitenta.

Indeksy

GPW publikuje 25 indeksów Głównego Rynku, jeden indeks rynku alternatywnego oraz dwa indeksy zewnętrzne. Pakiety akcji uczestników wszystkich indeksów wyznaczone są w oparciu o liczbę akcji w wolnym obrocie i zaokrąglane do pełnych tysięcy akcji. Jeśli liczba akcji w wolnym obrocie jest wyższa niż liczba akcji wprowadzonych do obrotu, to pakiet stanowi liczba akcji wprowadzonych do obrotu.

Poniższa tabela przedstawia podsumowanie kluczowych indeksów publikowanych przez GPW.

Nazwa indeksu	Opis
	Indeks WIG20 jest obliczany na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku.
	Indeks WIG20short obliczany jest w oparciu o wartości indeksu WIG20, tak że WIG20 stanowi indeks bazowy dla WIG20short. Zmiany wartości indeksu WIG20short są odwrotnością zmian wartości indeksu WIG20.
	Indeks WIG20lev obliczany jest w oparciu o wartości indeksu WIG20, tak że WIG20 stanowi indeks bazowy dla WIG20lev. Zmiany wartości indeksu WIG20lev są odzwierciedleniem dwukrotności zmian wartości indeksu WIG20.
	Na indeks mWIG40 składa się 40 spółek średniej wielkości, notowanych na Głównym Rynku.
	Na indeks sWIG80 składa się 80 mniejszych spółek notowanych na Głównym Rynku.
	Na indeks WIG składają się wszystkie spółki notowane na Głównym Rynku, które spełniają podstawowe kryteria kwalifikacyjne.
	Na indeks WIGdiv składa się 30 spółek z indeksów WIG20, mWIG40, sWIG80, które charakteryzują się najwyższą stopą dywidendy w ostatnim roku i regularnie taką dywidendę wypłacają.
	Indeks RESPECT obejmuje społecznie odpowiedzialne spółki notowane na Głównym Rynku.

Źródło: Spółka

GPW oblicza indeksy narodowe WIG-Ukraine i WIG-Poland, które obejmują odpowiednio spółki z Rynku Głównego uznawane za ukraińskie i polskie oraz indeks WIG-CEE obejmujący spółki z regionu Europy Centralnej notowane na rynkach GPW. Ponadto GPW oblicza wartości następujących subindeksów sektorowych indeksu WIG: WIG-banki, WIG-budownictwo, WIG-chemia, WIG-deweloperzy, WIG-energia, WIG-informatyka, WIG-media, WIG-paliwa, WIG-spożywczy, WIG-surowce i WIG-telekomunikacja. W portfolio subindeksów sektorowych znajdują się takie same pakiety jak w portfolio indeksu WIG. Metodologia subindeksów sektorowych jest tożsama z indeksem WIG, tj. uwzględnia zarówno ceny zawartych akcji, jak i dochody z dywidend i praw poboru.

Posiadanie przez GPW prawa własności do indeksów leży u podstaw jej działalności w zakresie obrotu instrumentami pochodnymi. Podmiot, który używa indeksu GPW jako instrumentu bazowego dla emitowanego przezeń produktu finansowego, musi przystąpić do umowy licencyjnej z GPW pozwalającej na używanie nazwy indeksu. Na dzień 30 września 2016 r. klientami korzystającymi z usług GPW w tym obszarze było 18 instytucji finansowych, które wykorzystują indeksy jako punkt odniesienia do tworzenia instrumentów finansowych.

Członkowie Giełdy

Członkami Giełdy są podmioty, które zostały dopuszczone do działania i zawierania transakcji na GPW na rachunek własny i/lub na rachunek klienta. Większość Członków Giełdy to banki, domy maklerskie, polskie oddziały zagranicznych instytucji finansowych prowadzących działalność w Polsce oraz zagraniczne firmy inwestycyjne.

Inwestorzy

Na GPW działają inwestorzy krajowi (indywidualni i instytucjonalni), jak również zagraniczni inwestorzy instytucjonalni. Udział obrotów wśród inwestorów GPW jest zrównoważony, a grupa inwestorów krajowych stanowi znaczące źródło płynności na różnych platformach prowadzonych przez Grupę.

Systemy informatyczne

System transakcyjny UTP (ang. Universal Trading Platform)

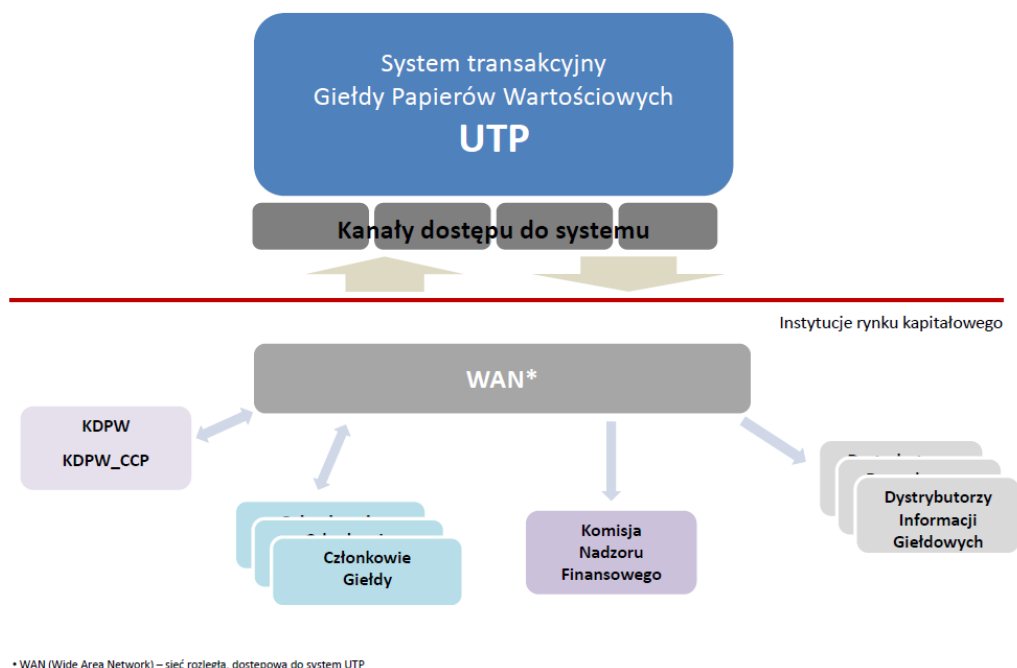
Od 15 kwietnia 2013 r. GPW funkcjonuje w oparciu o system, który spełnia najwyższe światowe standardy i rosnące wymagania uczestników rynku, a przy tym gwarantuje organizację obrotu zgodnie z globalnymi trendami. UTP, którego twórcą jest Euronext Technologies SAS, znany jest międzynarodowym inwestorom i brokerom z największych światowych rynków – tą samą platformę obrotu wykorzystują giełdy grupy Euronext, jak również wiele rynków giełdowych.

W porównaniu z dotychczasowym systemem WARSET, UTP jest znacznie szybszy, bardziej wydajny, skalowalny i ma większą przepustowość, co w praktyce oznacza możliwość obsługi kilkadziesiąt razy większej liczby zleceń w danej jednostce czasu (20 tys. zleceń na sekundę vs. około 850 w WARSECIE). Jednocześnie czas odpowiedzi na wysłane zlecenia skrócił się do poniżej jednej tysięcznej sekundy. Dzięki UTP polski rynek kapitałowy otworzył się na nowe kategorie inwestorów, w tym duże, globalne firmy inwestycyjne stosujące techniki handlu algorytmicznego.

System UTP posiada wiele funkcjonalności, które po dostosowaniu do potrzeb klientów mogą zostać udostępnione. W znacznym stopniu udostępnienie klientom tego typu funkcjonalności odbywa się bezkosztowo.

Na Datę Prospektu do systemu UTP dostęp posiada 57 firm brokerskich. Dostęp ten realizowany jest z wykorzystaniem usług sieciowych dostarczanych przez operatorów telekomunikacyjnych: Orange, Exatel, ATM, TNS oraz ICI (sieć SFTI – ang. *Secure Financial Transaction Infrastructure*).

Poniższy schemat przedstawia ogólną architekturę systemu UTP.



* WAN (Wide Area Network) – sieć rozległa, dostępowa do system UTP

Źródło: Spółka

Parametry techniczne

Parametry techniczne systemu UTP przedstawiają się następująco:

- **Wydajność systemu.** 20.000 zleceń/sekundę.
- **Skalowalność.** Każde dodanie serwera Trading Unit pozwala na zwiększenie wydajności systemu o kolejne 10.000 zleceń/sekundę.
- **Latency wewnętrzne** (opóźnienie pomiędzy czasem złożenia zlecenia a otrzymaniem informacji o jego obsłudze liczone w module systemu UTP odpowiedzialnym za obsługę zleceń). 0,15 milisekundy.
- **Pojemność systemu.** 67.000.000 zleceń w trakcie sesji giełdowej.

- **Wysoka dostępność.** Potencjalne awarie poszczególnych komponentów obsługiwane bez wpływu na przebieg notowań.
- **Disaster Recovery.** W przypadku poważnej awarii możliwa kontynuacja notowań w danym dniu giełdowym.

Wśród najważniejszych funkcjonalności jakie daje inwestorom system UTP należy wskazać:

- **PEG – nowy typ zlecenia.** Zlecenie typu PEG jest to zlecenie z limitem powiązaniem z kursem referencyjnym (tzn. z limitem podążającym za zmianami kursu referencyjnego). Kursem referencyjnym dla zlecenia PEG jest limit najlepszego zlecenia po tej samej stronie arkusza co zlecenie PEG (tzw. Primary PEG). Limit zlecenia PEG jest aktualizowany w sposób ciągły. Zlecenia typu PEG są specjalnie oznakowane w arkuszu (są odróżnialne od pozostałych typów zleceń). Podczas składania zlecenia PEG istnieje możliwość zdefiniowania dodatkowego limitu: maksymalnego dla zleceń kupna lub minimalnego dla zleceń sprzedaży, po przekroczeniu którego podstawowy limit zlecenia PEG przestaje być automatycznie aktualizowany przez system. Aktualizacja zlecenia PEG jest wznawiana, jeśli w arkuszu zleceń limit najlepszego zlecenia kupna (sprzedaży) spadnie poniżej (wzrośnie powyżej) maksymalnej (minimalnej) wartości limitu. Dodatkowy limit zabezpiecza inwestora przed zakupem instrumentu po zbyt wysokiej lub przed sprzedażą po zbyt niskiej cenie.
- **Nowe typy ważności zleceń:**
 - **Ważne Na Zamknięcie sesji (WNZ).** Przyjmowane w trakcie każdej fazy sesji, ale biorą udział tylko w najbliższym fixingu na zamknięcie notowań. Niezrealizowana część zlecenia jest usuwana natychmiast po zakończeniu fixingu na zamknięcie. Wszystkie zlecenia WNZ są automatycznie anulowane po zakończeniu sesji.
 - **Ważne na Najbliższy Fixing (WNF).** Przyjmowane do systemu w trakcie każdej fazy sesji, ale aktywne tylko na najbliższym fixingu (otwarcu, zamknięciu, lub podczas odwieszenia instrumentu). Niezrealizowana część zlecenia jest usuwana natychmiast po zakończeniu fixingu. Wszystkie zlecenia WNF są automatycznie anulowane po zakończeniu sesji.
 - **Ważne Do Czasu określonego przez składającego zlecenie (WDC).** pozostają w arkuszu zleceń do czasu określonego przez składającego zlecenie. Czas wygaśnięcia odnosi się do bieżącego dnia sesyjnego.
- **System animatora rynku (SAR).** System przeznaczony do notowania instrumentów, dla których jest obowiązek posiadania animatora (np. instrumenty strukturyzowane, warranty).
- **Kwotowania animatorów (Bulk/Mass Quotes).** Bulk/Mass Quotes są wykorzystywane przez animatorów w celu jednoczesnego wysłania kwotowań dla wielu instrumentów: 1-150 w jednym komunikacie.
- **Kolokacja GPW.** Usługa dla klientów GPW polegająca na zapewnieniu im możliwości instalacji w bezpośrednim sąsiedztwie systemu transakcyjnego GPW sprzętu i oprogramowania służącego generowaniu zleceń (handel algorytmiczny) lub przetwarzaniu informacji rynkowych.
- **DropCopy.** Możliwość agregowania w jednym kanale informacji o zleceniach (i związanych z nimi transakcji) składanych z wielu lokalizacji danego Członka Giełdy.
- **Automatyczne usuwanie zleceń w przypadku utraty połączenia danego Członka Giełdy (Cancel on Disconnection).** Usługa wykorzystywana głównie przez animatorów rynku i klientów wykorzystujących automatyczne systemy do składania zleceń w celu minimalizacji ryzyka związanego z brakiem kontroli nad zleceniami pozostającymi w arkuszach zleceń podczas utraty połączenia z giełdą.
- **Risk Management Access (RMA)** - umożliwia Uczestnikowi Rozliczającemu definiowanie w systemie notującym GPW limitów dla zleceń członków giełdy przez nich rozliczanych, i/lub blokowania możliwości wprowadzania nowych zleceń, a także anulowania zleceń już wprowadzonych, czyli realizowania funkcjonalności określonej jako "Kill Switch".

Licencja

Szczegółowe informacje na temat licencji na system UTP znajdują się w rozdziale „Działalność Grupy - Istotne Umowy”.

Systemy wewnętrzne GPW współpracujące z systemem UTP

Poniżej przedstawiono informacje dotyczące wewnętrznych systemów Spółki, które współpracują z systemem UTP.

Middleware

System Middleware stanowi szynę danych separującą system UTP oraz standaryzującą dostęp do systemu transakcyjnego.

CYKLOP

Jest to system prezentacji informacji giełdowych na tablicach multimedialnych. System ten dostarczany jest przez eSourcing S.A. z siedzibą w Krakowie.

INDEXATOR

Moduł odpowiedzialny za kalkulację i publikację indeksów giełdowych w trybie on-line.

Informacyjna Baza Danych

Stanowi hurtownię danych służących do przygotowywania produktów informacyjnych i statystycznych. Ponadto zawiera moduł billingowy.



Własność intelektualna





Znaki towarowe

Na Datę Prospektu Spółka posiada 37 znaków towarowych podlegających ochronie prawnej w Polsce, w tym: (i) 12 znaków towarowych zarejestrowanych w Urzędzie Patentowym Rzeczypospolitej Polskiej; (ii) 21 wspólnotowych znaków towarowych zarejestrowanych w Urzędzie Unii Europejskiej ds. Własności Intelektualnej (dawniej Urząd Harmonizacji Rynku Wewnętrznego); oraz (iii) 4 międzynarodowe znaki towarowe zarejestrowane zgodnie z Porozumieniem Madryckim i Protokołem do Porozumienia Madryckiego.

Ponadto, na Datę Prospektu TGE posiada 34 znaki towarowe podlegające ochronie prawnej w Polsce, w tym: (i) 23 znaki towarowe zarejestrowane w Urzędzie Patentowym Rzeczypospolitej Polskiej; (ii) 7 wspólnotowych znaków towarowych zarejestrowanych w Urzędzie Unii Europejskiej ds. Własności Intelektualnej; oraz (iii) 4 międzynarodowe znaki towarowe zarejestrowane zgodnie z Porozumieniem Madryckim i Protokołem do Porozumienia Madryckiego.

Poniżej przedstawiono informacje na temat wybranych kluczowych znaków towarowych wykorzystywanych przez Grupę.

Nazwa	Rodzaj znaku	Data zgłoszenia	Data rejestracji	Numer prawa ochronnego	Klasy towarowe	Uprawniony
	słowno-graficzny	14 czerwca 2011 r.	30 czerwca 2011 r.	1094814*	36, 41	Spółka
	słowno-graficzny	14 czerwca 2011 r.	28 listopada 2011 r.	010043099**	36, 41	Spółka

Nazwa	Rodzaj znaku	Data zgłoszenia	Data rejestracji	Numer prawa ochronnego	Klasy towarowe	Uprawniony
	słowno-graficzny	28 marca 2003 r.	9 sierpnia 2007 r.	937743	36	Spółka
	słowno-graficzny	10 lipca 2007 r.	9 lipca 2008 r.	006087977	36	Spółka
	słowno-graficzny	15 grudnia 2009 r.	3 lipca 2010 r.	008756661	36, 41	Spółka
GPW CATALYST	słowny	14 sierpnia 2015 r.	21 stycznia 2016 r.	014471353	36, 41	Spółka
TGE	słowny	23 października 2015 r.	9 listopada 2015 r.	1302488*	35, 36, 41	TGE
TGE	słowny	23 października 2015 r.	21 marca 2016 r.	014714315**	35, 36, 41	TGE
	słowno-graficzny	23 stycznia 2015 r.	17 lipca 2015 r.	013667431	35, 36, 38	TGE

Źródło: Spółka

* Znak towarowy zarejestrowany w Urzędzie Unii Europejskiej ds. Własności Intelektualnej.

** Znak towarowy zarejestrowany zgodnie z Porozumieniem Madryckim i Protokołem do Porozumienia Madryckiego.

W listopadzie 2010 roku Spółka uzyskała informację, że Lend Lease Corporation Limited z siedzibą w New South Wales w Australii na podstawie wcześniejszych praw wyłącznych złożyła wniosek w Urzędzie Unii Europejskiej ds. Własności Intelektualnej o stwierdzenie nieważności decyzji rejestracji na rzecz Spółki słownego wspólnotowego znaku towarowego CATALYST, w zakresie usług w klasie 36. W związku z bierną postawą Lend Lease Corporation Limited i nieustosunkowaniem się do propozycji ugodowych, w dniu 15 maja 2015 r. Urząd Unii Europejskiej ds. Własności Intelektualnej podjął decyzję w sprawie unieważnienia znaku towarowego CATALYST. W dniu 15 lipca 2015 r. Spółka odwołała się od powyższej decyzji oraz złożyła wniosek o wygaszenie znaków CATALYST LEND LEASE w zakresie usług w klasie 36. Jednocześnie w dniu 26 stycznia 2015 r. zarejestrowany został znak GPW CATALYST.

Grupa nie posiada żadnych praw własności przemysłowej poza znakami towarowymi.

GPW ma wyłączne prawa do użytkowania swoich indeksów. Podmioty wprowadzające do obrotu instrumenty finansowe lub inne swoje produkty, których nazwa bazuje na nazwie indeksu GPW, zobowiązane są do podpisania umowy licencyjnej z GPW, która to umowa jest umową niewyłączną zawieraną na czas określony, pozostałe jej warunki są standardowe.

Spółka podejmuje działania mające na celu aktywną ochronę własności intelektualnej.

Nakłady inwestycyjne

Nakłady inwestycyjne Grupy w okresie od 30 września 2016 r. do Daty Prospektu obejmowały nakłady na środki trwałe i wartości niematerialne i wyniosły 0,6 mln zł. Inwestycje te obejmowały m.in.:

- projekt wykonawczy przebudowy maszynowni chłodu z wymianą agregatów - Projekt został wykonany w celu wymiany agregatów wody lodowej tzw. chillerów. Przedmiotowa wymiana jest podyktowana poprawą wydajności mocy chłodniczej. Dodatkowo wymiana agregatów na nowocześniejsze i bardziej energooszczędne urządzenia pozwoli na znaczne obniżenie kosztów zużycia energii elektrycznej;

- wykonanie wymiany systemu kontroli dostępu w garażu podziemnym w kompleksie Centrum Giełdowe- Wykonanie wymiany systemu kontroli dostępu związane jest z przeprowadzeniem modernizacji oraz unowocześnienia istniejącego Systemu Kontroli Dostępu dla garażu podziemnego Centrum Giełdowego S.A. - wymiana czytników dalekiego zasięgu wraz z infrastrukturą;
- filmy-gala jubileuszowa z okazji 25-lecia GPW – Filmy wyprodukowane na poczet organizacji gali 25-lecia Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie;
- nabycie licencji Oracle – Spółka zależna IRGiT nabyła licencję Oracle, wykorzystywaną do zarządzania relacyjnymi bazami danych.

Główne inwestycje w przyszłości, co do których podjęto wiążące zobowiązania, to:

- implementacja MiFID II i MiFIR - Implementacja Dyrektywy MiFID II/MiFIR oraz aktów wykonawczych na GPW. Implementacja związana jest z wprowadzeniem zmian funkcjonalnych, technicznych, organizacyjnych i prawnych. Inwestycja realizowana jest bezpośrednio przez Emitenta. Planowany okres zakończenia realizacji projektu: I kwartał 2018 r.
- projekt relokacji Spółek GK GPW do budynku przy ulicy Książęcej - Projekt dotyczy restrukturyzacji portfolio powierzchni biurowych zajmowanych przez Spółki z GK GPW poprzez przemieszczenie Spółek do budynku Centrum Giełdowe przy ul. Książęcej i rozlokowanie głównie na powierzchni należącej do GPW. Wiąże się to z rearanżacją powierzchni i przebudową niewielkiej jej części oraz dostosowaniem elementów infrastruktury budynku. Inwestycja realizowana jest bezpośrednio przez Emitenta. Planowany okres zakończenia realizacji projektu: II kwartał 2017 r.
- weryfikacja i wdrożenie jednolitego kontrolingu w ramach Grupy - Weryfikacja obecnie funkcjonującego modelu kontrolingu w GPW oraz wypracowanie i wdrożenie jednolitego kontrolingu dla GK GPW razem z nowym narzędziem (moduł w systemie finansowo-księgowym Microsoft Dynamics AX). Inwestycja realizowana jest bezpośrednio przez Emitenta. Planowany okres zakończenia projektu: III kwartał 2017 r.
- wdrożenie nowego systemu transakcyjnego TGE X-Stream Trading - wdrożenie nowoczesnego, wydajnego i bezpiecznego systemu notującego pozwalającego na notowanie instrumentów z rynku towarowego i finansowego (kontrakty futures). Architektura systemu oraz wszelkie wymagania funkcjonalne i pozafunkcjonalne spełniają obecne standardy stosowane na wiodących światowych rynkach. Inwestycja realizowana jest przez spółkę z grupy kapitałowej, TGE. Planowany okres zakończenia realizacji projektu: I kwartał 2017 r.

Nakłady inwestycyjne, związane z głównymi inwestycjami w przyszłości, co do których podjęto wiążące zobowiązania, wyniosą około 14,4 mln zł.

Nakłady związane z tymi inwestycjami finansowane będą ze środków własnych odpowiednio Emitenta i TGE.

Istotne umowy

W ocenie Spółki opisane poniżej umowy mają istotne znaczenie dla Spółki z uwagi na ich znaczący wpływ na kluczowe dla Spółki i Spółek Zależnych obszary działalności. Z wyjątkiem umowy z Atende S.A., Infomex sp. z o.o., umów telekomunikacyjnych oraz umów Spółek Zależnych z Nasdaq, opisane poniżej umowy mają istotne znaczenie dla Spółki nie ze względu na ich wartość finansową, lecz ich znaczenie operacyjne.

Dla celów niniejszego Prospektu za istotne pod względem wartościowym Grupa uznaje, co do zasady umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy, których wartość przekracza 1.000.000 PLN.

Umowy Spółki

Umowy na system transakcyjny UTP zawarte z w dniu 27 października 2010 r. z Euronext Technologies SAS

Spółka zawarła z Euronext Technologies SAS (dawniej NYSE Technologies SAS) następujące umowy:

- umowę dostawy z dnia 27 października 2010 r. (ze zm.) - określającą ostateczną specyfikację elementów systemu umożliwiającego obrót instrumentami rynku kasowego, jak i instrumentami pochodnymi, jak również harmonogram dostawy i wdrożenia systemu;
- umowę licencyjną z dnia 27 października 2010 r. (ze zm.) – na podstawie której GPW udzielono wyłącznej licencji na korzystanie z opracowanego przez Euronext oprogramowania UTP, przez czas nieoznaczony, w Polsce oraz określonym regionie Europy Środkowo-Wschodniej (Austria, Białoruś,

Bośnia i Hercegowina, Bułgaria, Chorwacja, Czarnogóra, Czechy, Estonia, Litwa, Łotwa, Macedonia, Rumunia, Serbia, Słowacja, Słowenia, Ukraina i Węgry) wraz z prawem do udzielania dalszych licencji w zakresie określonym w umowie. Spółce przyznano wyłączność na okres, w którym będzie prowadzić swoje rynki przy użyciu UTP (na warunkach określonych w umowie), jednakże nie dłużej niż 15 lat;

- umowę serwisową z dnia 27 października 2010 r. (ze zm.) - określającą został zakres i warunki obowiązków Euronext Technologies SAS w zakresie serwisowania i wsparcia technicznego dla ETS. Umowa serwisowa została zawarta na okres siedmiu lat, po upływie którego GPW będzie mogła skorzystać z opcji przedłużania umowy na kolejne okresy dwóch lat. Przedłużenie umowy na kolejne dwuletnie okresy będzie wymagało porozumienia stron.

Na podstawie umów system UTP zostanie dostosowany do wymogów MIFiD II.

Z tytułu umów GPW uiszcza roczne stałe opłaty serwisowe i licencyjne. Opłata licencyjna obejmuje również koszt licencji i usług serwisowych w odniesieniu do oprogramowania umożliwiającego Członkom Giełdy łączenie się z systemem informatycznym GPW za pośrednictwem Internetu (PAM, WebPAM) w odniesieniu do nie więcej niż 100 stacji roboczych. Za licencje na ponad 100 stacji roboczych pobierane będą dodatkowe opłaty, które będą stopniowo maleć ze wzrostem liczby stacji roboczych.

Umowy mogą zostać rozwiązane zgodnie z ich postanowieniami tylko (i) przez jedną ze stron w wypadku naruszenia przez drugą stronę przysługujących pierwszej stronie praw własności intelektualnej; (ii) przez GPW, jeżeli Euronext nie osiągnie określonych kluczowych etapów (z zastrzeżeniem pewnych okresów karencji) dostawy ETS oraz (iii) przez Euronext w wypadku, gdy ponad 50% głosów na Walnym Zgromadzeniu stanie się własnością konkurenta Euronext (Zmiana Kontroli). W wypadku Zmiany Kontroli po dostawie i odbiorze komponentu ETS Euronext może złożyć wypowiedzenie umów ze skutkiem na dzień przypadający 30 miesięcy po późniejszej z dat: dacie wypowiedzenia lub dacie dostawy i odbioru docelowego komponentu umożliwiającego obrót instrumentami pochodnymi. Powyższe umowy mogą zostać rozwiązane przez każdą ze stron w przypadku istotnego naruszenia danej umowy. Niezależnie od wątpliwości co do skuteczności takiego zobowiązania, Euronext Technologies SAS zobowiązało się do niewypowiadania licencji udzielonej GPW bez przyczyny na podstawie art. 68 ustawy o prawie autorskim i prawach pokrewnych, który przewiduje, że w braku odmiennych ustaleń, licencjodawca może wypowiedzieć umowę licencyjną udzieloną na czas nieoznaczony na rok naprzód, na koniec roku kalendarzowego. Spory wynikające z umów będą rozstrzygane przez sąd polubowny. Odszkodowanie z tytułu naruszenia umów oraz kary za nieterminową dostawę ETS podlegają znaczącym ograniczeniom. Umowy podlegają prawu polskiemu.

Umowa serwisowa zawarta w dniu 24 marca 2015 r. z Atende S.A.

Na podstawie umowy, Atende S.A. świadczy na rzecz Spółki usługi serwisowe urządzeń CISCO wraz z podzespołami i oprogramowaniem we wszystkich lokalizacjach Spółki na terenie Warszawy oraz usługi wsparcia technicznego i pomocy technicznej, w tym diagnostyki systemu. Umowa przewiduje możliwość żądania przez Spółkę kary umownej za przekroczenie maksymalnego czasu reakcji oraz kary umownej za przekroczenie maksymalnego czasu rozwiązania. Umowa została zawarta na czas oznaczony do dnia 28 lutego 2017 r. Każda ze stron może rozwiązać umowę z zachowaniem 3-miesięcznego okresu wypowiedzenia w każdym czasie.

Umowa zakupu macierzy HP 3PAR zawarta w dniu 4 kwietnia 2016 r. z Infomex sp. z o.o.

Przedmiotem umowy jest sprzedaż i dostawa na rzecz Spółki urządzeń wraz z wyposażeniem, jak również usługi instalacji i implementacji. Infomex sp. z o.o. udzieliła Spółce 7-letniej gwarancji na dostarczone urządzenia. Strony uzgodniły, że obowiązującą je formą odszkodowania będą kary umowne.

Umowa świadczenia usług serwisowych serwerów Hewlett Packard oraz oprogramowania dostarczonego przez HP Polska zawarta w dniu 8 lipca 2015 r. z Infomex sp. z o.o.

Na mocy umowy Infomex sp. z o.o. świadczy na rzecz Spółki usługi serwisowe w zakresie zapewnienia sprawnego działania urządzeń i oprogramowania HP. Spółka uiszcza miesięczną opłatę ryczałtową za świadczone usługi. Umowa została zawarta na czas określony do 31 grudnia 2016 r., jednakże o ile strony nie postanowią inaczej, po upływie powyższego terminu, umowa ulegnie przedłużeniu na czas nieokreślony. W przypadku przedłużenia umowy na czas nieokreślony, każdej ze stron będzie przysługiwało prawo rozwiązania umowy z zachowaniem miesięcznego okresu wypowiedzenia. W określonych w umowie przypadkach, Spółce przysługuje prawo rozwiązania umowy ze skutkiem natychmiastowym.

Umowa w sprawie prowadzenia funduszy zabezpieczających rozliczanie transakcji zawartych w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez GPW oraz w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez BondSpot zawarta w dniu 5 marca 2014 r. z KDPW_CCP, BondSpot oraz KDPW

Przedmiotem umowy jest: (i) prowadzenie przez KDPW_CCP funduszu zabezpieczającego prawidłowe rozliczenie przez KDPW_CCP transakcji zawieranych w polskich złotych w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez Spółkę oraz w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez BondSpot oraz (ii) prowadzenie przez KDPW funduszu zabezpieczającego prawidłowe rozliczenie przez KDPW transakcji zawieranych w euro w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez Spółkę oraz w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez BondSpot. Celem funduszu jest zabezpieczenie wykonywania zobowiązań wynikających z rozliczanych w odpowiednio w KDPW_CCP i KDPW transakcji zawieranych w ASO. Zasady organizacji funduszy określają regulaminy stanowiące załącznik do umowy. Każda ze stron może wypowiedzieć umowę na koniec roku kalendarzowego z zachowaniem 6-miesięcznego okresu wypowiedzenia.

Umowa o współpracy zawarta w dniu 12 kwietnia 2013 r. z KDPW oraz KDPW_CCP

Umowa określa zasady współdziałania Spółki, KDPW i KDPW_CCP, w szczególności w związku z dokonywaniem przez KDPW_CCP rozliczeń transakcji mających za przedmiot papiery wartościowe rejestrowane w KDPW oraz transakcji pochodnych przyjmowanych do systemu rozliczeń KDPW_CCP zawieranych w polskich złotych na rynku regulowanym prowadzonym przez Spółkę, dokonywaniem przez KDPW_CCP rozliczeń transakcji mających za przedmiot papiery wartościowe rejestrowane w KDPW zawieranych w polskich złotych w ASO prowadzonym przez Spółkę, dokonywaniem przez KDPW rozliczeń transakcji mających za przedmiot papiery wartościowe rejestrowane w KDPW zawieranych w euro na rynku regulowanym i ASO prowadzonym przez Spółkę, dokonywaniem przez KDPW rozrachunków powyższych transakcji, rejestrowaniem instrumentów finansowych w KDPW oraz dopuszczaniem i wprowadzaniem instrumentów do obrotu giełdowego, a także wprowadzaniem takich instrumentów do obrotu w ASO. Każda ze stron może wypowiedzieć umowę na koniec roku kalendarzowego z zachowaniem 6-miesięcznego okresu wypowiedzenia. Z dniem wejścia w życie umowy w dniu 15 kwietnia 2013 r., rozwiązaniu uległa zawarta pomiędzy stronami umowa z dnia 16 maja 2011 r.

Umowa objęcia akcji Aquis Exchange zawarta w dniu 19 sierpnia 2013 r.

W dniu 19 sierpnia 2013 r. Spółka zawarła umowę objęcia akcji nowej emisji Aquis Exchange Limited („**Aquis Exchange**”). Przedmiotem umowy było objęcie 384.025 akcji zwykłych, nowej emisji, za cenę 13,02 GBP za jedną akcję, przy czym nabycie 230.416 akcji nastąpiło pod warunkiem otrzymania przez Aquis Exchange zgody brytyjskiego Urzędu Nadzoru Usług Finansowych (ang. *Financial Conduct Authority*, FCA) na prowadzenie działalności w formie wielostronnej platformy obrotu (zgoda została udzielona w dniu 4 listopada 2013 r.) oraz pod warunkiem otrzymania przez GPW zgody FCA na zwiększenie zaangażowania w akcjonariacie Aquis Exchange (zgoda została udzielona w dniu 12 lutego 2014 r.). Cena nabycia wyżej wymienionych 384.025 akcji Aquis Exchange przez GPW wyniosła 5 mln GBP.

Umowa warunkowa dotycząca Aquis Exchange zawarta w dniu 10 czerwca 2016 r.

10 czerwca 2016 r., w wyniku podpisania przez wszystkich akcjonariuszy Aquis Exchange, wszedł w życie aneks do umowy akcjonariuszy Aquis Exchange, w treści którego GPW zobowiązała się do warunkowej sprzedaży („**Opcja call**”) całego, posiadanego na moment wykonania Opcji call, pakietu akcji w Aquis Exchange po cenie 37 GBP za akcję. Opcja call może być wykonana przez Aquis Exchange jedynie w razie spełnienia się w przyszłości jednego z dwóch poniższych warunków: (i) negatywnej decyzji GPW dotyczącej ewentualnej restrukturyzacji spółki Aquis Exchange lub jej struktury kapitałowej, koniecznej do przeprowadzenia oferty publicznej (IPO), (ii) negatywnej decyzji GPW dotyczącej ewentualnego przeprowadzenia przez Aquis Exchange oferty publicznej (IPO). Opcja call jest ważna do końca listopada 2017 r. i później wygasa.

Usługi telekomunikacyjne

Usługi przesyłu danych na rzecz Spółki świadczy pięciu operatorów: (i) Orange Polska S.A., (ii) Exatel S.A., (iii) ATM S.A., (iv) Transaction Network Services sp. z o.o., oraz (v) ICE Data Services Limited.

Umowy Spółek Zależnych

Umowa licencyjna na system X-Stream zawarta w dniu 31 marca 2015 r. z Nasdaq

Na podstawie umowy Nasdaq udzieliła IRGiT licencji na system X-Stream, a także zobowiązała się do świadczenia usług kompleksowego wdrożenia systemu wraz z migracją danych. Umowa została zawarta na okres 5 lat z możliwością wcześniejszego rozwiązania nie wcześniej niż po upływie 2 lat od dnia akceptacji i odbioru systemu z zachowaniem okresu wypowiedzenia wynoszącego 1 rok. Umowa może zostać przedłużona na tych

samych warunkach na kolejne 2 lata. Od 23 czerwca 2016 r. system jest wiodącym systemem rozliczeniowym IRGiT.

Umowa na zorganizowanie rynku skarbowych papierów wartościowych zawarta w dniu 1 marca 2002 r. z Ministrem Finansów

Przedmiotem umowy jest powierzenie BondSpot zorganizowanie i prowadzenie obrotu skarbowymi papierami wartościowymi (SPW). Zgodnie z umową, Minister Finansów nie ponosi opłat z tytułu zorganizowania i prowadzenia przez BondSpot obrotu SPW, nie uchybia to jednak prawu BondSpot do pobierania opłat od uczestników obrotu. Na podstawie umowy Minister Finansów zobowiązał się do przekazywania BondSpot wskazanych w umowie informacji m.in. aktów emisyjnych dotyczących SPW, tabel zawierających skumulowane odsetki danej serii obligacji, informacji o zamiarze asymilacji, kodu ISIN. BondSpot zobowiązała się, w szczególności do przekazywania Ministrowi Finansów danych dotyczących Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych, przeprowadzania sesji fixingowych, wdrożenia systemu automatycznego rozliczenia transakcji zawieranych na rynku wtórnym. Strony ustaliły, że BondSpot opracuje regulamin obrotu SPW, a każda zmiana regulaminu będzie wymagała zgody Ministra Finansów. Zgodnie z umową Ministrowi Finansów przysługuje prawo do kontroli BondSpot w zakresie dotyczącym organizowania i prowadzenia obrotu SPW. Ponadto, Ministrowi Finansów, w celu zapewnienia nadzoru nad zorganizowanym wtórnym rynkiem SPW na platformie elektronicznej przysługuje prawo sprzeciwu, w formie pisemnej, wobec nieuzgodnionych z nim czynności BondSpot odnoszących się do rynku SPW. Otwarty katalog czynności został wskazany w umowie. Umowa została zawarta na czas nieokreślony. Strony mogą wypowiedzieć umowę za pisemnym wypowiedzeniem, z zachowaniem terminu wypowiedzenia wynoszącego trzy miesiące kalendarzowe (termin wypowiedzenia liczony jest od pierwszego dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym jedna ze stron złożyła oświadczenie o wypowiedzeniu).

Umowa o świadczenia usług technologicznych i powiązanych zawarta w dniu 22 czerwca 2004 r. z MTS SpA (Technology and Related Services Agreement)

Na podstawie umowy MTS SpA zobowiązała się do świadczenia na rzecz BondSpot usług związanych z użytkowaniem elektronicznej platformy obrotu dostarczonej przez MTS SpA, w celu zapewnienia zorganizowania przez BondSpot nieregulowanego rynku skarbowych papierów wartościowych oraz podobnych papierów wartościowych o stałym dochodzie w Polsce. Umowa została zawarta do dnia 31 grudnia 2006 r. Umowa ulega automatycznemu przedłużeniu na kolejny okres 1 roku, o ile nie zostanie przez BondSpot wypowiedziana z 12 miesięcznym wypowiedzeniem. Umowa podlega prawu włoskiemu.

Umowa o świadczenie usług zawarta w dniu 22 czerwca 2004 r. z MTS SpA

Przedmiotem umowy jest świadczenie przez MTS SpA na rzecz BondSpot usług o różnorodnym charakterze, w tym usług m.in. monitorowania i rozliczenia. Usługi świadczone na podstawie umowy są świadczone poza terytorium Polski. Umowa została zawarta na okres 1 roku, jednakże pozostaje w mocy po upływie tego okresu, chyba że zostanie rozwiązana przez którąkolwiek ze stron z zachowaniem 3-miesięcznego okresu wypowiedzenia, o ile jednocześnie nie będzie obowiązywała zawarta pomiędzy stronami Technology and Related Services Agreement. Umowa podlega prawu włoskiemu.

Umowa z Nasdaq na licencjonowanie systemu notującego Condico zawarta w dniu 22 grudnia 2014 r.

Na podstawie umowy Nasdaq udzieliła TGE licencji na system Condicio, a także zobowiązała się do świadczenia usług kompleksowego wdrożenia systemu wraz z migracją danych. Umowa została zawarta do dnia 31 grudnia 2017 r. Strony mogą rozwiązać umowę z zachowaniem 3 miesięcznego terminu wypowiedzenia.

Umowa na wdrożenie i licencjonowanie systemu X-Stream Trading zawarta w dniu 22 grudnia 2014 r.

Na podstawie umowy Nasdaq udzieliła TGE licencji na system X-Stream Trading, a także zobowiązała się do świadczenia usług kompleksowego wdrożenia systemu wraz z migracją danych. Na podstawie umowy Nasdaq udzieliła TGE licencji na okres 8 lat. Umowa zawiera uprawnienie stron do wcześniejszego wypowiedzenia umowy w przypadkach określonych w umowie w tym. m. in. w przypadku braku płatności opłaty licencyjnej. Umowa podlega prawu polskiemu.

Emisje obligacji Emitenta i ich wykorzystanie

Poniżej przedstawiono informacje na temat emisji obligacji dokonywanych przez Emitenta do Daty Prospektu.

Obligacje Serii A

Data emisji

23 grudnia 2011 r.

Data wykupu	2 stycznia 2017 r.
Wartość nominalna	100 zł
Liczba obligacji	1.700.000 sztuk
Rodzaj obligacji	Obligacje na okaziciela
Łączna wartość nominalna	170.000.000 zł
Oprocentowanie	Zmienne, ustalane w oparciu o WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych powiększony o marżę 117 punktów bazowych ponad WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych. Odsetki wypłacane półrocznie
Zabezpieczenie	Obligacje są obligacjami niezabezpieczonymi
Notowanie	Obligacje są notowane na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW oraz ASO prowadzonym przez BondSpot
Wykorzystanie środków	Finansowanie przedsięwzięć Spółki, takich jak konsolidacja instytucjonalna na rynku towarów giełdowych i poszerzenie listy produktów dostępnych dla inwestorów na tym rynku, a także przedsięwzięć technologicznych w obszarze rynków finansowych i rynku towarowego

Źródło: Spółka

Obligacje Serii B

Data emisji	15 lutego 2012 r.
Data wykupu	2 stycznia 2017 r.
Łączna wartość nominalna	100 zł
Liczba obligacji	750.000 sztuk
Rodzaj obligacji	Obligacje na okaziciela
Wartość emisji	75.000.000 zł
Oprocentowanie	Zmienne, ustalane w oparciu o WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych powiększony o marżę 117 punktów bazowych ponad WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych. Odsetki wypłacane półrocznie
Zabezpieczenie	Obligacje są obligacjami niezabezpieczonymi
Notowanie	Obligacje są notowane na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW oraz ASO prowadzonym przez BondSpot
Wykorzystanie środków	Finansowanie przedsięwzięć Spółki, takich jak konsolidacja instytucjonalna na rynku towarów giełdowych i poszerzenie listy produktów dostępnych dla inwestorów na tym rynku, a także przedsięwzięć technologicznych w obszarze rynków finansowych i rynku towarowego

Źródło: Spółka

W dniu 20 lutego 2012 r. KDPW dokonał asymilacji 750.000 obligacji serii B Spółki oznaczonych kodem PLGPW0000041 z 1.700.000 obligacjami serii A Spółki oznaczonymi kodem PLGPW0000033. Obligacje objęte asymilacją otrzymały kod PLGPW0000033.

W dniu 12 października 2015 r. Spółka zakończyła proces nabywania od ich posiadaczy części obligacji serii A i B, po cenie nabycia wynoszącej 101,20 zł za jedną obligację. W dniach 6-12 października 2015 r. Spółka nabyła łącznie 1.245.163 obligacji serii A i B, których łączna wartość nabycia wyniosła 126.010.495,60 zł. Powyższe obligacje zostały nabyte w celu ich umorzenia.

Obligacje serii A i B, które nie zostały objęte skupem, pozostają w posiadaniu obligatariuszy i w obrocie na rynku Catalyst.

Obligacje Serii C

Data emisji	6 października 2015 r.
Data wykupu	6 października 2022 r.
Łączna wartość nominalna	100 zł
Liczba obligacji	1.250.000 sztuk
Rodzaj obligacji	Obligacje na okaziciela
Wartość emisji	125.000.000 zł
Oprocentowanie	Stałe, 3,19% w skali roku. Odsetki wypłacane półrocznie

Zabezpieczenie

Obligacje są obligacjami niezabezpieczonymi.

Notowanie

Obligacje są notowane na ASO prowadzonym przez GPW oraz ASO prowadzonym przez BondSpot

Wykorzystanie środków

Refinansowanie wykupu obligacji serii A i B Spółki.

Źródło: Spółka

Postępowania administracyjne, sądowe, arbitrażowe

W toku zwykłej działalności Grupa jest stroną postępowań prawnych dotyczących jej działalności operacyjnej, w szczególności Spółka jest stroną standardowych postępowań administracyjnych przed KNF, która zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi zatwierdza Statut i Regulamin Giełdy. W okresie 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu Spółka była podmiotem kilku takich postępowań, w wyniku których zostały zatwierdzone zmiany Statutu oraz Regulaminu GPW.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na Datę Prospektu Grupa jest stroną 21 postępowań przed sądami cywilnymi, w tym 17 postępowań o zapłatę i 4 postępowania z zakresu prawa pracy. Łączna wartość roszczeń będących przedmiotem sporów sądowych, w których Grupa występuje jako pozwany wynosi ok. 564.000 zł., natomiast łączna wartość roszczeń będących przedmiotem sporów sądowych, w których Grupa występuje jako powód ok. 274.074 zł. Na Datę Prospektu łączna wartość rezerw utworzonych przez Grupę na postępowania sądowe wynosiła 176.975,40 zł. Według najlepszej wiedzy Spółki, powyższe postępowania nie mają znaczącego wpływu na sytuację finansową lub działalność operacyjną Grupy.

Ponadto, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę na Datę Prospektu, w okresie 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu nie toczyły się ani nie zostały wszczęte przeciwko Grupie postępowania administracyjne, postępowania przed sądami administracyjnymi, postępowania karne ani arbitrażowe, które mogłyby znacząco wpłynąć lub które w ostatnim czasie znacząco wpłynęły na sytuację finansową lub działalność operacyjną Grupy.

Grupie nie są znane zagrożenia dotyczące wszczęcia jakiegokolwiek postępowania administracyjnego, postępowania przed sądami administracyjnymi ani cywilnymi, postępowania karnego ani arbitrażowego, które mogłyby wywrzeć znaczący wpływ na sytuację finansową Grupy lub wyniki jej działalności operacyjnej.

Kwestie regulacyjne

Działalność Grupy jest realizowana w sektorze finansowym, a także w zakresie obrotu energią elektryczną oraz obrotu gazem, stanowi działalność regulowaną, która wymaga uzyskania i posiadania stosownego zezwolenia.

Oprócz Spółki, w ramach Grupy działalność regulowana prowadzona jest także przez spółkę BondSpot. Wskazana wyżej działalność Grupy podlega ścisłemu nadzorowi KNF i musi być prowadzona zgodnie z regulacjami wspólnotowymi i przepisami prawa polskiego, a także zgodnie z konkretnymi zaleceniami, instrukcjami i wytycznymi oraz wymogami operacyjnymi (więcej informacji na ten temat znajduje się w rozdziale „*Otoczenie regulacyjne i prawne*”). W toku działalności Grupa podlega inspekcjom, kontrolom, audytom i badaniom prowadzonym przez organy nadzoru sprawujące nadzór nad sektorem usług finansowych i innymi obszarami działalności Grupy. Do tej pory żadna z takich kontroli nie wykazała jakichkolwiek poważnych naruszeń wymogów operacyjnych, wytycznych lub regulacji wewnętrznych, które mogłyby mieć istotny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

OGÓLNE INFORMACJE O SPÓŁCE

Podstawowe informacje

Nazwa i forma prawna:	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	Warszawa, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska
Numer telefonu:	+ 48 (22) 628 32 32
Numer faksu:	+ 48 (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:	5260250972

Spółka została zawiązana jako jednoosobowa spółka Skarbu Państwa na podstawie aktu notarialnego z dnia 12 kwietnia 1991 r. i wpisana do rejestru handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy – Rejestrowy pod numerem RHB 26777. W dniu 17 stycznia 2002 r. spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego. Właściwym dla Spółki sądem rejestrowym jest Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Spółka została utworzona na czas nieoznaczony.

Spółka działa na podstawie i zgodnie z przepisami prawa polskiego, w szczególności na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych, Ustawy o Ofercie Publicznej, Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi i aktów wykonawczych do tych ustaw, jak również na podstawie innych przepisami dotyczących spółek handlowych oraz zgodnie z postanowieniami Statutu i innych regulacji wewnętrznych.

Kapitał zakładowy

Na Datę Prospektu kapitał zakładowy Spółki wynosi 41.972.000 zł (słownie: czterdzieści jeden milionów dziewięćset siedemdziesiąt dwa tysiące złotych) i dzieli się na 41.972.000 (słownie: czterdzieści jeden milionów dziewięćset siedemdziesiąt dwa tysiące) akcji o wartości nominalnej 1 zł (jeden złoty) każda, w tym:

- 14.779.470 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych, oraz
- 27.192.530 akcji zwykłych na okaziciela serii B.

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

- na każdą akcję serii A przypadają dwa głosy, oraz
- akcjonariuszy uprawnionych z więcej niż 25% ogólnej liczby akcji imiennych serii A (tj. więcej niż 10.493.000 akcji imiennych serii A) nie obejmuje ograniczenie głosowania określone w § 9 ust. 3 Statutu.

Akcje imienne serii A mogą ulegać zamianie na akcje na okaziciela i z chwilą zamiany akcje zamieniane stają się akcjami zwykłymi na okaziciela i będą oznaczane jako akcje serii B.

Wszystkie akcje zostały w całości opłacone.

Przedmiot działalności

Działalność Spółki koncentruje się na rynku finansowym, w ramach którego spółka organizuje obrót instrumentami finansowymi i oferuje usługi komplementarne.

Zakres działalności Spółki w obszarze rynku finansowego obejmuje (i) obrót instrumentami finansowymi na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu: (a) obrót akcjami i innymi instrumentami udziałowymi na Głównym Rynku i NewConnect, (b) obrót instrumentami pochodnymi na Głównym Rynku, (c) obrót instrumentami dłużnymi na rynku Catalyst organizowanym przez GPW i BondSpot, (ii) sprzedaż informacji z obszaru rynku finansowego.

Przedmiot działalności Spółki został określony w §3 Statutu.

Znaczni akcjonariusze

Głównym akcjonariuszem Spółki jest Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, osoba prawna pełniąca funkcje właścicielskie w stosunku do majątku Rzeczypospolitej Polskiej, posiadający 35% Akcji i 51,76% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Skarb Państwa jest co do zasady reprezentowany przez Ministra Skarbu Państwa. Adres Ministra Skarbu Państwa Rzeczypospolitej Polskiej: ul. Krucza 36/ul. Wspólna 6, 00-522 Warszawa, Polska. Spółka nie posiada informacji, aby jakikolwiek inny akcjonariusz posiadał więcej niż 5% akcji w Spółce.

Poniższa tabela przedstawia strukturę akcjonariatu Spółki na Datę Prospektu.

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.)	%kapitału	Liczba głosów (szt.)*	% głosów
Skarb Państwa - akcje uprzywilejowane	14.688.470	35,00	29.376.940	51,76
Pozostali akcjonariusze - akcje uprzywilejowane	91.000	0,22	182.000	0,32
Pozostali akcjonariusze - akcje na okaziciela	27.192.530	64,79	27.192.530	47,92
Razem	41.972.000	100,00	56 751 470	100,00

Źródło: Spółka

* Prawo głosowania akcjonariuszy jest ograniczone do 10% łącznej liczby głosów, z wyłączeniem Skarbu Państwa

Kontrola nad Spółką

Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej może sprawować kontrolę nad określonymi decyzjami Spółki ze względu na łączną liczbę głosów na Walnym Zgromadzeniu. W szczególności Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej dysponuje większością głosów na Walnym Zgromadzeniu, a przez to może wywierać wpływ na pewne działania korporacyjne, takie jak wybór członków Rady Giełdy oraz Prezesa Zarządu Giełdy, wypłata dywidendy i inne działania korporacyjne, które wymagają bezwzględnej większości głosów na Walnym Zgromadzeniu.

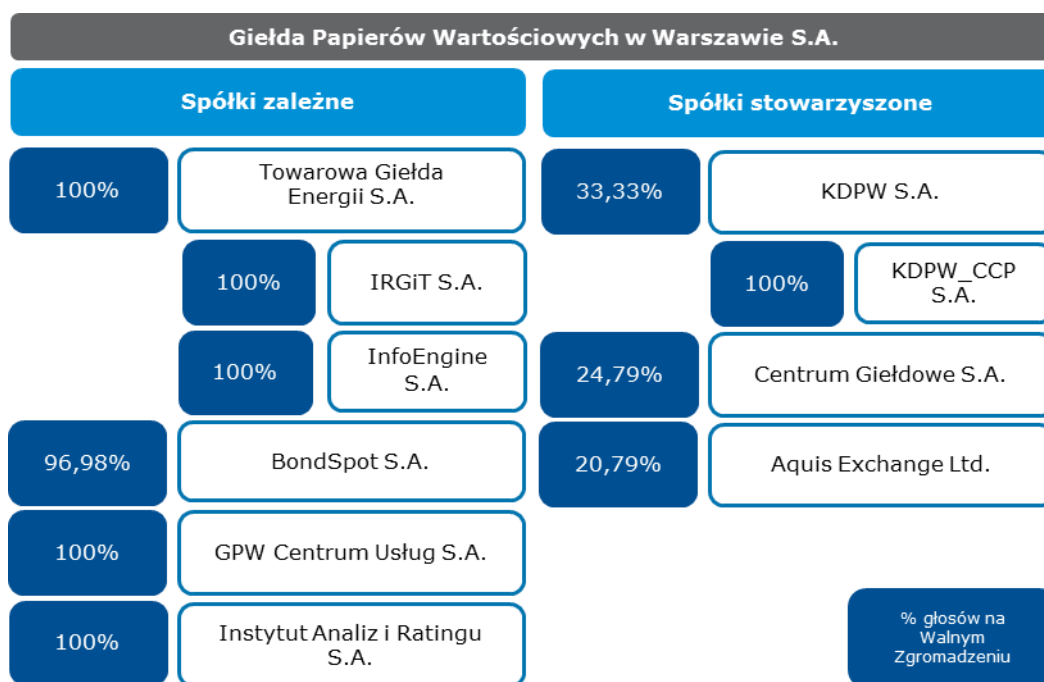
Skarb Państwa posiada 14.688.470 akcji imiennych serii A uprzywilejowanych w ten sposób, że na każdą taką akcję przypadają dwa głosy, w związku z czym Skarb Państwa jest uprawniony do wykonywania 51,76% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Ponadto Statut ogranicza prawo głosowania akcjonariuszy posiadających ponad 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na Walnym Zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w Spółce, jednakże ograniczenie to nie ma zastosowania do: (i) akcjonariuszy, którzy w dniu wprowadzenia tych postanowień do Statutu są uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w Spółce (tj. Skarbu Państwa); oraz (ii) akcjonariuszy, którzy są właścicielami ponad 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 związku z tym Skarb Państwa jest akcjonariuszem kontrolującym Spółkę i może sprawować nad Spółką strategiczną kontrolę poprzez wykonywanie prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu. Wyłącznie nabycie więcej niż 10.493.000 akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu (tj. więcej niż 25% ogólnej liczby akcji Spółki, które są uprzywilejowane co do prawa głosu) od Skarbu Państwa umożliwi akcjonariuszowi skorzystanie ze wspomnianego powyżej wyłączenia.

Skarb Państwa może wykonywać większość głosów na Walnym Zgromadzeniu i ma możliwość powoływania większości członków Rady Giełdy. Ponadto, zgodnie ze Statutem, Prezesa Zarządu powołuje Walne Zgromadzenie, zaś pozostałych członków Zarządu, w tym Wiceprezesów - Rada Giełdy. Z uwagi na to, że Skarb Państwa jest uprawniony do wykonywania większości głosów na Walnym Zgromadzeniu i powołania większości członków Rady Giełdy, może bezpośrednio lub pośrednio kontrolować skład Zarządu.

Grupa

Na Datę Prospektu Grupa składa się ze Spółki i sześciu Spółek Zależnych (4 bezpośrednio i 2 pośrednio poprzez TGE). Emitent nie jest zależny od innych jednostek w ramach Grupy.

Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy oraz jednostki stowarzyszone Spółki na Datę Prospektu.



Źródło: Spółka

Spółki Zależne i Stowarzyszone Emitenta

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat Spółek Zależnych (podmiotów bezpośrednio zależnych od Emitenta) oraz spółek stowarzyszonych Emitenta.

Towarowa Giełda Energii S.A.

Spółka posiada bezpośrednio 100% akcji w kapitale zakładowym spółki Towarowa Giełda Energii S.A., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Nazwa i forma prawna:	Towarowa Giełda Energii Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	Warszawa, ul. Poleczki 23, 02-822 Warszawa, Polska
Kapitał zakładowy:	14.500.000 PLN
Główny przedmiot działalności:	prowadzenie giełdy towarowej i rejestru świadectw pochodzenia dla energii z OZE i kogeneracji

Źródło: Spółka

TGE jest jednostką dominującą w stosunku do spółek zależnych: Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych S.A. oraz InfoEngine S.A.

Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A.

Towarowa Giełda Energii S.A. posiada 100% akcji spółki Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A., która prowadzi izbę rozliczeniowo-rozrachunkową dla transakcji, których przedmiotem są towary giełdowe oraz instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi.

InfoEngine S.A.

Towarowa Giełda Energii S.A. posiada 100% akcji spółki InfoEngine S.A., która prowadzi elektroniczną platformę obrotu towarami w segmencie OTC i świadczy usługi na rzecz uczestników rynku energii elektrycznej.

BondSpot S.A.

Spółka posiada bezpośrednio 96,98% akcji w kapitale zakładowym spółki BondSpot S.A., co uprawnia do wykonywania 96,98% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Nazwa i forma prawna:	BondSpot Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	Warszawa, al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa, Polska
Kapitał zakładowy:	10.000.000 PLN

Główny przedmiot działalności:	prowadzenie regulowanego rynku pozagiełdowego, alternatywnego systemu obrotu oraz systemu dilerów skarbowych papierów wartościowych
--------------------------------	---

Źródło: Spółka

GPW Centrum Usług S.A.

Spółka posiada bezpośrednio 100% akcji w kapitale zakładowym spółki GPW Centrum Usług S.A., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Nazwa i forma prawna:	GPW Centrum Usług Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	Warszawa, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska
Kapitał zakładowy:	1.900.000 PLN
Główny przedmiot działalności:	udostępnianie systemu finansowo-księgowego dla spółek z Grupy

Źródło: Spółka

Instytut Analiz i Ratingu S.A.

Spółka posiada bezpośrednio 100% akcji w kapitale zakładowym spółki Instytut Analiz i Ratingu S.A., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Nazwa i forma prawna:	Instytut Analiz i Ratingu Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	Warszawa, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska
Kapitał zakładowy:	4.100.000 PLN
Główny przedmiot działalności:	planowany zakres działalności: usługi ratingu pozaskarbowych papierów dłużnych ze szczególnym uwzględnieniem małych i średnich przedsiębiorstw.

Źródło: Spółka

KDPW S.A.

Spółka posiada bezpośrednio 33,33% akcji w kapitale zakładowym spółki KDPW S.A., co uprawnia do wykonywania 33,33% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Nazwa i forma prawna:	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	Warszawa, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska
Kapitał zakładowy:	21.000.000 PLN
Główny przedmiot działalności:	prowadzenie i nadzorowanie systemu depozytowo-rozliczeniowego w zakresie obrotu instrumentami finansowymi w Polsce

Źródło: Spółka

Centrum Giełdowe S.A.

Spółka posiada bezpośrednio 24,79% akcji w kapitale zakładowym spółki Centrum Giełdowe S.A., co uprawnia do wykonywania 24,79% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Nazwa i forma prawna:	Centrum Giełdowe Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	Warszawa, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska
Kapitał zakładowy:	18.760.000 PLN
Główny przedmiot działalności:	zarządzanie, administrowanie i prowadzenie kompleksu „Centrum Giełdowe” położonego przy ul. Książęcej 4 w Warszawie oraz wynajmowanie pomieszczeń w nim zlokalizowanych

Źródło: Emitent

Aquis Exchange Ltd

Spółka posiada bezpośrednio 22,99% akcji spółki Aquis Exchange Ltd, co uprawnia do wykonywania 20,31% głosów.

Nazwa i forma prawna:	Aquis Exchange Limited
Siedziba i adres:	Londyn, Becket House, 36 Old Jewry, EC2R 8DD, Londyn, Wielka Brytania

Główny przedmiot działalności:	obróć akcjami największych spółek z 13 zachodnioeuropejskich rynków finansowych w formie wielostronnej platformy obrotu
--------------------------------	---

Źródło: Spółka

ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, organami zarządzającymi i nadzorującymi w Spółce są Zarząd i Rada Nadzorcza. Opis Zarządu oraz Rady Nadzorczej został przygotowany w oparciu o Kodeks Spółek Handlowych, Statut oraz Regulaminy Zarządu i Rady Nadzorczej obowiązujące na Datę Prospektu.

Zarząd

Organem zarządzającym Spółki jest Zarząd.

Skład Zarządu

W skład Zarządu wchodzi od trzech do pięciu członków, w tym Prezes Zarządu. Członkowie Zarządu powoływani są na wspólną czteroletnią kadencję. Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Pozostali członkowie Zarządu, w tym Wiceprezesi są powoływani i odwoływani przez Radę Giełdy.

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. W skład Zarządu powinny wchodzić osoby posiadające wykształcenie wyższe, co najmniej trzyletni staż pracy w instytucjach rynku finansowego oraz nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami. W przypadku, gdy spółka prowadząca giełdę organizuje alternatywny system obrotu, powyższe warunki powinny spełniać osoby kierujące tą działalnością, chyba że organizowaniem alternatywnego systemu obrotu kierują członkowie Zarządu.

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

Wymogi regulacyjne dotyczące Zarządu opisane są w rozdziale „*Otoczenie regulacyjne i prawne – Prawo polskie – Nadzór nad działalnością Spółki*”.

Kompetencje Zarządu

Zarząd kieruje sprawami i zarządza majątkiem Spółki oraz reprezentuje ją na zewnątrz. Do zakresu działania Zarządu Giełdy należą wszystkie czynności niezastrzeżone dla Walnego Zgromadzenia i Rady Giełdy.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki są upoważnieni dwaj członkowie Zarządu Giełdy, lub członek Zarządu Giełdy łącznie z prokurentem. Na Datę Prospektu nie została udzielona żadna prokura.

Sposób funkcjonowania Zarządu

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 tylko jeśli wszyscy członkowie Zarządu zostali prawidłowo zawiadomieni o posiedzeniu Zarządu. Zgodnie ze Statutem, w przypadku równości głosów Prezesowi Zarządu przysługuje głos rozstrzygający.

Zgodnie z Regulaminem Zarządu, w sytuacji podejrzenia lub powstania konfliktu interesów w trakcie wykonywania obowiązków przez członka Zarządu, zgodnie z obowiązującymi w Spółce regulacjami, jak również postanowieniami umów łączących członka Zarządu ze Spółką, członek Zarządu jest zobowiązany do bezzwłocznego powstrzymania się od zaangażowania w proces decyzyjny w takiej sprawie.

Członkowie Zarządu powinni informować Radę Giełdy o każdym konflikcie interesów w związku z pełnioną funkcją, jak również o możliwości jego powstania.

Członkowie Zarządu

Na Datę Prospektu Zarząd składa się z 4 członków. Obecna wspólna kadencja Zarządu rozpoczęła się 25 lipca 2014 r. Poniżej przedstawiono informacje na temat członków Zarządu sporządzone na podstawie złożonych przez nich oświadczeń.

Imię i Nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data rozpoczęcia pełnienia funkcji	Data upływu obecnej kadencji	Adres miejsca pracy
Małgorzata Zaleska	47	Prezes Zarządu	10 lutego 2016 r.	25 lipca 2018 r.	ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
Paweł Dziekoński	37	Wiceprezes Zarządu	20 kwietnia 2016 r.	25 lipca 2018 r.	ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
Dariusz Sławomir Kułakowski	57	Członek Zarządu	25 lipca 2014 r.*	25 lipca 2018 r.	ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
Michał Cieciorński	41	Członek Zarządu	29 września 2016 r.	25 lipca 2018 r.	ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa

Źródło: Spółka, oświadczenia członków Zarządu

**data powołania do Zarządu nowej kadencji*

Mandaty członków Zarządu wygasają nie później niż z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy sprawowania funkcji przez członka Zarządu, tj. za rok 2017.

Opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków Zarządu

Poniżej przedstawiono krótkie opisy kwalifikacji i doświadczenia zawodowego obecnych członków Zarządu.

Małgorzata Zaleska

Małgorzata Zaleska uzyskała tytuł magistra na Wydziale Finansów i Statystyki Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie w 1993 r. W 1996 r. ukończyła Podyplomowe Studia Administracji na Wydziale Prawa Uniwersytetu Warszawskiego. W 1997 r. uzyskała stopień naukowy doktora nauk ekonomicznych. W 2000 r. otrzymała stopień naukowy doktora habilitowanego nauk ekonomicznych, następnie w 2004 r. - tytuł profesora nauk ekonomicznych.

Jest Dyrektorem Instytutu Bankowości Szkoły Głównej Handlowej, Przewodniczącą Komitetu Nauk o Finansach Polskiej Akademii Nauk, Członkiem Komitetu Badań Ekonomicznych NBP oraz Członkiem Centralnej Komisji ds. Stopni i Tytułów w dyscyplinie Finanse. W swoim dorobku naukowym i popularno-naukowym posiada ponad 350 publikacji.

W przeszłości była m.in.: Doradcą Prezesa Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (1998-2003), Członkiem Rady Giełdy (2000-2002), Członkiem Komisji Nadzoru Bankowego (2007), Prezesem Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (2007-2009), Członkiem Zarządu International Association of Deposit Insurers (2008-2009), Przewodniczącą Grupy Badawczej European Forum of Deposit Insurers (2008-2009), Członkiem International Relations Committee przy Europejskim Banku Centralnym (2009-2013), Członkiem Economic and Financial Committee przy Radzie UE (2009-2015), Członkiem Zarządu Narodowego Banku Polskiego (2009-2015) odpowiedzialnym m.in. za sprawowanie nadzoru nad Departamentem Zagranicznym, Departamentem Zarządzania Strategicznego i Departamentem Komunikacji i Promocji, Pełnomocnikiem Zarządu NBP do spraw wprowadzenia euro w Polsce (2013-2015), a także Przewodniczącą Komitetu Badań Ekonomicznych NBP (2014-2015).

Paweł Dziekoński

Paweł Dziekoński jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej, gdzie ukończył studia magisterskie na kierunku Finanse i Bankowość oraz studia doktoranckie w Kolegium Gospodarki Światowej.

Posiada bogate doświadczenie związane z sektorem finansowym, rynkiem kapitałowym, bankowością i konsultingiem. Był dyrektorem Departamentu Produktów Kredytowych Deutsche Banku Polska S.A. i nadzorował działalność jednostek produktowych w obszarze bankowości hipotecznej, produktów klienta indywidualnego i instrumentów finansowych dla firm segmentu Małych i Średnich Przedsiębiorstw oraz Przedsiębiorstw o Średniej Kapitalizacji.

Przed dołączeniem do zespołu Deutsche Banku, Paweł Dziekoński pełnił funkcję dyrektora wykonawczego w Kredyt Banku S.A. nadzorując działalność jednostek odpowiedzialnych za rozwój oferty kredytowej dla przedsiębiorstw i korporacji, finansowanie strukturalne oraz finansowanie nieruchomości komercyjnych. Zajmował także stanowisko dyrektora zespołu doradczego w Deloitte.

Paweł Dziekoński był również doradcą w kluczowych dla polskiego rynku finansowego projektach realizowanych dla NBP i KNF. Specjalizuje się w rozwoju instrumentów finansowych oraz w zagadnieniach regulacyjnych.

Dariusz Sławomir Kułakowski

Absolwent Szkoły Głównej Planowania i Statystyki, podyplomowych studiów w Wyższej Szkole Bankowości i Ubezpieczeń oraz Politechniki Warszawskiej. Posiada certyfikat ITIL Expert wystawiony przez EXIN (Examination Institute for Information Science).

Pan Dariusz Sławomir Kułakowski od 25 lipca 2014 r. do 23 maja 2016 r. piastował stanowisko Wiceprezesa Zarządu GPW odpowiedzialnego za obszar IT, a od 24 maja 2016 r. Członka Zarządu GPW odpowiedzialnego za obszar IT. Od września 2013 r. do lipca 2014 r. pełnił funkcję Członka Zarządu GPW. W latach 2006-2013 był zatrudniony na stanowisku Dyrektora Generalnego ds. Technologii, odpowiadając za bezpośredni nadzór nad organizacją i funkcjonowaniem Pionu Informatyki GPW, prawidłowym funkcjonowaniem systemów informatycznych GPW oraz za zarządzanie projektem wdrożenia systemu UTP. Z GPW związany był także w latach 1993-2001 - na stanowisku Kierownika Zespołu Systemów Giełdowych (do 1999 r.), a następnie Zastępcy Dyrektora Działu Informatyki (do 2001 r.). W latach 2003-2006 pełnił funkcję Pełnomocnika Prezesa ds. Informatyki w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych jednocześnie będąc Dyrektorem Departamentu Zasilania Informacyjnego i Koordynatorem Technicznym Projektu Kompleksowego Systemu Informatycznego. W latach 2001-2003 pracował w PZU S.A. na stanowisku Dyrektora Biura Integracji Informatyki. Od 18 kwietnia 2014 r. jest Prezesem Zarządu spółki GPW Centrum Usług S.A.

Odnaczony Srebrnym Krzyżem Zasługi za budowę rynku kapitałowego w Polsce.

Michał Cieciorński

Michał Cieciorński jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Posiada bogate doświadczenie związane z rynkami kapitałowymi, bankowością i consultingiem na rzecz instytucji finansowych. Był ekspertem Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ang. *European Securities and Markets Authority*, ESMA) ds. ryzyk finansowych izb rozrachunkowych. Przed dołączeniem do zespołu ESMA Pan Michał Cieciorński doradzał niemieckim instytucjom rynku kapitałowego i bankowego jako menadżer firmy Capco we Frankfurcie. Zajmował się między innymi strategią implementacji regulacji EMIR (Regulacja instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji) w niemieckich instytucjach rynku kapitałowego.

Wcześniej był doradcą firmy konsultingowej EY w Warszawie, zajmując się implementacją metodologii zarządzania ryzykiem finansowym i kwestiami regulacyjnymi. Doradzał biuram maklerskim i instytucjom bankowym. Przed podjęciem pracy w EY był zarządzającym ryzykiem w towarzystwach funduszy inwestycyjnych Invesco i Universal Investment we Frankfurcie nad Menem.

Rada Giełdy

Rada Giełdy sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.

Skład

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

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

Zgodnie ze Statutem, Walne Zgromadzenie powołuje:

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

Kandydaci zgłoszeni przez obie powyższe grupy muszą spełniać opisane poniżej kryteria niezależności. Zgłoszenie kandydatów musi nastąpić nie później niż na siedem dni przed wyznaczoną datą Walnego Zgromadzenia. Do zgłoszenia należy dołączyć życiorys kandydata oraz wskazać liczbę akcji oraz liczbę głosów, jaką reprezentują akcjonariusz lub akcjonariusze zgłaszający danego kandydata. W przypadku zarządzenia głosowania kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy będących jednocześnie Członkami Giełdy, w pierwszej

kolejności poddaje się pod głosowanie kandydatury zgłoszone przez Członków Giełdy reprezentujących największą liczbę głosów. W przypadku niezgłoszenia przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie Członkami Giełdy, oraz akcjonariuszy mniejszościowych kandydatów, Walne Zgromadzenie powołuje wszystkich członków Rady Giełdy na zasadach ogólnych. W przypadku zgłoszenia przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie Członkami Giełdy lub przez akcjonariuszy mniejszościowych przynajmniej jednego kandydata, Walne Zgromadzenie powołuje pozostałych członków Rady Giełdy na zasadach ogólnych. W przypadku, w którym Walne Zgromadzenie nie wybrało dwóch członków Rady Giełdy w powyższym trybie, mimo zgłoszenia przez akcjonariuszy swoich kandydatów, zwołuje się kolejne Walne Zgromadzenie, na którym przeprowadza się wybory takich członków Rady Giełdy. Na kolejnym Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze muszą zgłosić nowych kandydatów. Odwołanie członków Rady Giełdy wybranych w trybie określonym powyżej może nastąpić tylko z jednoczesnym wyborem członków Rady Giełdy w tym samym trybie. W przypadku, w którym na skutek wygaśnięcia mandatu w trakcie kadencji w inny sposób niż na skutek odwołania, w skład Rady Giełdy nie będzie wchodzić członek wybrany zgodnie z powyższymi postanowieniami, wybory przeprowadza się nie później niż na najbliższym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu.

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

Kryteria niezależności spełnia osoba, która: (i) nie jest osobą powiązaną ze Spółką (z wyjątkiem członkostwa w Radzie Giełdy), osobą powiązaną z podmiotem dominującym lub zależnym w stosunku do Spółki oraz z podmiotem zależnym od podmiotu dominującego w stosunku do Spółki lub osobą powiązaną z podmiotem, w którym Spółka posiada ponad 10% udziału w kapitale zakładowym; (ii) nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w pkt (i) powyżej; (iii) nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia akcjonariusza Spółki posiadającego ponad 5% ogółu głosów w Spółce; (iv) nie jest osobą powiązaną z jakimkolwiek akcjonariuszem Spółki posiadającym ponad 5% ogółu głosów w Spółce, a także podmiotu dominującego lub zależnego w stosunku do takiego akcjonariusza, a także podmiotu zależnego od podmiotu dominującego w stosunku do takiego akcjonariusza; (v) nie jest krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia osoby, o której mowa w pkt (iv) 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

Zgodnie ze Statutem, do kompetencji Rady Giełdy należy:

- powoływanie członków Zarządu w sytuacjach opisanych w rozdziale „Zarządzanie i Ład korporacyjny - Zarząd - Skład”;
- 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 Giełdy;
- uchwalanie Regulaminu Rady Giełdy;
- uchwalanie na wniosek Zarządu Giełdy Regulaminu Giełdy, 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;
- 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;
- 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;
- rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia.

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

- wyrażenie zgody na zawarcie porozumienia stanowiącego alians strategiczny z inną giełdą (porozumienie, którego przedmiotem jest w szczególności trwała współpraca operacyjna w zakresie stanowiącym zasadniczy przedmiot działalności Spółki);
- zatwierdzanie na wniosek Zarządu wieloletniej strategii rozwoju Spółki;
- wyrażenie zgody na zawarcie, w zakresie dopuszczonym przepisami prawa, umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu na rynku regulowanym lub jakiegokolwiek z jego segmentów lub umowy powierzenia podmiotom zewnętrznym obsługi operacyjnej obrotu zorganizowanego w alternatywnym systemie obrotu;
- nabycie systemu informatycznego służącego zawieraniu transakcji giełdowych;
- wyrażenie zgody na nabycie lub zbycie akcji albo udziałów w spółkach prawa handlowego, jeżeli ich wartość według ceny nabycia lub zbycia przekracza 1/10 kapitału zakładowego Spółki, z zastrzeżeniem w § 9 ust. 2 pkt 2 Statutu.

Sposób funkcjonowania

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

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, Rada Giełdy może powoływać spośród swoich członków komitety oraz zespoły robocze.

Rada Giełdy podejmuje uchwały w głosowaniu jawnym. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborze Prezesa Rady Giełdy, Wiceprezesa Rady Giełdy oraz sekretarza Rady Giełdy, a także na żądanie co najmniej 1/3 członków Rady Giełdy obecnych na posiedzeniu. Rada Giełdy podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów w obecności co najmniej połowy członków Rady Giełdy, z zastrzeżeniem spraw, gdzie wymagana jest kwalifikowana większość czterech piątych głosów. Członkowie Rady Giełdy mający konflikt interesów ze Spółką informują Radę Giełdy o tym konflikcie i powstrzymują się od zabierania głosu w dyskusji oraz głosowania nad podjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt.

Prezes Rady Giełdy zwołuje posiedzenia Rady Giełdy i przewodniczy posiedzeniom 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 Prezesa i Wiceprezesa Rady Giełdy oraz członków Zarządu oraz odwoływania i zawieszania w czynnościach członka Zarządu lub całego Zarządu. Uchwała jest ważna, jeżeli wszyscy członkowie Rady Giełdy zostali powiadomieni o treści projektu uchwały.

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 oraz Regulaminie Komitetu Audytu. W każdym z funkcjonujących w ramach Rady Giełdy komitetów powinien uczestniczyć przynajmniej jeden niezależny członek Rady Giełdy spośród niezależnych członków Rady Giełdy wybranych zgodnie ze Statutem przez Walne Zgromadzenie z: (i) kandydatów zgłoszonych przez akcjonariuszy, którzy są jednocześnie Członkami Giełdy; oraz (ii) kandydatów zgłoszonych przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących łącznie mniej niż 10% kapitału zakładowego, którzy nie są jednocześnie Członkami Giełdy.

Zgodnie z Regulaminem Rady Giełdy, Rada Giełdy powołuje następujące komitety: Komitet Audytu, Komitet Wynagrodzeń i Nominacji, Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego oraz Komitet Strategii. Komitety składają Radzie Giełdy roczne sprawozdania ze swojej działalności.

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. 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach. Członkami Komitetu Audytu są: Marek Słomski (Przewodniczący, niezależny członek Rady Giełdy), Marek Dietl i Jacek Lewandowski (niezależny członek Rady Giełdy).

W ocenie Emitenta Pan Marek Słomski oraz Pan Jacek Lewandowski - członkowie Komitetu Audytu spełniają warunki niezależności w rozumieniu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016, a dodatkowo Pan Jacek Lewandowski jest niezależnym członkiem Rady Nadzorczej, który posiada kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości i rewizji finansowej oraz spełnia kryteria niezależności w rozumieniu 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 w tym w przypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług;
- rekomendowanie Radzie Giełdy podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki.

Komitet Wynagrodzeń i Nominacji

W skład Komitetu Wynagrodzeń i Nominacji wchodzi: Ewa Sibrecht-Ośka (Przewodnicząca), Jarosław Grzywiński (niezależny członek Rady Giełdy) oraz Marek Słomski (niezależny członek Rady Giełdy).

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

Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego

W skład Komitetu Regulacji i Ładu Korporacyjnego wchodzi: Jarosław Grzywiński (Przewodniczący, niezależny członek Rady Giełdy), Jarosław Dominiak oraz Ewa Sibrecht-Ośka.

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, inicjowanie, opiniowanie i monitorowanie działań związanych z implementacją zasad ładu korporacyjnego przez Spółkę oraz działań wspierających implementację zasad ładu korporacyjnego w spółkach giełdowych.

Komitet Strategii

W skład Komitetu Strategii wchodzi: Marek Dietl (Przewodniczący), Jacek Lewandowski (niezależny członek Rady Giełdy), Jarosław Dominiak oraz Adam Miłosz.

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

Członkowie Rady Giełdy

Na Datę Prospektu Rada Giełdy składa się z 7 członków. Obecna wspólna kadencja Rady Nadzorczej rozpoczęła się 25 lipca 2014 r. Poniżej przedstawiono informacje na temat członków Rady Giełdy sporządzone na podstawie złożonych przez nich oświadczeń.

Imię i Nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data rozpoczęcia pełnienia funkcji	Data upływu obecnej kadencji	Adres miejsca pracy
Adam Miłosz	40	Prezes Rady Giełdy	12 stycznia 2016 r.	25 lipca 2017r.	ul. Puławska 39/30, 02-508 Warszawa
Ewa Sibrecht-Ośka	49	Wiceprezes Rady Giełdy	12 stycznia 2016 r.	25 lipca 2017r.	Pl. Defilad 1, 00-901 Warszawa
Jarosław Grzywiński	40	Sekretarz Rady Giełdy (niezależny)	12 stycznia 2016 r.	25 lipca 2017r.	ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
Jacek Lewandowski	44	Członek Rady Giełdy (niezależny)	25 lipca 2014 r.	25 lipca 2017r.	ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa
Marek Słomski	65	Członek Rady Giełdy (niezależny)	25 lipca 2014 r.	25 lipca 2017r.	ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice
Marek Dietl	39	Członek Rady Giełdy	22 czerwca 2016 r.	25 lipca 2017r.	Al. Niepodległości 162., 02-554 Warszawa
Jarosław Dominiak	41	Członek Rady Giełdy	22 czerwca 2016 r.	25 lipca 2017r.	ul. Długopolska 22, 50-560 Wrocław

Źródło: Spółka, oświadczenia członków Rady Giełdy

Mandaty członków Rady Giełdy wygasają nie później niż z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy sprawowania funkcji przez członka Rady Giełdy, tj. za rok 2016.

Opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków Rady Giełdy

Poniżej przedstawiono krótkie opisy kwalifikacji i doświadczenia zawodowego obecnych członków Rady Giełdy.

Adam Miłosz

Adam Miłosz ukończył prawo na Uniwersytecie im Adama Mickiewicza w Poznaniu, studia podyplomowe L.L.M. – Christian-Albrechts-Universität zu Kiel (Niemcy) oraz studia podyplomowe z Prawa Własności Intelektualnej na UW. Jest radcą prawnym z 14-letnim doświadczeniem w sektorze nieruchomości i licencjonowanym doradcą restrukturyzacyjnym.

Jest także współzałożycielem i partnerem w Kancelarii Galt, gdzie koordynuje prace w zakresie prawa spółek oraz restrukturyzacji i upadłości. Pełni funkcję wiceprezesa Okręgowej Izby Doradców Restrukturyzacyjnych w Warszawie. Jest członkiem INSOL Europe (międzynarodowej sieci dla specjalistów zajmujących się restrukturyzacjami i upadłościami) i Krajowej Izby Doradców Restrukturyzacyjnych (dawniej Krajowa Izba Syndyków). Wcześniej pracował w kancelariach Clifford Chance i CMS Cameron McKenna oraz dla niemieckiego dewelopera – ECE.

Ewa Sibrecht-Ośka

Ewa Sibrecht-Ośka w 1991 r. ukończyła Wydział Prawa Uniwersytetu Łódzkiego. Od 1994 r. wpisana na listę radców prawnych.

Karierę zawodową rozpoczęła w Ministerstwie Finansów w 1991 r. w Departamencie Prawnym. Pracowała w Kancelarii Prawniczej Baker McKenzie, Nafcie Polskiej S.A., Urzędzie Miasta Stołecznego Warszawy – w Biurze Nadzoru Właścicielskiego. Do połowy 2016 r. Dyrektor Departamentu Nadzoru Właścicielskiego w Ministerstwie Skarbu Państwa. Uczestniczyła w pracach nad projektem ustawy o doradztwie podatkowym i ustawie o postępowaniu kompensacyjnym w podmiotach o szczególnym znaczeniu dla polskiego przemysłu stoczniowego. Brała udział oraz w przygotowaniu Grupy LOTOS S.A. do debiutu giełdowego oraz uczestniczyła w procesie prywatyzacji sektora Wielkiej Syntezy Chemicznej. Zasiadała w radach nadzorczych: PGNIG S.A., CIECH S.A., LOTOS S.A. oraz KDPW S.A. Autorka komentarza do ustawy o doradztwie podatkowym i ordynacji podatkowej.

Jarosław Grzywiński

Absolwent Wydziału Prawa i Administracji, Wydziału Prawa Uniwersytetu w Bayreuth (studia porównawcze LL.M, Niemcy), a także Oxford University (pobyt studyjny). Radca prawny - należy do Okręgowej Izby Radców Prawnych w Warszawie.

Specjalizuje się od wielu lat w dziedzinie prawa spółek handlowych, prawa papierów wartościowych, a także prawa cywilnego oraz prawa nieruchomości i projektów infrastrukturalnych. Egzaminator z prawa gospodarczego na końcowym egzaminie radcowskim oraz egzaminator z zakresu prawa spółek handlowych, prawa gospodarczego oraz prawa upadłościowego w Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Warszawie. Uzyskiwał prestiżowe rekomendacje rankingów międzynarodowych w zakresie prawa projektów infrastrukturalnych oraz inwestycyjnych jako rekomendowany prawnik w Polsce. Uczestniczył w pracach legislacyjnych związanych z rozwojem prawa spółek handlowych w Polsce.

Jacek Lewandowski

Jacek Lewandowski w 1996 r. ukończył Szkołę Główną Handlową w Warszawie – kierunek menedżerski.

Karierę zawodową rozpoczął w roku 1994 w Commercial Union Polska. W latach 1995–1996 pracował w Departamencie Gospodarki Pieniężnej Banku Gospodarstwa Krajowego, a w latach 1996-1998 w Polskim Banku Rozwoju S.A. W latach 1998-2003 był Dyrektorem Departamentu Rynku Pierwotnego w Biurze Maklerskim BRE Brokers. W maju 2003 r. założył Dom Inwestycyjny IPOPEMA S.A., a dwa lata później Dom Maklerski IPOPEMA SA (obecnie: IPOPEMA Securities S.A.), który w 2006 r. przejął kompetencje Domu Inwestycyjnego. Od marca 2005 r. pełni funkcję Prezesa Zarządu IPOPEMA Securities S.A. W okresie od marca do września 2007 r. pełnił funkcję Prezesa Zarządu IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A., a od września 2007 r. członka rady nadzorczej tej spółki. Od czerwca 2010 r. jest członkiem rady nadzorczej Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach S.A.

Marek Słomski

Doktor nauk technicznych, inżynier, absolwent Politechniki Śląskiej w Gliwicach. Ukończył szereg kursów z zakresu strategii przedsiębiorstw, zarządzania i rynków kapitałowych organizowanych m.in. przez Institut Francais de Gestion, Barclays Bank, Dresdner Kleinwort Benson i ING Bank.

Szef Zespołu Nadzoru w Biurze Maklerskim ING Banku Śląskiego S.A. W latach 1996-2015 pełnił funkcję Prezesa Zarządu ING Securities S.A. (dawniej Dom Maklerski Banku Śląskiego S.A.). Od 1992 r. związany z Bankiem Śląskim, najpierw pełnił funkcję Dyrektora Oddziału Banku w Zawierciu, a następnie od 1994 r. Dyrektora Domu Maklerskiego. W latach 1991-1992 był Dyrektorem, a następnie Prezesem Zarządu Fabryki Łożysk Toczących Prema Milmet S.A. w Sosnowcu. W latach 1987-1991 kierował firmą badawczą Biuro Studiów, Badań i Projektów Ekspert sp. z o.o., której był założycielem i współwłaścicielem. W latach 1973-1991 pracował naukowo na Politechnice Śląskiej, od 1982 r. na stanowisku adiunkta.

Członek Rad Nadzorczych spółek: V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria S.A. (1994-1998), Centralna Tabela Ofert S.A. (1996-2000), ING Investment Management (Polska) S.A. (1996-2001), ING BSK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (1997-2001), Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (w latach 2004-2006 i w 2008 r. oraz od 2012 r. do chwili obecnej), Fabryka Butli Technicznych MILMET S.A. w Sosnowcu (2005-2006). Zarejestrowany w bazie kandydatów na członków rad nadzorczych spółek handlowych z udziałem Skarbu Państwa prowadzonej przez Ministerstwo Skarbu Państwa.

Marek Dietl

Jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, a tytuł doktora nauk ekonomicznych uzyskał w Instytucie Nauk Ekonomicznych PAN. Odbił staże naukowe w University of Essex i University of Glasgow.

Doświadczenie praktyczne, Marek Dietl zbierał zajmując stanowiska kierownicze w Krajowym Funduszu Kapitałowym S.A. oraz Simon-Kucher & Partners. Zasiadał w radach nadzorczych spółek notowanych (Atende S.A., BSC Drukarnia Opakowań S.A., Midven S.A., Techmex S.A.) i ponad dziesięciu nienotowanych, w tym trzech funduszy typu venture capital oraz instytucji odpowiedzialnych za realizację polityki gospodarczej: Bank Gospodarstwa Krajowego i Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości.

Marek Dietl podejmuje również działalność społeczną i ekspercką. W latach 2007-10 był społecznym doradcą trzech kolejnych Prezesów Urzędu Regulacji Energetyki. W latach 2008-2013 był mediatorem w sądzie polubownym przy Komisji Nadzoru Finansowego, a obecnie jest społecznym doradcą ekonomicznym Prezydenta RP, ekspertem i członkiem zarządu Instytutu Sobieskiego i Business Centre Club. W czasie studiów był współzałożycielem, członkiem zarządu oraz komisji rewizyjnej stowarzyszenie ConQuest Consulting.

Jarosław Dominiak

Jarosław Dominiak jest Absolwentem Wydziału Zarządzania i Informatyki Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu. Ukończył także Podyplomowe Studia Menadżerskie (SGH w Warszawie) oraz Podyplomowe Studia Zarządzania Finansami MSP (Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu).

Jarosław Dominiak jest inicjatorem i pierwszym prezesem Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych. Od 2000 roku stypendysta i członek amerykańskiej organizacji Ashoka-Innovators for the Public. Od lipca 2011 r. członek stałej grupy doradczej SMSG (Securities and Markets Stakeholder Group) przy ESMA (European Securities and Markets Authority) w Paryżu. Od marca 2013 r. członek zarządu europejskiej organizacji EuroFinUse w Brukseli. Od 2000 r. przedstawiciel krajowych organizacji inwestorskich w World Federation of Investors Corp. W latach 2007-2016. sędzia Sądu Giełdowego przy GPW.

Członek wielu gremiów środowiskowych oraz rad konsultacyjnych powoływanych przez Ministra Finansów oraz Ministra Skarbu Państwa (m.in. Rada Rozwoju Rynku Finansowego, Rada ds. prywatyzacji GPW w Warszawie, Rada Akcjonariatu Obywatelskiego przy Ministrze Skarbu Państwa). Członek rad nadzorczych spółek publicznych (obecnie członek RN DGA S.A. w tym członek komitetu audytu RN IMS S.A.).

Akcje istniejące lub opcje na akcje będące w posiadaniu członków Zarządu lub Rady Giełdy

Za wyjątkiem Pana Dariusza Kułakowskiego żaden członek Zarządu ani Rady Giełdy nie posiada akcji Spółki bądź praw do nabycia takich akcji. Na Datę Prospektu nie istnieją żadne ograniczenia w zakresie zbywania przez członków Zarządu oraz członków Rady Giełdy posiadanych przez nich akcji Spółki.

Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz Rady Giełdy

Konflikt interesów

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu oraz członków Rady Giełdy nie występują faktyczne ani potencjalne konflikty interesów pomiędzy ich interesem osobistym a obowiązkami lub zobowiązaniami wobec Spółki.

Spółka posiada sformalizowane zasady zarządzania konfliktami interesów dotyczące Rady Giełdy, Zarządu oraz pracowników. Zasady te znajdują się w Regulaminie Rady Giełdy, Regulaminie Zarządu oraz w procedurze wewnętrznej przyjętej uchwałą Zarządu. W Spółce obowiązują także regulacje w zakresie inwestowania przez członków Rady Giełdy, członków Zarządu oraz pracowników GPW w instrumenty finansowe. Regulacje te zostały przyjęte odpowiednimi uchwałami Rady Giełdy i Zarządu. Regulacje określają obowiązki informacyjne członków organów spółki oraz jej pracowników związane z dokonywaniem transakcji na instrumentach finansowych. Ponadto wprowadzają co do zasady zakaz inwestowania przez członków Zarządu w instrumenty notowane na prowadzonych przez GPW rynku regulowanym i alternatywnym systemie obrotu (odstępstwo możliwe za zgodą Prezesa Rady Giełdy), a w odniesieniu do pracowników Spółki - zakaz inwestowania w instrumenty notowane w organizowanym przez GPW alternatywnym systemie obrotu oraz minimalny okres utrzymywania pozycji wynoszący 10 dni sesyjnych (odstępstwa możliwe są za zgodą członka Zarządu).

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW

Od dnia dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym, tj. od 5 listopada 2010 r., Spółka przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, które obowiązywały do 31 grudnia 2015 r. W 2015 r. Spółka przestrzegała wszystkich zasad ujętych w tym zbiorze.

Od 1 stycznia 2016 r. Spółka stosuje nowe zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” („Dobre Praktyki”). Spółka przestrzega większości rekomendacji i zasad

zawartych w Dobrych Praktykach, za wyjątkiem zasady VI.Z.2., wskazującej minimum 2-letni okres pomiędzy przyznaniem w ramach programu motywacyjnego opcji lub innych instrumentów powiązanych z akcjami spółki, a możliwością ich realizacji. Niestosowanie tej zasady wynika z faktu, że do programu motywacyjnego Spółki, przyjętego przed wejściem w życie Dobrych Praktyk, wprowadzono akcje fantomowe, w przypadku których termin realizacji wynosi 1 rok. Niemniej akcje fantomowe są jednym z trzech, mniej istotnym pod względem udziału, elementem motywowania. Największą wagę w systemie motywowania Zarządu w 2015 r. miał tzw. bank premii, z którego wypłata podlega rozliczeniu w równych częściach w kolejnych trzech latach.

Ponadto, w odniesieniu do rekomendacji I.R.2., funkcjonująca w Spółce polityka prowadzenia działalności sponsoringowej i charytatywnej nie ma formy dokumentu. Spółka planuje ją przyjąć jako formalny dokument w 2016 r. Niemniej w zakresie takiej aktywności Spółka kieruje się zasadą koncentracji na podstawowym obszarze działalności biznesowej.

Ponadto, Spółka podlega „Zasadom Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych” („ZŁK”), wydanym 22 lipca 2014 r. przez KNF, będącym zbiorem zasad określających relacje wewnętrzne i zewnętrzne instytucji nadzorowanych, w tym relacje z akcjonariuszami i klientami, ich organizację, funkcjonowanie nadzoru wewnętrznego oraz kluczowych systemów i funkcji wewnętrznych, a także organów statutowych i zasad ich współdziałania.

Spółka stosuje zasady wymienione w ZŁK, z wyłączeniem zasad określonych w: § 10 ust. 2, § 12 ust. 1, oraz § 28 ust. 4, a także z wyłączeniem zasad określonych w: § 53, § 54 pkt 1-3, § 55, § 56, § 57, które są nieadekwatne do przedmiotu działalności Spółki, z uwagi na fakt, iż Spółka nie zarządza aktywami na rachunek klienta.

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

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

INFORMACJA O OFEROWANYCH OBLIGACJACH

Typ i rodzaj oferowanych Obligacji oraz dopuszczenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym

Obligacje emitowane są jako niemające formy dokumentu obligacje na okaziciela. Dematerializacja Obligacji jest dokonywana przez KDPW (Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Książęcej 4, 00-498 Warszawa) zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Emitowane Obligacje stanowią nieodwołalne, niepodporządkowane i niezabezpieczone zobowiązania Emitenta, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Emitenta.

Informacja o kodzie ISIN zostanie przekazana przez Spółkę po rejestracji Obligacji danej Serii w KDPW, w formie raportu bieżącego zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej oraz na stronie internetowej Spółki www.gpw.pl.

Obligacje danej Serii zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym GPW i rynku regulowanym BondSpot, w ramach Catalyst, w terminach wskazanych w harmonogramie Oferty.

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Obligacjach, dokumenty, informacje i komunikaty publikowane na stronie internetowej Spółki w wykonaniu przepisów Ustawy o Obligacjach będą przekazywane w formie drukowanej do Notariusza Roberta Błaszczak z Kancelarii Notarialnej Paweł Błaszczak, Robert Błaszczak Rafał Gąsiewski, Michał Błaszczak s.c., adres Pl. Bankowy 1, 00-139 Warszawa.

Przepisy prawne, na mocy których zostały wyemitowane Obligacje

Podstawą prawną emisji Obligacji jest art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach, Ustawa o Ofercie Publicznej oraz uchwała nr 1058/2016 Zarządu Emitenta z dnia 13 października 2016 r. w sprawie emisji obligacji na okaziciela serii D i E.

Waluta emitowanych Obligacji

Walutą Obligacji jest złoty polski („PLN”).

Ranking papierów wartościowych oferowanych lub dopuszczanych

Zobowiązania z Obligacji stanowią bezpośrednie, bezwarunkowe, niepodporządkowane, niezabezpieczone zobowiązania Spółki, które są równe i bez pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie oraz, z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, są równorzędne (*pari passu*) w stosunku do wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych oraz niezabezpieczonych rzeczowo zobowiązań Spółki.

Prawa związane z Obligacjami włącznie z ich ograniczeniami oraz procedury wykonywania tych praw

Prawa z Obligacji wraz z ich ograniczeniami oraz procedurami ich wykonywania określone są w Warunkach Emisji dla Obligacji danej Serii, patrz Rozdział „Prawa Związane z Obligacjami”.

Świadczenia niepieniężne wynikające z Obligacji

Z Obligacjami nie są związane żadne świadczenia niepieniężne.

Element pochodny zawarty w konstrukcji odsetek z tytułu Obligacji

Zgodnie z Warunkami Emisji dla Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E, konstrukcja odsetek z tytułu Obligacji danej Serii nie zawiera elementu pochodnego.

Agent ds. Obliczeń

W związku z emisją Obligacji, na podstawie Umowy emisyjnej Bank Polska Kasa Opieki S.A. będzie pełnił obowiązki agenta ds. obliczeń. W tym charakterze Agent ds. Obliczeń będzie działał poprzez swoje biuro w Warszawie, ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

Wskaźnik rentowności

Podstawowym wskaźnikiem rentowności Obligacji jest rentowność nominalna Obligacji. Informuje ona o wysokości stopy zwrotu z inwestycji w Obligacje w skali roku w momencie emisji. Rentowność nominalną Obligacji oblicza się według następującego wzoru:

$$R_n = \frac{O}{W_n} \times 100\%$$

gdzie

R_n oznacza rentowność nominalną Obligacji

W_n oznacza wartość nominalną Obligacji

O oznacza sumę rocznych płatności odsetek

Nominalna rentowność Obligacji obliczona według powyższego wzoru w przypadku wyemitowania Obligacji po cenie emisyjnej różnej od wartości nominalnej Obligacji i/lub z okresami odsetkowymi o różnej długości może być różna od rzeczywistej i nie stanowi wskaźnika rentowności w przyszłości.

Dokładne obliczenie rentowności Obligacji w okresie przekraczającym bieżący Okres Odsetkowy dla Obligacji oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej jest niemożliwe, z uwagi na niestały składnik oprocentowania Obligacji, którym jest Stopa Bazowa.

Dodatkowo, w przypadku wcześniejszego wykupu na żądanie Emitenta zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji Obligacji danej Serii, Obligatariuszowi przysługuje Premia w wysokości 0,25% Wartości Nominalnej każdej podlegającej wcześniejszemu wykupowi Obligacji.

Reprezentacja posiadaczy Obligacji

Obligatariusze Obligacji danej Serii, a po dokonaniu asymilacji Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E łącznie, mogą podejmować decyzje w ramach Zgromadzenia Obligatariuszy w rozumieniu Ustawy o Obligacjach.

Nie została zawarta umowa o reprezentację z żadnym bankiem krajowym lub instytucją kredytową w rozumieniu art. 78 ust. 1 Ustawy o Obligacjach.

Tryb podejmowania decyzji oraz zasady dotyczące zwoływania Zgromadzenia Obligatariuszy określone są w Warunkach Emisji danej Serii Obligacji.

Spodziewana data emisji Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E

Przewidywanym terminem wyemitowania Obligacji Serii D jest 2 stycznia 2017 r. Przewidywanym terminem wyemitowania Obligacji Serii E jest 18 stycznia 2017 r.

Dniem Emisji jest dzień zapisania Obligacji danej Serii na rachunkach papierów wartościowych lub na rachunkach zbiorczych po rejestracji Obligacji danej Serii w KDPW. Dzień Emisji jest dniem powstania praw z Obligacji danej Serii.

Ograniczenia w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych

Zbywalność Obligacji jest nieograniczona. Na podstawie art. 8 ust. 6 Ustawy o Obligacjach, prawa z Obligacji nie mogą być przenoszone po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu tych Obligacji.

Spółka może nabywać Obligacje jedynie w celu ich umorzenia. Spółka nie może nabywać Obligacji po upływie terminu do spełnienia wszystkich zobowiązań z Obligacji określonych w Warunkach Emisji Obligacji danej Serii. Spółka będąca w zwłoce z realizacją zobowiązań z Obligacji nie może nabywać Obligacji.

Opis wszelkich zakłóceń na rynku lub zakłóceń w rozliczeniach, które mają wpływ na instrument bazowy

Na wysokość stopy bazowej WIBOR 6-miesięczny, będącej podstawą obliczania Kwot Odsetek, ma wpływ szereg czynników, w tym m.in. zmiana sytuacji rynkowej, sytuacji na rynku międzybankowym, zmiana sytuacji politycznej, zmiana stopy inflacji, wahania cyklu koniunkturalnego gospodarki, zmiany sytuacji na rynku pieniężnym, w tym decyzje Narodowego Banku Polskiego w tym zakresie lub też zmiany stop procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej.

Ponadto potencjalnie możliwe jest wystąpienie sytuacji, w której z powodu zakłóceń np. o charakterze technicznym lub z powodu braku przedstawienia odpowiednich kwotowań przez odpowiednie banki, stopa bazowa nie będzie dostępna. W takiej sytuacji, Warunki Emisji Obligacji przewidują zastępczy mechanizm wyznaczenia takiej stopy bazowej.

WARUNKI SUBSKRYPCJI OBLIGACJI

Oferta

Spółka oferuje maksymalnie do 600.000 sztuk Obligacji Serii D oraz maksymalnie do 600.000 sztuk Obligacji Serii E, emitowanych na podstawie Uchwały Emisyjnej oraz zgodnie z Warunkami Emisji dla poszczególnych serii Obligacji.

Obligacje Serii D oraz Obligacje Serii E są oferowane w trybie oferty publicznej przeprowadzanej wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej na podstawie Prospektu zatwierdzonego przez KNF.

Prospekt został sporządzony: (i) w związku z Ofertą na terytorium Polski maksymalnie do 600.000 Obligacji Serii D oraz maksymalnie do 600.000 Obligacji Serii E oraz (ii) w celu ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie maksymalnie do 600.000 Obligacji Serii D oraz maksymalnie do 600.000 Obligacji Serii E do obrotu na rynku regulowanym w ramach Catalyst prowadzonym przez GPW oraz BondSpot.

Prospekt jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem (w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej) sporządzonym na potrzeby Oferty, zawierającym informacje na temat Grupy, Obligacji Serii D, Obligacji Serii E oraz Oferty.

Uprawnionymi do wzięcia udziału w Ofercie Obligacji Serii D są Inwestorzy Instytucjonalni.

Uprawnionymi do wzięcia udziału w Ofercie Obligacji Serii E są: (i) Inwestorzy Indywidualni oraz (ii) Inwestorzy Instytucjonalni (w przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy i dokonają płatności na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty skierowanej do Inwestorów Indywidualnych).

Przewidywany harmonogram Oferty

Poniżej przedstawiono informacje na temat przewidywanego harmonogramu Oferty.

Harmonogram dla Obligacji Serii D

Do 20 grudnia 2016 r.	Ustalenie Marży dla Obligacji Serii D, Ceny Emisyjnej Obligacji Serii D i ostatecznej liczby Obligacji Serii D oferowanych w Ofercie.. Złożenie w KNF wniosku o zatwierdzenia aneksu do Prospektu w zakresie Marży dla Obligacji Serii D.
Do 23 grudnia 2016 r.	Zatwierdzenie aneksu do Prospektu w zakresie Marży dla Obligacji Serii D oraz udostępnienie niniejszego aneksu do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt. Podanie Ceny Emisyjnej Obligacji Serii D i ostatecznej liczby Obligacji Serii D oferowanych w Ofercie do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.
Od 27 grudnia 2016 r.	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Obligacje Serii D.
Do 29 grudnia 2016 r. (do godziny 12:00)	Zakończenie przyjmowania zapisów na Obligacje Serii D.
29 grudnia 2016 r.	Przydział Obligacji Serii D
2 stycznia 2017 r.	Rozliczenie i rozrachunek dokonywany przez KDPW na zasadzie <i>delivery versus payment</i> . Zapisanie Obligacji Serii D na rachunkach Obligatariuszy.
Do 12 stycznia 2017 r.	Pierwszy dzień notowania Obligacji Serii D na rynku regulowanym w ramach Catalyst prowadzonym przez GPW oraz BondSpot.

Harmonogram dla Obligacji Serii E

do 20 grudnia 2016 r.	Ustalenie Marży dla Obligacji Serii E, Ceny Emisyjnej Obligacji Serii E i ostatecznej liczby Obligacji Serii E oferowanych w Ofercie.. Złożenie w KNF wniosku o zatwierdzenia aneksu do Prospektu w zakresie Marży dla Obligacji Serii E.
-----------------------	---

do 23 grudnia 2016 r.	Zatwierdzenie aneksu do Prospektu w zakresie Marży dla Obligacji Serii E oraz udostępnienie niniejszego aneksu do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt. Podanie Ceny Emisyjnej Obligacji Serii E i ostatecznej liczby Obligacji Serii E oferowanych w Ofercie do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.
Od 2 stycznia 2017 r.	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Obligacje Serii E od Inwestorów Indywidualnych.
Do 12 stycznia 2017 r. (do godziny 23:59)	Zakończenie przyjmowania zapisów na Obligacje Serii E od Inwestorów Indywidualnych.
Do 13 stycznia 2017 r.	Publikacja komunikatu aktualizującego zawierającego informacje na temat liczby Obligacji Serii E oferowanych Inwestorom Instytucjonalnym (w przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty).
Od 13 do 16 stycznia 2017 r. (do godz. 12:00)	Przyjmowanie zapisów od Inwestorów Instytucjonalnych (w przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty).
Do 16 stycznia 2017 r.	Przydział Obligacji Serii E - złożenie zlecenia sprzedaży Obligacji Serii E na rzecz Inwestorów Indywidualnych za pośrednictwem systemu GPW.
Do 18 stycznia 2017 r.	W przypadku Inwestorów Instytucjonalnych rozliczenie i rozrachunek dokonywany przez KDPW na zasadzie <i>delivery versus payment</i> . Zapisanie Obligacji Serii E na rachunkach Obligatariuszy.
Do 25 stycznia 2017 r.	Pierwszy dzień notowania Obligacji Serii E na rynku regulowanym w ramach Catalyst prowadzonym przez GPW oraz BondSpot.

Przewidywanym terminem wyemitowania Obligacji Serii D (tj. zapisania Obligacji Serii D na rachunkach Obligatariuszy) jest 2 stycznia 2017 r. Przewidywanym terminem wyemitowania Obligacji Serii E (tj. zapisania Obligacji Serii E na rachunkach Obligatariuszy) jest 18 stycznia 2017 r.

Powyższy harmonogram Oferty może ulec zmianie. Spółka, w uzgodnieniu z Organizatorami oraz Współorganizatorami, zastrzega sobie prawo do zmiany powyższego harmonogramu Oferty, w tym terminów przyjmowania zapisów. Informacja o zmianie poszczególnych terminów Oferty zostanie przekazana w trybie przewidzianym w art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Zmiana terminów rozpoczęcia lub zakończenia przyjmowania zapisów i podanie do publicznej wiadomości stosownej informacji o tym nastąpi najpóźniej w dniu rozpoczęcia lub zakończenia przyjmowania zapisów odpowiednio na Obligacje Serii D oraz Obligacje Serii E.

Nowe terminy dla innych zdarzeń przewidzianych w harmonogramie Oferty zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej w dniu rozpoczęcia lub upływu danego terminu.

Warunki odstąpienia od przeprowadzenia Oferty lub jej zawieszenia

Do dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów w ramach Oferty, Spółka w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, może odstąpić od przeprowadzenia Oferty w całości lub w odniesieniu do jednej serii Obligacji bez podawania przyczyn swojej decyzji, co będzie równoznaczne z odwołaniem Oferty odpowiednio w całości lub części.

Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii do dnia przydziału Obligacji lub Obligacji danej Serii, Spółka, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, może odstąpić od przeprowadzenia Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii, przy czym takie odstąpienie może nastąpić z ważnych, w ocenie Spółki, powodów, takich jak w szczególności: (i) nagle lub nieprzewidywalne zmiany w sytuacji ekonomiczno-politycznej w Polsce lub w innym kraju, które mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę Polski, Ofertę lub na działalność Grupy (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy ekologiczne, powodzie); (ii) nagle i nieprzewidywalne zmiany o innym charakterze niż wskazane w pkt (i) powyżej mogące mieć istotny negatywny

wpływ na działalność lub funkcjonowanie Grupy lub mogące skutkować poniesieniem przez Grupę istotnej szkody lub istotnym zakłóceniem jej działalności; (iii) istotna negatywna zmiana dotycząca działalności, sytuacji finansowej lub wyników operacyjnych Grupy lub (iv) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu papierami wartościowymi na GPW lub na innych rynkach giełdowych w przypadku, gdy mogłoby to mieć istotny negatywny wpływ na Ofertę.

W przypadku odstąpienia od przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji złożone zapisy na Obligacje lub Obligacje danej Serii Obligacji zostaną uznane za nieważne, a postawione do dyspozycji środki zostaną odblokowane bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań nie później niż 7 dni po dacie ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty lub Oferty danej Serii Obligacji.

Informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii Obligacji oraz o rezygnacji z ubiegania się o dopuszczenie Obligacji lub danej Serii Obligacji do obrotu na rynku regulowanym zostanie podana do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. W przypadku ogłoszenia informacji o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty oraz o rezygnacji z ubiegania się o dopuszczenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym ważność Prospektu wygasa z dniem ogłoszenia takiej informacji.

Decyzja o zawieszeniu Oferty w całości lub w odniesieniu do jednej serii Obligacji, bez podawania przyczyn, może zostać podjęta przez Spółkę, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów odpowiednio na Obligacje Serii D lub Obligacje Serii E.

Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje lub Obligacje danej Serii do dnia przydziału Obligacji lub Obligacji danej Serii, Spółka, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, może podjąć decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii z ważnych, w ocenie Spółki, powodów. Do ważnych powodów można zaliczyć między innymi zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii lub powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla nabywców Obligacji lub Obligacji danej Serii. Decyzja w przedmiocie zawieszenia Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty lub Oferty Obligacji danej Serii, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

Informacja o zawieszeniu Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu w przypadku podjęcia decyzji o zawieszeniu po rozpoczęciu przyjmowania zapisów odpowiednio Obligacji Serii D lub Obligacji Serii E lub gdy przesunięcie terminu zakończenia przyjmowania zapisów mogłoby wpłynąć na ocenę Obligacji. Aneks będzie przekazany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty odpowiednio Obligacji Serii D lub Obligacji Serii E zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów odpowiednio Obligacji Serii D lub Obligacji Serii E do dnia przydziału odpowiednio Obligacji Serii D lub Obligacji Serii E, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże inwestorzy będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu dotyczącego zawieszenia Oferty odpowiednio Obligacji Serii D lub Obligacji Serii E.

Ustalenie Ceny Emisyjnej

Cena Emisyjna zostanie ustalona przez Spółkę, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów odpowiednio dla Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E.

Cena Emisyjna danej serii Obligacji może być niższa, równa lub wyższa od Wartości Nominalnej.

Spółka w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH może postanowić, iż Cena Emisyjna Obligacji Serii E będzie różna w zależności od dnia w jakim zostanie złożony zapis na Obligacje Serii E, w szczególności, iż będzie rosła każdego kolejnego dnia przyjmowania zapisów na Obligacje Serii E.

Informacja na temat Ceny Emisyjnej odpowiednio dla Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E zostanie podana do publicznej wiadomości przez Spółkę w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej osobie, która złożyła zapis przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o cenie emisyjnej lub ostatecznej liczbie oferowanych Obligacji, przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu przez złożenie w jednym z POK (zgodnie z definicją poniżej) oświadczenia na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości tej informacji.

W momencie składania zapisów na Obligacje inwestorzy nie będą ponosić dodatkowych kosztów, z wyjątkiem ewentualnych kosztów związanych z otwarciem i prowadzeniem rachunku, na którym mają zostać zapisane Obligacje, o ile inwestor nie posiadał takiego rachunku wcześniej, oraz kosztów prowizji maklerskiej, zgodnie z postanowieniami właściwych umów i regulaminów podmiotu przyjmującego zapis.

Informacje na temat opodatkowania znajdują się w Rozdziale „Opodatkowanie”.

Ostateczna liczba Obligacji danej Serii

Najpóźniej w dniu ustalenia Ceny Emisyjnej odpowiednio dla Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E, Spółka, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, podejmie decyzję o ostatecznej liczbie odpowiednio Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty.

Informacja o ostatecznej liczbie odpowiednio Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E oferowanych w Ofercie zostanie podana do publicznej wiadomości wraz z informacją o Cenie Emisyjnej w trybie przewidzianym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zasady składania zapisów dla Obligacji Serii D

Zapisy na Obligacje Serii D składane przez Inwestorów Instytucjonalnych przyjmowane będą wyłącznie przez Oferującego.

Spółka, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, dokona uznaniowego wyboru Inwestorów Instytucjonalnych, do których zostaną wysłane przez Oferującego zaproszenia do złożenia zapisu na Obligacje Serii D i którzy będą uprawnieni do złożenia zapisów na Obligacje Serii D w liczbie wskazanej w zaproszeniu do złożenia zapisu.

Zapisy składane przez Inwestorów Instytucjonalnych, którzy zostali zaproszeni przez Oferującego do składania zapisów na Obligacje Serii D, będą przyjmowane w siedzibie Oferującego, ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

Każdy z Inwestorów Instytucjonalnych może złożyć zapis lub zapisy na taką liczbę Obligacji Serii D, która będzie wskazana w skierowanym do danego Inwestora Instytucjonalnego zaproszeniu do złożenia zapisu. Minimalny zapis dla Obligacji Serii D wynosi jedna Obligacja Serii D. Zapisy opiewające łącznie na większą liczbę Obligacji Serii D niż wskazana powyżej będą traktowane jako zapisy na maksymalną liczbę Obligacji Serii D, na które może złożyć zapis dany Inwestor Instytucjonalny. Instytucje zarządzające aktywami na zlecenie mogą złożyć jeden zapis zbiorczy na rzecz poszczególnych klientów, dołączając do zapisu listę inwestorów zawierającą dane wymagane jak w formularzu zapisu.

W celu uzyskania informacji szczegółowych dotyczących zasad składania zapisów, w szczególności: dokumentów wymaganych przy składaniu zapisu przez przedstawicieli ustawowych lub pełnomocników oraz możliwości składania zapisów w innej formie niż na otrzymanym formularzu zapisu, Inwestorzy Instytucjonalni powinni skontaktować się z Oferującym.

Zapis na Obligacje Serii D złożony przez Inwestora Instytucjonalnego jest bezwarunkowy, nieodwołalny (z zastrzeżeniem prawa do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu stosownie do art. 51a i art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej), nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże Inwestora Instytucjonalnego do czasu przydziału Obligacji Serii D w Ofercie albo do dnia odstąpienia od przeprowadzenia Oferty.

Zasady składania zapisów dla Obligacji Serii E

Inwestorzy Indywidualni

Przydział Obligacji Serii E oferowanych Inwestorom Indywidualnym zostanie dokonany za pośrednictwem GPW. W związku z powyższym Inwestor Indywidualny zainteresowany nabyciem Obligacji Serii E musi posiadać rachunek papierów wartościowych w firmie inwestycyjnej będącej Członkiem Konsorcjum Detalicznego (zgodnie z definicją poniżej), w której składa zapis. Osoby zamierzające nabyć Obligacje Serii E, nieposiadające rachunku papierów wartościowych, powinny otworzyć taki rachunek przed złożeniem zapisu.

Zapisy składane przez Inwestorów Indywidualnych przyjmowane będą w wybranych punktach obsługi klienta Członka Konsorcjum Detalicznego lub punktach przyjmowania zapisów banku z którym Członek Konsorcjum Detalicznego współpracuje w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń („POK”). Szczegółowa lista POK-ów, w których przyjmowane będą zapisy, zostanie podana do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych na stronie internetowej Spółki (www.gpw.pl).

Zapisy muszą być składane na formularzach zapisu dostępnych w POK-ach lub faksem, telefonicznie albo przy wykorzystaniu innych środków komunikacji elektronicznej, jeżeli Członek Konsorcjum Detalicznego lub bank z którym Członek Konsorcjum Detalicznego współpracuje w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń, przewiduje taki sposób składania zapisów. W celu uzyskania informacji na temat szczegółowych zasad składania zapisów, w szczególności na temat: (i) dokumentów wymaganych przy składaniu zapisów przez przedstawicieli ustawowych, pełnomocników lub inne osoby działające w imieniu inwestorów oraz (ii) możliwości składania zapisów w innej formie niż pisemna potencjalni inwestorzy powinni skontaktować się z Członkiem Konsorcjum Detalicznego, w którym zamierzają złożyć zapis.

Złożenie zapisu jest równoznaczne z potwierdzeniem przez Inwestora Indywidualnego, że zapoznał się z treścią niniejszego Prospektu, zaakceptował warunki Oferty oraz wyraził zgodę na przydzielenie mu mniejszej liczby Obligacji Serii E niż liczba podana w złożonych przez niego zapisach bądź na nieprzydzielenie mu żadnych Obligacji Serii E, zgodnie z warunkami i zasadami określonymi w niniejszym Prospekcie. Formularz zapisu zawierać będzie upoważnienie dla danego Członka Konsorcjum Detalicznego do złożenia zlecenia kupna Obligacji Serii E w imieniu danego Inwestora Indywidualnego za pośrednictwem systemów GPW. Ponadto, każdy Inwestor Indywidualny składający zapis na Obligacje Serii E będzie zobowiązany w szczególności wskazać w formularzu zapisu wszystkie wymagane w nim informacje oraz złożyć wymagane oświadczenia i upoważnienia, w tym dotyczące przekazania danych osobowych Inwestora Indywidualnego w celu realizacji złożonego zapisu na Obligacje Serii E.

Brak wskazania w formularzu zapisu wskazanych powyżej informacji oraz brak innych informacji wymaganych w formularzu zapisu bądź podanie nieprawdziwych bądź nieprawidłowych informacji, spowoduje, iż zapis danego Inwestora Indywidualnego zostanie uznany za nieważny.

Inwestorzy Indywidualni mają prawo złożyć więcej niż jeden zapis, pod warunkiem jednak, że jednorazowo łączna liczba Obligacji Serii E, na które opiewa zapis złożony przez danego Inwestora Indywidualnego, nie będzie większa niż 600.000 Obligacji Serii E. Zapis opiewający na większą liczbę Obligacji Serii E niż 600.000 Obligacji Serii E będzie traktowany jak zapis na 600.000 Obligacji Serii E.

Minimalny zapis dla Obligacji Serii E dla Inwestorów Indywidualnych to jedna Obligacja Serii E.

Obligacje Serii E będą przydzielane Inwestorom Indywidualnym w kolejności złożonych zapisów („**Przydział w Kolejności Zapisów**”). Przydział w Kolejności Zapisów dokonywany jest w następujący sposób:

Jeżeli łączna liczba Obligacji Serii E, na jakie Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy, będzie mniejsza lub równa łącznej liczbie oferowanych Obligacji Serii E, Inwestorom zostaną przydzielone Obligacje Serii E, w takiej liczbie na jaką złożą zapisy. Jeżeli łączna liczba Obligacji Serii E, na jakie Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy, będzie większa od liczby Obligacji oferowanych w danej serii lub transzy, zapisy Inwestorów Indywidualnych będą podlegać redukcji, zgodnie z zasadami przedstawionymi poniżej.

Inwestorom Indywidualnym, którzy złożą zapisy przed dniem, w którym łączna liczba Obligacji Serii E, na jakie Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy od początku okresu przyjmowania zapisów przekroczyła łączną liczbę Obligacji Serii E („**Dzień Przekroczenia Zapisów**”), zostaną przydzielone Obligacje Serii E w liczbie wynikającej ze złożonych zapisów. Zapisy złożone w okresie od Dnia Przekroczenia Zapisów (włącznie) do końca następnego Dnia Roboczego (ale nie później niż do końca okresu przyjmowania zapisów) zostaną proporcjonalnie zredukowane.

Łączna liczba Obligacji przydzielonych Inwestorom Indywidualnym, którzy złożą zapisy na Obligacje Serii E w okresie od Dnia Przekroczenia Zapisów do końca następnego Dnia Roboczego (ale nie później niż do końca okresu przyjmowania zapisów) będzie równa różnicy między łączną liczbą oferowanych Obligacji Serii E, a liczbą Obligacji Serii E przydzielonych Inwestorom, którzy złożą zapisy w dniach poprzedzających Dzień Przekroczenia Zapisów. Po Dniu Roboczym następującym po Dniu Przekroczenia Zapisów, zapisy na Obligacje Serii E nie będą przyjmowane. Informacja o Dniu Przekroczenia Zapisów (jeżeli nastąpi) zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego oraz w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. Dodatkowo, w celach informacyjnych, informacja o Dniu Przekroczenia Zapisów może być udostępniona na stronach internetowych podmiotów biorących udział w Ofercie.

Zapis na Obligacje Serii E złożony przez Inwestora Indywidualnego jest bezwarunkowy, nieodwołalny (z zastrzeżeniem prawa do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu stosownie do art. 51a i art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej), nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże osobę składającą zapis do czasu przydziału Obligacji Serii E w Ofercie albo do dnia odstąpienia od przeprowadzenia Oferty.

Inwestorzy Instytucjonalni

Minimalny zapis dla Obligacji Serii E dla Inwestorów Instytucjonalnych wynosi jedna Obligacja Serii E.

Po zakończeniu okresu składania zapisów dla Inwestorów Indywidualnych, w przypadku gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy i dokonają płatności na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty, Spółka, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, dokona uznaniowego wyboru Inwestorów Instytucjonalnych, do których zostaną wysłane przez Oferującego zaproszenia do złożenia zapisu na Obligacje Serii E i którzy będą uprawnieni do złożenia zapisów na Obligacje Serii E w liczbie wskazanej w zaproszeniu do złożenia zapisu.

Zapisy składane przez Inwestorów Instytucjonalnych, którzy zostali zaproszeni przez Oferującego do składania zapisów na Obligacje Serii E, będą przyjmowane w siedzibie Oferującego, ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

Każdy z Inwestorów Instytucjonalnych może złożyć zapis lub zapisy na taką liczbę Obligacji Serii E, która będzie wskazana w skierowanym do danego Inwestora Instytucjonalnego zaproszeniu do złożenia zapisu. Zapisy opiewające łącznie na większą liczbę Obligacji Serii E niż wskazana powyżej będą traktowane jako zapisy na liczbę Obligacji Serii E, która będzie wskazana w skierowanym do danego Inwestora Instytucjonalnego zaproszeniu do złożenia zapisu. Instytucje zarządzające aktywami na zlecenie mogą złożyć jeden zapis zbiorczy na rzecz poszczególnych klientów, dołączając do zapisu listę inwestorów zawierającą dane wymagane jak w formularzu zapisu oraz liczbę Obligacji Serii E, na którą każdy z klientów indywidualnie złożył zapis.

Zapis na Obligacje Serii E złożony przez Inwestora Instytucjonalnego jest bezwarunkowy, nieodwołalny (z zastrzeżeniem prawa do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu stosownie do art. 51a i art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej), nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże osobę składającą zapis do czasu przydziału Obligacji Serii E w Ofercie albo do dnia odstąpienia od przeprowadzenia Oferty.

Zasady płatności za Obligacje Serii D

Zapis składany przez Inwestora Instytucjonalnego powinien być opłacony w pełnej wysokości wynikającej z iloczynu liczby Obligacji Serii D, określonego w zaproszeniu do złożenia zapisu przekazanego Inwestorowi Instytucjonalnemu przez Oferującego, i Ceny Emisyjnej, poprzez: (i) złożenie prawidłowych instrukcji rozrachunku przez będącego uczestnikiem bezpośrednim KDPW Inwestora Instytucjonalnego lub podmiot prowadzący jego rachunek, na którym mają być zapisane Obligacje Serii D, oraz (ii) udostępnienie środków niezbędnych do rozliczenia i rozrachunku przez KDPW (na zasadzie *delivery versus payment*) nabycia przez Inwestora Instytucjonalnego Obligacji Serii D w liczbie określonej w zaproszeniu do złożenia zapisu przekazanego Inwestorowi Instytucjonalnemu przez Oferującego.

Zasady płatności za Obligacje Serii E

Inwestorzy Indywidualni

Inwestorzy Indywidualni składający zapisy na Obligacje Serii E powinni je opłacić najpóźniej w momencie składania zapisu w kwocie stanowiącej iloczyn liczby Obligacji Serii E, na jaką inwestor składa zapis, oraz Ceny Emisyjnej, powiększonej o ewentualną prowizję maklerską podmiotu przyjmującego zapis. Przez opłacenie Obligacji Serii E rozumie się postawienie przez Inwestora Indywidualnego środków pieniężnych w złotych na swoim rachunku do dyspozycji celem opłacenia Obligacji Serii E.

Środki pieniężne postawione do dyspozycji celem opłacenia Obligacji Serii E nie podlegają oprocentowaniu. Nierozliczone należności nie mogą być postawione do dyspozycji celem opłacenia Obligacji Serii E.

Zapis Inwestora Indywidualnego, w przypadku braku postawienia środków pieniężnych do dyspozycji celem opłacenia Obligacji Serii E, jest nieważny.

Inwestorzy Instytucjonalni

Informacja na temat liczby Obligacji Serii E oferowanych Inwestorom Instytucjonalnym zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego (w przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty).

Zapis składany przez Inwestora Instytucjonalnego powinien być opłacony w pełnej wysokości wynikającej z iloczynu liczby Obligacji Serii E, określonego w zaproszeniu do złożenia zapisu przekazanego Inwestorowi Instytucjonalnemu przez Oferującego, i Ceny Emisyjnej, poprzez (i) złożenie prawidłowych instrukcji rozrachunku przez będącego uczestnikiem bezpośrednim KDPW Inwestora Instytucjonalnego lub podmiot

prowadzący jego rachunek, na którym mają być zapisane Obligacje Serii E, oraz (ii) udostępnienie środków niezbędnych do rozliczenia i rozrachunku przez KDPW (na zasadzie *delivery versus payment*) nabycia przez Inwestora Instytucjonalnego Obligacji Serii E w liczbie określonej w zaproszeniu do złożenia zapisu przekazanego Inwestorowi Instytucjonalnemu przez Oferującego.

Przydział Obligacji Serii D

Przydział Obligacji Serii D poszczególnym Inwestorom Instytucjonalnym nastąpi na podstawie złożonych przez nich zapisów, pod warunkiem pełnego opłacenia złożonego zapisu zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie, w liczbie, o której poszczególni Inwestorzy Instytucjonalni zostaną poinformowani przez Oferującego w zaproszeniu do składania zapisów, o którym mowa w punkcie „Zasady składania zapisów” powyżej.

Zawiadomienia o przydziale Obligacji Serii D zostaną przekazane zgodnie z procedurami Oferującego.

Minimalny przydział w ramach Oferty Obligacji Serii D wynosi jedna Obligacja Serii D.

W zakresie i w terminie, w jakim będzie to wymagane przepisami prawa, informacja na temat wyniku przydziału Obligacji Serii D zostanie podana do publicznej wiadomości.

Przydział Obligacji Serii E

Przydział Obligacji Serii E zostanie dokonany niezwłocznie po upływie okresu przeznaczonego na przyjmowanie zapisów i dokonywanie płatności przez Inwestorów Indywidualnych, chyba że Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty. W takim przypadku, przydział Obligacji Serii E zostanie dokonany niezwłocznie po upływie okresu przeznaczonego na przyjmowanie zapisów i dokonywanie płatności od Inwestorów Instytucjonalnych, którzy otrzymali zaproszenia do złożenia zapisu na Obligacje Serii E i którzy będą uprawnieni do złożenia zapisów na Obligacje Serii E w liczbie wskazanej w zaproszeniu do złożenia zapisu.

Zawiadomienia o przydziale Obligacji Serii E zaoferowanych Inwestorom Indywidualnym zostaną przekazane zgodnie z procedurami Członka Konsorcjum Detalicznego prowadzącego rachunki Inwestorów Indywidualnych, którym przydzielono Obligacje Serii E.

Minimalny przydział w ramach Oferty Obligacji Serii E to jedna Obligacja Serii E, z zastrzeżeniem, że w odniesieniu do Inwestorów Indywidualnych w przypadku nadsubskrypcji i zastosowania mechanizmu proporcjonalnej redukcji zapisów - ułamkowe części Obligacji nie będą przydzielane, a pozostałe Obligacje Serii E zostaną przydzielone Inwestorom Indywidualnym, którzy złożyli zapis na największą liczbę Obligacji Serii E.

Przydział Obligacji Serii E poszczególnym Inwestorom Indywidualnym zostanie dokonany za pośrednictwem systemu informatycznego GPW, zgodnie z prawidłowo złożonymi i opłaconymi zapisami, przy zachowaniu zasad opisanych poniżej.

Inwestorzy Indywidualni

Obligacje Serii E będą przydzielane Inwestorom Indywidualnym w kolejności złożonych zapisów („Przydział w Kolejności Zapisów”). Przydział w Kolejności Zapisów dokonywany jest w następujący sposób:

Jeżeli łączna liczba Obligacji Serii E, na jakie Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy, będzie mniejsza lub równa łącznej liczbie oferowanych Obligacji Serii E, Inwestorom zostaną przydzielone Obligacje Serii E, w takiej liczbie na jaką złożyli zapisy. Jeżeli łączna liczba Obligacji Serii E, na jakie Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy, będzie większa od liczby Obligacji oferowanych w danej serii lub transzy, zapisy Inwestorów Indywidualnych będą podlegać redukcji, zgodnie z zasadami przedstawionymi poniżej.

Inwestorom Indywidualnym, którzy złożyli zapisy przed dniem, w którym łączna liczba Obligacji Serii E, na jakie Inwestorzy Indywidualni złożyli zapisy od początku okresu przyjmowania zapisów przekroczyła łączną liczbę Obligacji Serii E („Dzień Przekroczenia Zapisów”), zostaną przydzielone Obligacje Serii E w liczbie wynikającej ze złożonych zapisów. Zapisy złożone w okresie od Dnia Przekroczenia Zapisów (włącznie) do końca następnego Dnia Roboczego (ale nie później niż do końca okresu przyjmowania zapisów) zostaną proporcjonalnie zredukowane. Ułamkowe części nie będą przydzielane, a pozostałe Obligacje Serii E zostaną przydzielone Inwestorom Indywidualnym, którzy złożyli zapis na największą liczbę Obligacji Serii E.

Łączna liczba Obligacji przydzielonych Inwestorom Indywidualnym, którzy złożyli zapisy na Obligacje Serii E w okresie od Dnia Przekroczenia Zapisów do końca następnego Dnia Roboczego (ale nie później niż do końca okresu przyjmowania zapisów) będzie równa różnicy między łączną liczbą oferowanych Obligacji Serii E, a liczbą Obligacji Serii E przydzielonych Inwestorom, którzy złożyli zapisy w dniach poprzedzających Dzień

Przekroczenia Zapisów. Po Dniu Roboczym następującym po Dniu Przekroczenia Zapisów, zapisy na Obligacje Serii E nie będą przyjmowane. Informacja o Dniu Przekroczenia Zapisów (jeżeli nastąpi) zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego oraz w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt. Dodatkowo, w celach informacyjnych, informacja o Dniu Przekroczenia Zapisów może być udostępniona na stronach internetowych podmiotów biorących udział w Ofercie.

Inwestorom Indywidualnym, którym nie przydzielono Obligacji Serii E, lub których zapisy na Obligacje Serii E zostały zredukowane lub były nieważne, oraz którzy dokonali ewentualnych nadpłat, zostaną odblokowane odpowiednie środki pieniężne, które postawili do dyspozycji na rachunku pieniężnym prowadzonym dla rachunku, z którego został złożony zapis, zgodnie z zasadami obowiązującymi u danego Członka Konsorcjum Detalicznego, w terminie do 7 dni odpowiednio od dnia przydziału Obligacji Serii E lub od daty ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty Obligacji Serii E.

Inwestorzy Instytucjonalni

Przydział Obligacji Serii E poszczególnym Inwestorom Instytucjonalnym nastąpi na podstawie złożonych przez nich zapisów, pod warunkiem pełnego opłacenia złożonego zapisu zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie, w liczbie, o której poszczególni Inwestorzy Instytucjonalni zostaną poinformowani przez Pekao IB lub DM BH w zaproszeniu do składania zapisów, o którym mowa w punkcie „Zasady składania zapisów” powyżej.

Po zakończeniu okresu składania zapisów przez Inwestorów Indywidualnych, w przypadku, gdy Inwestorzy Indywidualni złożą zapisy i dokonają płatności na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż ostateczna liczba Obligacji Serii E oferowanych w ramach Oferty, zostaną wysłane zaproszenia do złożenia zapisu na Obligacje Serii E do Inwestorów Instytucjonalnych. Inwestorom Instytucjonalnym, do których wysłane zostaną zaproszenia, Obligacje Serii E zostaną przydzielone zgodnie ze wskazaną w nich liczbą Obligacji Serii E, pod warunkiem prawidłowego złożenia i opłacenia zapisu.

Obligacje Serii E, w odniesieniu do których Inwestorzy Indywidualni uchylili się od skutków złożonych zapisów w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, mogą zostać zaoferowane do objęcia Inwestorom Instytucjonalnym, pod warunkiem prawidłowego złożenia opłacenia zapisów złożonych w odpowiedzi na zaproszenie do złożenia takich zapisów na Obligacje Serii E skierowane przez Oferującego (po uzgodnieniu ze Spółką).

W przypadku dokonania niepełnej wpłaty na Obligacje Serii E bądź złożenia przez Inwestora Instytucjonalnego zapisu na liczbę Obligacji Serii E mniejszą niż określona w zaproszeniu, temu Inwestorowi Instytucjonalnemu zostanie przydzielona liczba Obligacji Serii E, na jaką Inwestor Instytucjonalny złożył zapis i dokonał wpłaty, lub też może zostać przydzielona mniejsza liczba Obligacji Serii E niż wynikająca ze złożonego zapisu i dokonanej wpłaty.

Inwestorom Instytucjonalnym, którym nie przydzielono Obligacji Serii E, lub których zapisy na Obligacje Serii E zostały unieważnione lub nieuwzględnione, oraz którzy dokonali ewentualnych nadpłat, zostaną odblokowane odpowiednie środki pieniężne, które postawili do dyspozycji na rachunku pieniężnym prowadzonym dla rachunku, z którego został złożony zapis, w terminie do 7 dni odpowiednio od dnia przydziału Obligacji Serii E lub od daty ogłoszenia odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty Obligacji Serii E.

Po dokonaniu przydziału Obligacji danej Serii (zgodnie z harmonogramem Oferty), Spółka przekaze wyniki Oferty Obligacji danej Serii w formie raportu bieżącego zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej oraz na stronie internetowej Spółki www.gpw.pl.

Rozliczenie

Ponieważ Obligacje Serii D oraz Obligacje Serii E emitowane są w formie zdematerializowanej, prawa z Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E powstaną w chwili zapisu Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E na rachunkach Obligatariuszy.

W przypadku, gdy Obligacje Serii D lub Obligacje Serii E nie zostaną zapisane na rachunkach Obligatariuszy w terminach przewidzianym w harmonogramie Oferty, o którym mowa w pkt „Przewidywany harmonogram Oferty” powyżej, wówczas Spółka podejmie działania, aby zapisanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E na rachunkach nastąpiło w najbliższym możliwym terminie.

Notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E

Na Datę Prospektu, obligacje serii A oraz obligacje serii B Spółki, zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW pod kodem PLGPW0000033 są przedmiotem obrotu w ramach Catalyst na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW oraz w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym

przez BondSpot, natomiast obligacje serii C Spółki, zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW pod kodem PLGPW0000066 są przedmiotem obrotu w ramach Catalyst w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez GPW oraz w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot.

Spółka zamierza złożyć wniosek o dopuszczenie i wprowadzenie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E do obrotu na rynkach regulowanych w ramach Catalyst prowadzonych przez GPW oraz BondSpot.

Na Datę Prospektu Spółka nie zawarła umowy o pełnienie funkcji animatora rynku dla Obligacji w rozumieniu Regulaminu Giełdy.

Mając na uwadze tożsamość świadczeń pieniężnych wynikających z Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E, w celu zwiększenia płynności na rynku wtórnym, intencją Spółki jest asymilacja oraz notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E pod wspólnym kodem ISIN. Formuła naliczania Odsetek od Obligacji skonstruowana została w sposób umożliwiający, zdaniem Spółki, asymilację Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E w KDPW po zakończeniu pierwszego Okresu Odsetkowego.

Spółka nie może jednak zagwarantować, że GPW lub BondSpot, działające w charakterze spółek organizującej i prowadzącej rynek oraz KDPW podzielią pogląd Spółki i wyrażą zgodę na asymilację oraz notowanie Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E pod wspólnym kodem ISIN.

Umowa Emisyjna

Spółka zamierza zawrzeć Umowę Emisyjną z Organizatorami oraz Współorganizatorami.

Zgodnie z Umową Emisyjną, funkcję Oferującego będzie pełnił Pekao Investment Banking S.A. z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

Zgodnie z Umową Emisyjną Pekao IB oraz DM BH zobowiążą się na zasadzie dołożenia należytej staranności do plasowania Oferty, tj. podjęcia działań zmierzających do pozyskania inwestorów, którzy obejmą Obligacje.

Umowa Emisyjna będzie zawierała określone warunki wykonania zobowiązań Organizatorów i Współorganizatorów, w tym warunki związane z wystąpieniem określonych zdarzeń siły wyższej, wystąpieniem istotnej negatywnej zmiany w sytuacji Grupy oraz w gospodarce, warunki związane z prawdziwością, kompletnością i rzetelnością oświadczeń i zapewnień złożonych przez Spółkę w Umowie Emisyjnej. Organizatorzy i Współorganizatorzy będą uprawnieni do wypowiedzenia Umowy Emisyjnej. Spółka będzie uprawniona do wypowiedzenia Umowy Emisyjnej jedynie z ważnej przyczyny w odniesieniu do Oferty do dnia publikacji Prospektu. Umowa Emisyjna będzie zawierała określone oświadczenia i zapewnienia Spółki m.in. w zakresie skuteczności emisji Obligacji oraz stanu prawnego i sytuacji finansowej Grupy.

Na Datę Prospektu Spółka nie zawarła umowy o subemisję usługową, subemisję inwestycyjną ani żadnych innych umów o gwarantowanie na zasadzie wiążącego zobowiązania i nie planuje zawierania takich umów.

Podmiot świadczący usługi depozytowe oraz agent ds. płatności

Podmiotem świadczącym usługi depozytowe dla Obligacji jest KDPW, za pośrednictwem którego będą dokonywane wszelkie płatności wynikające z Obligacji.

Powiązania w ramach innych transakcji

Organizatorzy oraz Współorganizatorzy oraz ich podmioty powiązane prowadzili w przeszłości oraz mogą w przyszłości świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej, komercyjnej oraz inne usługi finansowe, a także dokonywać innego rodzaju transakcji ze Spółką oraz jej podmiotami powiązanymi. Organizatorzy oraz Współorganizatorzy oraz ich podmioty powiązane otrzymywali i mogą w przyszłości otrzymywać wynagrodzenia i prowizje zwyczajowo należne z tytułu świadczenia takich usług lub przeprowadzania transakcji. Organizatorzy i Współorganizatorzy, z wyjątkiem Banku Handlowego w Warszawie S.A. i Banku Pekao S.A., są członkami giełdy, czyli podmiotami, które zostały dopuszczone do działania i zawierania transakcji na GPW na rachunek własny lub na rachunek klienta. Organizatorzy i Współorganizatorzy oraz ich podmioty powiązane działali i zawierali transakcje na GPW na rachunek własny lub na rachunek klienta w przeszłości oraz będą działać i zawierać takie transakcje w przyszłości.

W związku z Ofertą Organizatorzy oraz Współorganizatorzy oraz ich podmioty powiązane działają wyłącznie na rzecz Spółki oraz, z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności wobec jakichkolwiek innych osób.

Organizatorzy oraz Współorganizatorzy lub ich podmioty powiązane mogą nabywać instrumenty finansowe emitowane przez Spółkę, jej podmioty powiązane lub instrumenty finansowe powiązane z instrumentami finansowymi emitowanymi przez wskazane powyżej podmioty.

W związku z Ofertą każdy z Organizatorów oraz Współorganizatorów oraz Członków Konsorcjum Detalicznego lub ich podmiotów powiązanych może również, działając jako inwestor na własny rachunek, nabyć Obligacje Serii D oraz Obligacje Serii E w Ofercie, a następnie je posiadać, zbyć lub rozporządzić nimi w inny sposób. Każdy z Organizatorów, Współorganizatorów oraz Członków Konsorcjum Detalicznego przekaze informacje o nabyciu Obligacji lub dokonywaniu transakcji opisanych powyżej jedynie w przypadku, gdy obowiązek ujawniania takich transakcji będzie wynikać z powszechnie obowiązujących przepisów prawa lub regulacji.

Koszty Oferty

Prowizja Organizatorów oraz Współorganizatorów

W zamian za usługi świadczone w związku z Ofertą Spółka zobowiązała się zapłacić Organizatorom oraz Współorganizatorom prowizję w łącznej wysokości 0,1% wpływów z emisji Obligacji.

Pozostałe koszty

Ponadto Spółka poniesie zasadne i prawidłowo udokumentowane wydatki związane z przygotowaniem i przeprowadzeniem Oferty. Spółka zwróci koszty doradztwa prawnego na rzecz Organizatorów oraz Współorganizatorów, poniesie koszty swojego doradztwa prawnego, koszty zaangażowania biegłych rewidentów, koszty administracyjne oraz inne koszty związane z Ofertą, w tym wynikające z przepisów prawa, w tym koszty sporządzenia, druku oraz dystrybucji Prospektu.

Na Datę Prospektu Spółka szacuje, że dodatkowe koszty poniesione przez nią w związku z Ofertą (nie uwzględniając powyższej prowizji Organizatorów oraz Współorganizatorów) wyniosą około 600.000 PLN.

OGRANICZENIA W NABYWANIU OBLIGACJI

Prospekt został sporządzony: (i) w związku z ofertą publiczną na terytorium Polski maksymalnie do (a) 600.000 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 zł każda oraz maksymalnie do (b) 600.000 obligacji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 100 zł każda spółki Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., spółki akcyjnej utworzonej i działającej zgodnie z prawem polskim, z siedzibą w Warszawie oraz (ii) w celu ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie maksymalnie do 1.200.000 Obligacji do obrotu na rynku regulowanym w ramach Catalist prowadzonym przez GPW oraz BondSpot.

Ani Spółka, ani Organizatorzy ani Współorganizatorzy Oferty nie podejmowali i nie będą podejmować działań mających na celu umożliwienie przeprowadzenia oferty publicznej Obligacji, czy też posiadanie lub rozpowszechnianie Prospektu bądź jakiegokolwiek innego materiału ofertowego dotyczącego Spółki lub Obligacji w żadnej jurysdykcji, gdzie wymagane jest podjęcie takich działań. W związku z tym, Obligacje nie mogą być przedmiotem bezpośredniej lub pośredniej oferty lub sprzedaży, a Prospekt nie może być rozpowszechniany ani publikowany na lub z terytorium jakiegokolwiek kraju lub jurysdykcji, inaczej niż z zachowaniem wszelkich stosownych zasad i regulacji właściwych dla danego kraju lub jurysdykcji.

W niektórych jurysdykcjach rozpowszechnianie Prospektu oraz promocja Oferty mogą podlegać ograniczeniom prawnym. W związku z powyższym, osoby posiadające Prospekt powinny zapoznać się z wszelkimi ograniczeniami tego rodzaju, przestrzegać takich ograniczeń oraz zasad przeprowadzania ograniczonych działań promocyjnych w związku z Ofertą, uwzględniając ograniczenia przedstawione poniżej. Nieprzestrzeganie tych ograniczeń może stanowić naruszenie przepisów regulujących obrót papierami wartościowymi obowiązującymi w danej jurysdykcji.

Prospekt nie stanowi oferty objęcia ani nabycia jakichkolwiek papierów wartościowych opisanych w Prospekcie, adresowanej do jakiejkolwiek osoby w jakiejkolwiek jurysdykcji, jeżeli w takiej jurysdykcji składanie takiej osobie takiej oferty lub nakłanianie jej do nabycia papierów wartościowych jest niezgodne z prawem.

Europejski Obszar Gospodarczy

Prospekt został zatwierdzony przez KNF, organ nadzoru nad rynkiem kapitałowym na terytorium Polski. W żadnym Państwie Członkowskim nie była ani nie jest prowadzona publiczna oferta Obligacji.

Jednakże Organizatorzy i Współorganizatorzy mogą dokonywać promocji Oferty w danym innym Państwie Członkowskim w ramach niektórych zwolnień od obowiązku sporządzenia Prospektu w trybie Dyrektywy Prospektowej, jeżeli zwolnienia te zostały implementowane w danym innym Państwie Członkowskim oraz pod warunkiem, że taka oferta Obligacji nie będzie skutkować wymogiem sporządzenia, zatwierdzenia, zgłoszenia i opublikowania Prospektu przez Spółkę lub Organizatorów i Współorganizatorów zgodnie z art. 3 Dyrektywy Prospektowej lub innymi stosownymi regulacjami implementującymi.

W odniesieniu do każdego państwa członkowskiego EOG (innego niż Polska), które przyjęło Dyrektywę Prospektową (każde z nich zwane dalej „**Odpowiednim Państwem Członkowskim**”), począwszy od dnia implementacji Dyrektywy Prospektowej w Odpowiednim Państwie Członkowskim („**Data Przyjęcia Dyrektywy Prospektowej**”) w danym Odpowiednim Państwie Członkowskim nie została ani nie zostanie przeprowadzona publicznie oferta Obligacji inna niż:

- kierowana do podmiotu będącego inwestorem kwalifikowanym w rozumieniu Dyrektywy Prospektowej;
- kierowana do mniej niż 100 osób fizycznych lub prawnych (lub 150 osób fizycznych lub prawnych, jeśli Odpowiednie Państwo Członkowskie implementowało Dyrektywę 2010/73/UE) innych niż inwestor kwalifikowany w rozumieniu art. 2(1)(e) Dyrektywy Prospektowej; lub
- we wszelkich innych okolicznościach przewidzianych w art. 3(2) Dyrektywy Prospektowej,

o ile taka oferta Obligacji nie prowadziłaby do powstania obowiązku opublikowania prospektu na mocy art. 3 Dyrektywy Prospektowej na terenie Odpowiedniego Państwa Członkowskiego.

Dla potrzeb Prospektu wyrażenie „**Oferta Publiczna Obligacji**” w odniesieniu do dowolnych Obligacji w dowolnym Odpowiednim Państwie Członkowskim oznacza przekazanie, w dowolnej formie i za pomocą dowolnych środków przekazu, wystarczających informacji w zakresie warunków oferty oraz dotyczących Obligacji będących przedmiotem oferty, których zakres umożliwi inwestorowi podjęcie decyzji o nabyciu lub objęciu Obligacji, przy czym zakres i forma takiego przekazania informacji może być różna w różnych Odpowiednich Państwach Członkowskich z uwagi na postanowienia prawa implementujące Dyrektywę Prospektową w takim Odpowiednim Państwie Członkowskim, a wyrażenie „**Dyrektywa Prospektowa**” oznacza

Dyrektywę 2003/71/WE (ze zmianami, a w szczególności Dyrektywą Zmieniającą Dyrektywę Prospektową z 2010 r., w zakresie w jakim zostały wdrożone w Odpowiednim Państwie Członkowskim) i obejmuje wszelkie odpowiednie środki implementujące ją w każdym danym Odpowiednim Państwie Członkowskim, a wyrażenie „**Dyrektywa Zmieniająca Dyrektywę Prospektową z 2010 r.**” oznacza Dyrektywę 2010/73/UE.

Zjednoczone Królestwo Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej

W Wielkiej Brytanii Prospekt może być dystrybuowany wyłącznie wśród i adresowany wyłącznie do podmiotów, które są inwestorami kwalifikowanymi w rozumieniu art. 2(1)(e) Dyrektywy Prospektowej, które ponadto (a) są inwestorami profesjonalnymi spełniającymi kryteria określone w art. 19(5) Zarządzenia w sprawie promocji finansowej z 2005 r., wydanego na podstawie brytyjskiej Ustawy o Rynkach i Usługach Finansowych (*Financial Services and Markets Act*) z 2000 r., ze zm. („**Zarządzenie**”) lub (b) które spełniają kryteria określone w art. 49(2)(a)-(d) Zarządzenia (spółki i inne podmioty o znacznej wartości netto), lub (c) do których kierowanie Prospektu jest prawnie dozwolone („**Właściwe Osoby z Wielkiej Brytanii**”).

Na terytorium Wielkiej Brytanii osoby niebędące Właściwymi Osobami z Wielkiej Brytanii nie powinny polegać na informacjach zawartych w Prospekcie, ani wykorzystywać ich do podejmowania jakichkolwiek czynności. W Wielkiej Brytanii każda inwestycja lub działalność inwestycyjna, której dotyczy Prospekt, może być dokonywana lub podejmowana jedynie przez Właściwe Osoby z Wielkiej Brytanii. Osoby niebędące Właściwymi Osobami z Wielkiej Brytanii nie powinny polegać na niniejszym Prospekcie ani podejmować jakichkolwiek decyzji na jego podstawie.

Stany Zjednoczone Ameryki

Obligacje nie zostały ani nie zostaną zarejestrowane zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych, ani przez żaden organ regulujący obrót papierami wartościowymi jakiegokolwiek Stanu lub podlegający jurysdykcji Stanów Zjednoczonych Ameryki oraz nie mogą być oferowane ani sprzedawane na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki. Poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki Obligacje są oferowane na podstawie Regulacji S.

PRAWA ZWIĄZANE Z OBLIGACJAMI

Warunki Emisji Obligacji Serii D

Niniejszy dokument – warunki emisji obligacji określa podstawowe prawa i obowiązki Emitenta oraz Obligatariuszy (zgodnie z definicjami poniżej) w odniesieniu do Obligacji (zgodnie z definicją poniżej) emitowanych przez Emitenta. Niniejsze warunki emisji powinny być analizowane łącznie z Prospektem (zgodnie z definicją poniżej) oraz wszelkimi aneksami i komunikatami aktualizacyjnymi do Prospektu, w tym suplementem do warunków emisji w formie zgodnej z Załącznikiem 1 do niniejszych warunków emisji („**Suplement do Warunków Emisji**”) i łącznie z tymi aneksami i komunikatami aktualizacyjnymi, w tym Suplementem do Warunków Emisji stanowią jednolity dokument warunków emisji Obligacji („**Warunki Emisji**”) w rozumieniu Ustawy o Obligacjach (zgodnie z definicją poniżej). Niniejsze Warunki Emisji zostały sporządzone w Warszawie, w dniu 13 października 2016 r.

1. EMITENT, PODSTAWA PRAWNA I AGENT DS. OBLICZEŃ

- 1.1 **Emitent:** Emitentem Obligacji jest **Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.**, spółka prawa polskiego z siedzibą w Warszawie i adresem przy ul. Książęcej 4, 00-498 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000082312, z kapitałem zakładowym w wysokości 41.972.000 PLN, opłaconym w całości, o adresie strony internetowej www.gpw.pl („**Emitent**”).
- 1.2 **Podstawa prawna:** Podstawą prawną emisji Obligacji jest art. 33 pkt 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach („**Ustawa o Obligacjach**”), oraz uchwała nr 1058/2016 Zarządu Emitenta z dnia 13 października 2016 r. w sprawie emisji obligacji na okaziciela serii D i E.
- 1.3 **Agent ds. Obliczeń:** W związku z emisją Obligacji, na podstawie umowy emisyjnej pomiędzy Emitentem a m.in. Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. („**Agent ds. Obliczeń**”), Agent ds. Obliczeń będzie pełnił obowiązki agenta ds. obliczeń. W tym charakterze Agent ds. Obliczeń będzie działał poprzez swoje biuro w Warszawie, ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.
- 1.4 **Agent Dokumentacyjny:** Zgodnie z art. 16 Ustawy o Obligacjach, dokumenty, informacje i komunikaty publikowane na stronie internetowej Emitenta w wykonaniu przepisów Ustawy o Obligacjach Emitent będzie przekazywać, w postaci drukowanej, do Notariusza Roberta Błaszczak z Kancelarii Notarialnej Paweł Błaszczak, Robert Błaszczak Rafał Gąsiewski, Michał Błaszczak s.c., adres Pl. Bankowy 1, 00-139 Warszawa („**Agent Dokumentacyjny**”).

2. DEFINICJE I INTERPRETACJA

- 2.1 W niniejszych Warunkach Emisji następujące terminy będą mieć znaczenie przypisane im poniżej:

„ Catalyst ”	oznacza system zorganizowanego obrotu obligacjami i innymi dłużnymi papierami wartościowymi organizowany przez GPW oraz BondSpot S.A.
„ Certyfikat Rezydencji ”	oznacza ważny i aktualny certyfikat rezydencji wystawiony przez właściwe organy podatkowe zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych oraz art. 29 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych.
„ Depozytariusz ”	oznacza każdy z podmiotów prowadzących Rachunek Obligacji.
„ Dłużne Papiery Wartościowe ”	oznacza obligacje lub inne dłużne papiery wartościowe o podobnym charakterze.
„ Dzień Emisji ”	oznacza dzień, w którym Obligacje zostaną po raz pierwszy zapisane na Rachunkach Obligacji.

„Dzień Płatności”	oznacza każdy dzień, w którym zobowiązanie z tytułu Kwoty Odsetek, Kwoty Wykupu lub odpowiednio Premii staje się wymagalne i płatne zgodnie z Warunkami Emisji.
„Dzień Roboczy”	oznacza każdy dzień tygodnia, od poniedziałku do piątku, w którym KDPW prowadzi swoją zwykłą działalność i podejmuje działania, o których mowa w niniejszych Warunkach Emisji.
„Dzień Ustalenia Stopy Procentowej”	oznacza dzień przypadający na 3 (trzy) Dni Robocze przed pierwszym dniem Okresu Odsetkowego, w stosunku do którego będzie obowiązywała dana Stopa Procentowa. Jeżeli Dzień Ustalenia Stopy Procentowej będzie przypadał w dniu niebędącym dniem sesyjnym (w znaczeniu określonym w Regulaminie Giełdy) Dzień Ustalenia Stopy Procentowej będzie przypadał w pierwszym dniu sesyjnym (w znaczeniu określonym w Regulaminie Giełdy) poprzedzającym taki dzień.
„Dzień Ustalenia Uprawnionych”	oznacza Dzień Roboczy przypadający na sześć (6) Dni Roboczych przed danym Dniem Płatności lub, odpowiednio, w innym najkrótszym terminie w przypadku zmiany Szczegółowych Zasad w zakresie mającym zastosowanie do terminu Dnia Ustalenia Uprawnionych, z wyjątkiem przypadku otwarcia likwidacji Emitenta, jego połączenia, podziału lub przekształcenia, o których mowa w punkcie 8 niniejszych Warunków Emisji lub wystąpienia sytuacji, w której zgodnie z punktem 7 lub 9 zostanie złożone żądanie wcześniejszego wykupu, kiedy to za Dzień Ustalenia Uprawnionych uznaje się odpowiednio dzień otwarcia likwidacji, dzień połączenia, dzień podziału lub dzień przekształcenia Emitenta, o których mowa w punkcie 8 niniejszych Warunków Emisji lub dzień złożenia żądania wcześniejszego wykupu.
„Dzień Wykupu”	oznacza dzień, w którym Kwota Wykupu staje się wymagalna i płatna zgodnie z Warunkami Emisji.
„GPW”	oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
„KDPW”	oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
„Kwota Odsetek”	oznacza kwotę odsetek należną od Emitenta z tytułu Obligacji obliczaną i wypłacaną zgodnie z postanowieniami niniejszych Warunków Emisji.
„Kwota Płatności”	oznacza Kwotę Wykupu, Kwotę Odsetek lub odpowiednio Premię, w zależności od kontekstu.
„Kwota Wykupu”	oznacza kwotę równą Wartości Nominalnej jednej Obligacji.
„Marża”	oznacza element Stopy Procentowej określony przez Emitenta, wskazany w punkcie 1 Suplementu do Warunków Emisji.
„Obligacje”	oznacza wszystkie obligacje serii D wyemitowane zgodnie z ich warunkami emisji zawartymi w Prospekcie, a „ Obligacja ” oznacza każdą z nich.
„Obligacje Serii E”	oznacza wszystkie obligacje serii E emitowane przez Emitenta zgodnie z Warunkami Emisji zawartymi w Prospekcie.

„Obligatariusz” lub „Obligatariusze”	oznacza osobę lub podmiot, będącą posiadaczem Rachunku Papierów Wartościowych, na którym zapisane są prawa z Obligacji, lub w odniesieniu do Obligacji zapisanych na Rachunku Zbiorczym, oznacza osobę lub podmiot wskazany Depozytariuszowi przez posiadacza Rachunku Zbiorczego, jako będący uprawnionym z Obligacji zapisanych na takim Rachunku Zbiorczym działający, w zakresie jakichkolwiek praw wynikających z niniejszych Warunków Emisji oraz Obligacji, za pośrednictwem posiadacza Rachunku Zbiorczego.
„Okres Odsetkowy”	oznacza okres, za jaki naliczana jest Kwota Odsetek, zgodnie z punktem 5.5, z tym że ostatni okres odsetkowy może być krótszy zgodnie z postanowieniami punktów 7, 8 i 9.
„PLN”	oznacza prawny środek płatniczy w Rzeczypospolitej Polskiej.
„Premia”	oznacza premię, o której mowa w punkcie 10.3.
„Prawo Upadłościowe”	oznacza ustawę z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe.
„Prawo Restrukturyzacyjne”	oznacza ustawę z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne.
„Prospekt”	oznacza prospekt emisyjny sporządzony przez Emitenta i zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w związku z ofertą publiczną Obligacji oraz Obligacji Serii E zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej.
„Przypadek Naruszenia”	oznacza każde ze zdarzeń lub okoliczności opisanych w punkcie 9.1.
„Rachunek Obligacji”	oznacza Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na którym zapisane są Obligacje.
„Rachunek Papierów Wartościowych”	oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.
„Rachunek Zbiorczy”	oznacza rachunek zbiorczy w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, na którym zostały zapisane prawa z Obligacji.
„Regulamin BondSpot”	oznacza obowiązujący w danym momencie regulamin obrotu regulowanego na rynku pozagiełdowym prowadzonym przez BondSpot S.A. wraz z wszelkimi zmianami.
„Regulamin Giełdy”	oznacza obowiązujący w danym momencie regulamin rynku giełdowego uchwalony przez Zarząd GPW wraz z wszelkimi zmianami.
„Regulamin KDPW”	oznacza obowiązujący w danym momencie regulamin KDPW wraz z wszelkimi zmianami.
„Stopa Bazowa”	oznacza stopę procentową WIBOR (<i>Warsaw Interbank Offer Rate</i>) dla depozytów sześciomiesięcznych, publikowaną na ekranie – Reuters Monitor Screen, pochodzącą z fixingu około godz. 11 (czasu warszawskiego) w danym Dniu Ustalenia Stopy Procentowej. Na potrzeby niniejszej definicji, ekran Reuters Monitor Screen oznacza ekran WIBO dla usługi Reuters Monitor Service lub jakiegokolwiek inny

	ekran, który kiedykolwiek zastąpi taki ekran WIBO, zawierający informacje o stopach procentowych oferowanych w danym czasie dla depozytów denominowanych w PLN.
„Stopa Procentowa”	oznacza wartość wyrażoną w procentach, na podstawie której następuje obliczenie wysokości odsetek w ujęciu rocznym, stanowiąca sumę Stopy Bazowej i dodatkowej wartości procentowej określonej przez Emitenta, zwanej Marżą.
„Szczegółowe Zasady”	oznacza obowiązujące w danym momencie szczegółowe zasady działania KDPW z wszelkimi zmianami.
„SZOG”	oznacza obowiązujące w danym momencie szczegółowe zasady obrotu giełdowego w systemie UTP z wszelkimi zmianami.
„Uczestnik KDPW”	oznacza podmiot posiadający status uczestnika KDPW w rozumieniu Regulaminu KDPW.
„Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi”	oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.
„Ustawa o Ofercie Publicznej”	oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.
„Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych”	oznacza ustawę z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych.
„Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych”	oznacza ustawę z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych.
„Wartość Nominalna”	oznacza wyrażoną w złotych wartość, wskazaną w punkcie 3.2, będącą podstawą obliczenia Kwoty Odsetek oraz Premii.
„Zabezpieczenie”	oznacza hipotekę, zastaw, przelew praw na zabezpieczenie, przewłaszczenie na zabezpieczenie, obciążenie lub inne zabezpieczenie ustanowione w celu zabezpieczenia zobowiązań jakiejkolwiek osoby lub inną umowę o podobnym skutku lub skutkującą ustanowieniem zabezpieczenia lub uprzywilejowaniem.
„Zadłużenie”	oznacza: <ul style="list-style-type: none"> (a) zobowiązanie Emitenta do zapłaty (w tym kwoty głównej i odsetek) wynikające z umowy pożyczki, leasingu, kredytu, depozytu, transakcji typu buy/sell back, transakcji repo, wystawienia weksła, emisji Dłużnych Papierów Wartościowych oraz zobowiązań do zapłaty wynikających z udzielonego poręczenia, gwarancji lub przystąpienia do długu, zobowiązania do dokonania lokaty; oraz (b) jakąkolwiek transakcję pochodną, która zabezpiecza Emitenta przed zmianami kursu walutowego, ceny lub stóp procentowych (przy czym dla potrzeb określenia wartości

zadłużenia wynikającego z transakcji pochodnej będzie brana pod uwagę ujemna wartość wyceny).

**„Zgromadzenie
Obligatariuszy”**

oznacza zgromadzenie Obligatariuszy posiadających Obligacje (lub obligacje objęte tym samym kodem w rozumieniu art. 55 ust. 1 i 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi), o którym mowa w art. 46 Ustawy o Obligacjach, zwoływane oraz przeprowadzone zgodnie z postanowieniami punktu 11.

- 2.2 Odniesienia do punktów stanowią odniesienia do punktów Warunków Emisji, chyba że z kontekstu wynika inaczej.
- 2.3 Tytuły zostały umieszczone wyłącznie jako ułatwienie i nie mają wpływu na interpretację Warunków Emisji.
- 2.4 Wszelkie odniesienia do jakiegokolwiek ustawy, umowy czy dokumentu zawarte w niniejszych Warunkach Emisji są odniesieniami do tej ustawy, umowy lub dokumentu z każdorazowymi zmianami oraz do ustawy, umowy lub dokumentu, który zastąpił daną ustawę, umowę lub dokument.

3. FORMA, WARTOŚĆ NOMINALNA, MAKSYMALNA LICZBA OBLIGACJI PROPONOWANYCH DO NABYCIA I STATUS

- 3.1 **Forma:** Obligacje emitowane są jako niemające formy dokumentu obligacje na okaziciela o łącznej wartości nominalnej do 60.000.000 PLN. Dematerializacja Obligacji jest dokonywana przez KDPW zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.
- 3.2 **Wartość Nominalna:** Wartość Nominalna każdej Obligacji wynosi 100 (słownie: sto) PLN.
- 3.3 **Maksymalna liczba Obligacji proponowanych do nabycia:** 600.000.
- 3.4 **Status:** Emitowane Obligacje stanowią nieodwołalne, niepodporządkowane i niezabezpieczone zobowiązania Emitenta, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Emitenta.

4. POWSTANIE PRAW, DEPOZYT, NOTOWANIE OBLIGACJI, PRZENIESIENIE PRAW Z OBLIGACJI

- 4.1 **Powstanie praw:** Prawa z Obligacji powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na Rachunkach Obligacji w Dniu Emisji.
- 4.2 **Depozyt:** Obligacje zostały w Dniu Emisji zarejestrowane w depozycie prowadzonym przez KDPW.
- 4.3 **Notowanie:** Obligacje zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym GPW i rynku regulowanym BondSpot S.A. w terminie do 12 stycznia 2017 r.
- 4.4 **Przeniesienie praw z Obligacji:** Zasady przenoszenia Obligacji oraz wynikających z nich praw w obrocie wtórnym zostały określone w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Regulaminie Giełdy, SZOG, Regulaminie BondSpot, Regulaminie KDPW i w Szczegółowych Zasadach.

5. ZOBOWIĄZANIE DO ZAPŁATY, WYKUP, ODSETKI

- 5.1 Emitent niniejszym zobowiązuje się zapłacić każdemu Obligatariuszowi w odpowiednim Dniu Płatności:
 - (a) Kwotę Wykupu każdej Obligacji;
 - (b) Kwotę Odsetek od Wartości Nominalnej każdej Obligacji według Stopy Procentowej („**Kwota Odsetek**”), od Dnia Emisji Obligacji (włącznie) do dnia całkowitego wykupu danej Obligacji zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji (z wyłączeniem tego dnia);
 - (c) Premię od Wartości Nominalnej Obligacji obliczaną zgodnie z punktem 10.3 – w przypadku dokonywania przez Emitenta wcześniejszego wykupu Obligacji zgodnie z punktem 10.

5.2 Kwota Odsetek należna od jednej Obligacji zostanie obliczona zgodnie z następującym wzorem:

$$O = (N \cdot S \cdot T) / 365$$

gdzie:

O - oznacza Kwotę Odsetek od jednej Obligacji za dany Okres Odsetkowy;

N - oznacza Wartość Nominalną jednej Obligacji;

S - oznacza Stopę Procentową; oraz

T - oznacza liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym.

Wysokość Kwoty Odsetek zostanie zaokrąglona do dwóch miejsc po przecinku.

5.3 Jeżeli Stopa Bazowa będzie niedostępna, Agent ds. Obliczeń (i) zwróci się do Banku Polska Kasa Opieki S.A., Banku Handlowego w Warszawie S.A., Powszechnej Kasy Oszczędności Banku Polskiego S.A., ING Banku Śląskiego S.A., mBanku S.A. oraz Banku Zachodniego WBK S.A. o określenie stopy procentowej oferowanej przez nie wiodącym bankom na warszawskim rynku międzybankowym dla depozytów w PLN dla okresów równych lub najbardziej zbliżonych do Okresu Odsetkowego 6 miesięcy około godziny 11:00 w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej, a następnie (ii) jeżeli przynajmniej dwa z banków wskazanych w punkcie (i) przedstawia takie stopy, obliczy średnią arytmetyczną (zaokrągloną, jeżeli będzie to konieczne, do drugiego miejsca po przecinku, przy czym liczbę 0,00005 zaokrągli się w górę) na potrzeby ustalenia Stopy Bazowej.

5.4 Jeżeli ustalenie Stopy Bazowej zgodnie z postanowieniami powyżej będzie niemożliwe, Stopa Bazowa zostanie ustalona jako równa stopie ustalonej w ostatnim, poprzedzającym Dniu Ustalenia Stopy Procentowej.

5.5 Kwota Odsetek od Obligacji będzie należna i płatna poprzez przelew środków pieniężnych zgodnie z Regulaminem KDPW w następujących Dniach Płatności Kwot Odsetek oraz w Dniu Wykupu:

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

5.6 Obligacje uprawniają Obligatariuszy wyłącznie do świadczeń pieniężnych.

- 5.7 Kwota Wykupu będzie płatna 31 stycznia 2022 roku.
- 5.8 Płatności będą dokonywane na rzecz podmiotów, na rzecz których prawa z Obligacji są zarejestrowane na Rachunkach Obligacji w Dniu Ustalenia Uprawnionych, przy czym w przypadku Obligacji zapisanych na Rachunku Zbiorczym płatności będą przekazane posiadaczowi takiego Rachunku Zbiorczego.
- 5.9 Wszystkie Kwoty Płatności zostaną zapłacone za pośrednictwem KDPW i odpowiedniego Depozytariusza zgodnie z Regulaminem KDPW i Szczegółowymi Zasadami oraz innymi odpowiednimi regulaminami i innymi przepisami.
- 5.10 Jeżeli Emitent przekaże KDPW środki w kwocie, która będzie niewystarczająca do dokonania pełnej zapłaty Kwoty Płatności, dokonana zostanie częściowa zapłata Kwoty Płatności z kwoty udostępnionej przez Emitenta na rzecz Obligatariuszy w wysokości proporcjonalnej do liczby Obligacji posiadanych przez danego Obligatariusza. Kwota Płatności przypadająca na każdą Obligację będzie taka sama.
- 5.11 Jeżeli Dzień Płatności przypada na dzień niebędący Dniem Roboczym, płatność na rzecz Obligatariusza nastąpi w Dniu Roboczym przypadającym po tym dniu, a Obligatariuszowi nie będą przysługiwały odsetki za opóźnienie w dokonaniu płatności.
- 5.12 Emitent nie będzie dokonywał potrąceń wierzytelności Obligatariuszy z tytułu Obligacji z wierzytelnościami Emitenta w stosunku do Obligatariuszy.
- 5.13 Miejscem spełnienia świadczenia pieniężnego z Obligacji będzie siedziba podmiotu prowadzącego Rachunek Obligacji, na który zostaną przekazane Obligatariuszowi środki z tytułu posiadanych przez niego Obligacji.

6. OPODATKOWANIE

- 6.1 Wszelkie kwoty płatne z tytułu Obligacji będą dokonywane bez żadnych odliczeń i potrąceń na rzecz lub z tytułu jakichkolwiek aktualnych lub przyszłych podatków, ceł, domiarów lub opłat na rzecz administracji rządowej o jakimkolwiek charakterze, jakie zostały ustanowione lub nałożone przez lub w imieniu jakiegokolwiek organu podatkowego, chyba że dane odliczenie lub potrącenie podatku, cła, domiaru lub opłat na rzecz administracji rządowej wymagane jest przepisami prawa.
- 6.2 Jeżeli konieczne jest pobranie lub odliczenie jakiegokolwiek podatku, a Obligatariusz nie dostarczy Depozytariuszowi w odpowiednim terminie wszelkich informacji i dokumentów z Certyfikatem Rezydencji włącznie, niezbędnych dla zastosowania obniżonej lub zerowej stawki podatkowej, podatek zostanie pobrany w pełnej wysokości, a Emitent ani Depozytariusz nie dokona żadnej dodatkowej płatności dla pokrycia pobranego lub odliczonego podatku.
- 6.3 Na podstawie informacji uzyskanych od Obligatariuszy, Depozytariusz dokona obliczenia, pobrania i wpłaty podatku dochodowego należnego z tytułu jakiejkolwiek Kwoty Płatności wypłacanej na rzecz Obligatariuszy, chyba że bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa stanowią inaczej.
- 6.4 Każdy Obligatariusz dostarczy Depozytariuszowi wszelkie informacje i dokumenty niezbędne do obsługi zobowiązań Obligatariusza z tytułu podatku dochodowego, w zakresie i terminie wymaganym obowiązującymi przepisami prawa i Szczegółowymi Zasadami.
- 6.5 Bez względu na postanowienia punktu 6.4 powyżej, Depozytariusz lub Emitent może zażądać od każdego Obligatariusza informacji lub dokumentów dotyczących statusu podatkowego Obligatariusza, jakie mogą być wymagane zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa podatkowego.

7. BRAK PŁATNOŚCI

- 7.1 W przypadku niewykonania w terminie przez Emitenta w całości lub części zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji, każdy Obligatariusz, w stosunku do którego Emitent nie dokonał takiej płatności, będzie uprawniony do żądania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji, chyba że opóźnienie dokonania płatności jest niezawinione przez Emitenta i trwa krócej niż 3 dni.
- 7.2 W celu dokonania wcześniejszego wykupu Obligacji zgodnie z punktem 7.1, Obligatariusz złoży Emitentowi (z kopią do Depozytariusza prowadzącego Rachunek Obligacji, na którym takie Obligacje są zapisane) pisemne, pod rygorem nieważności żądanie wcześniejszego wykupu wszystkich lub części Obligacji posiadanych przez tego Obligatariusza. Dla skutecznego złożenia powyższego żądania

Obligatariusz wraz z żądaniem zobowiązany jest przedstawić świadectwo depozytowe dotyczące posiadanych przez niego Obligacji, w stosunku do których składa żądanie wcześniejszego wykupu. Skuteczne doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza stają się wymagalne i płatne w najkrótszym terminie pozwalającym na dokonanie takich płatności zgodnie z Regulaminem KDPW i Szczegółowymi Zasadami, po dniu otrzymania żądania Obligatariusza. W związku ze złożeniem żądania wcześniejszego wykupu Emitent zobowiązany jest do dokonania na rzecz Obligatariusza, który złożył takie żądanie płatności Kwoty Wykupu takich Obligacji powiększonej o Kwotę Odsetek od takich Obligacji narosłych do dnia wcześniejszego wykupu bez dodatkowych działań lub formalności.

8. LIKWIDACJA, POŁĄCZENIE, PODZIAŁ LUB PRZEKSZTAŁCENIE

W: (i) dniu otwarcia likwidacji Emitenta lub (ii) dniu połączenia, dniu podziału lub dniu przekształcenia w przypadku połączenia Emitenta z innym podmiotem, jego podziału lub odpowiednio przekształcenia formy prawnej, jeżeli podmiot, który wstąpił w obowiązki Emitenta z tytułu Obligacji, zgodnie z Ustawą o Obligacjach nie posiada uprawnień do ich emitowania, Obligacje stają się natychmiast wymagalne i płatne. Emitent jest zobowiązany zapłacić każdemu Obligatariuszowi w tym dniu Kwotę Wykupu wraz z narosłymi odsetkami za czas od dnia rozpoczęcia Okresu Odsetkowego (włącznie z tym dniem), w którym nastąpiło otwarcie likwidacji, połączenie, podział lub odpowiednio przekształcenie do dnia otwarcia likwidacji, dnia połączenia, dnia podziału lub dnia przekształcenia (z wyłączeniem tego dnia).

9. PRZYPADKI NARUSZENIA I POSTĘPOWANIE W PRZYPADKU ICH WYSTĄPIENIA

9.1 W przypadku wystąpienia i trwania któregokolwiek z następujących zdarzeń:

- (a) Emitent ustanowi lub zezwoli na ustanowienie Zabezpieczenia (innego niż powstałe z mocy prawa) na całości lub części swojego przedsiębiorstwa lub aktywach (istniejących obecnie lub w przyszłości) w celu zabezpieczenia jakichkolwiek Dłużnych Papierów Wartościowych;
- (b) w przypadku utraty przez Emitenta statusu spółki publicznej w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej, Emitent nie będzie publikować na swojej stronie internetowej, w terminach i w zakresie określonych w Ustawie o Ofercie Publicznej lub w odpowiednich przepisach wykonawczych, swoich: (i) skonsolidowanych i jednostkowych rocznych sprawozdań finansowych, zbadanych przez audytora Emitenta, (ii) półrocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych wraz z raportem z przeglądu przez audytora Emitenta, (iii) kwartalnych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych oraz (iv) rocznych i kwartalnych sprawozdań zarządu Emitenta dla każdego roku obrotowego i kwartału obrotowego lub nie będzie przestrzegać innych obowiązków informacyjnych mających zastosowanie dla spółki publicznej, której akcje są notowane na rynku regulowanym w Polsce;
- (c) Notowanie:
 - a. Obligacje zostaną wykluczone z notowań na rynku regulowanym Catalyst organizowanym przez GPW; lub
 - b. Obligacje zostaną wykluczone z notowań na rynku regulowanym Catalyst organizowanym przez BondSpot S.A.
- (d) Zadłużenie:
 - a. Emitent nie dokona płatności jakiegokolwiek Zadłużenia w terminie jego wymagalności, lub
 - b. jakakolwiek osoba lub podmiot, wobec której Emitent posiada jakiekolwiek Zadłużenie, będzie uprawniona, w wyniku wystąpienia przypadku naruszenia (bez względu na jego definicję) w związku z danym Zadłużeniem, do:
 - (i) zażądania spłaty danego Zadłużenia przed jego terminem wymagalności;
 - (ii) podjęcia wszelkich kroków w celu egzekucji jakiegokolwiek Zabezpieczenia ustanowionego na poczet danego Zadłużenia;

z zastrzeżeniem, że:

- c. upłynęły okresy karencji mające zastosowanie do danego przypadku naruszenia;
- d. stosowne Zadłużenie wynosi przynajmniej 15 milionów PLN łącznie (lub równowartość tej kwoty w innej walucie lub walutach);
- (e) Emitent bezpośrednio lub pośrednio będzie posiadał mniej niż 50 procent i jeden głos na walnym zgromadzeniu Towarowej Giełdy Energii S.A. (z wyłączeniem ewentualnego połączenia Emitenta z Towarową Giełdą Energii S.A.);
- (f) Emitent zaprzestanie prowadzenia działalności w zakresie prowadzenia rynku regulowanego w rozumieniu Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi;
- (g) wierzyciel przejmie w posiadanie całość lub istotną część przedsiębiorstwa lub aktywów Emitenta lub jeżeli jakiegokolwiek istotne środki trwałe lub wartości niematerialne i prawne Emitenta zostaną zajęte, staną się przedmiotem egzekucji lub innego podobnego postępowania, a takie postępowanie lub czynności te nie zostaną uchylone w terminie dziewięćdziesięciu (90) dni;
- (h) Niewypłacalność:
 - a. Emitent stanie się niewypłacalny w znaczeniu tego terminu określonego w Prawie Upadłościowym;
 - b. Emitent jest zagrożony niewypłacalnością w znaczeniu tego terminu określonego w Prawie Restrukturyzacyjnym; lub
 - c. Emitent podjął uchwałę o likwidacji (nierównoznaczną z otwarciem likwidacji) lub zostało zwołane walne zgromadzenie Emitenta w celu podjęcia uchwały w sprawie likwidacji;
- (i) wykonywanie lub przestrzeganie przez Emitenta jakichkolwiek zobowiązań z tytułu lub w związku z Obligacjami będzie lub stanie się niemożliwe do wykonania w wyniku niezgodności z prawem obowiązującym w danym czasie;
- (j) Emitent nie zwoła Zgromadzenia Obligatariuszy z terminem jego odbycia przypadającym nie później niż 28 dni po dniu zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy, pomimo prawidłowo złożonego żądania przez Obligatariusza lub celowo uniemożliwi zwołanie lub odbycie Zgromadzenia Obligatariuszy;

z zastrzeżeniem postanowień punktów 9.2, 9.3 i 9.4, każdy Obligatariusz będzie uprawniony do żądania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji.

- 9.2 W celu dokonania wcześniejszego wykupu Obligacji zgodnie z punktem 9.1, Obligatariusz złoży Emitentowi (z kopią do Depozytariusza prowadzącego Rachunek Obligacji, na którym takie Obligacje są zapisane) pisemne pod rygorem nieważności żądanie wcześniejszego wykupu Obligacji posiadanych przez tego Obligatariusza. Dla skutecznego złożenia powyższego żądania Obligatariusz powinien: (i) wskazać podstawę żądania wcześniejszego wykupu; oraz (ii) wraz z żądaniem zobowiązany jest przedstawić aktualne świadectwo depozytowe dotyczące posiadanych przez niego Obligacji, w stosunku do których składa żądanie wcześniejszego wykupu. Skuteczne doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza, objęte żądaniem wcześniejszego wykupu, stają się wymagalne i płatne w terminie 7 dni od doręczenia Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu. W związku ze złożeniem żądania wcześniejszego wykupu Emitent zobowiązany jest do dokonania na rzecz Obligatariusza, który złożył takie żądanie, płatności Kwoty Wykupu takich Obligacji powiększonej o Kwotę Odsetek od takich Obligacji narosłych do dnia wcześniejszego wykupu.
- 9.3 W razie wystąpienia i trwania Przypadków Naruszenia, o których mowa w punktach 9.1 (a), (b), (c) lit. b, (d), (e), (g), (h) lit. b powyżej, przed złożeniem żądania Emitentowi zgodnie z punktem 9.2 powyżej, konieczne jest podjęcie przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwały zezwalającej Obligatariuszom na żądanie wcześniejszego wykupu.
- 9.4 Przed wystąpieniem zdarzenia, które stanowiłoby Przypadek Naruszenia określony w punktach 9.1 (a), (b), (c) lit. b, (d), (e), (g), (h) lit. b powyżej, Emitent może zwołać Zgromadzenie Obligatariuszy w celu

podjęcia uchwały stwierdzającej, że wystąpienie takiego zdarzenia nie będzie stanowiło Przypadku Naruszenia. Po podjęciu takiej uchwały przez Zgromadzenie Obligatariuszy, wystąpienie zdarzenia, o którym mowa w uchwale, nie będzie stanowiło Przypadku Naruszenia.

10. WCZEŚNIEJSZY WYKUP NA ŻĄDANIE EMITENTA

- 10.1 Emitent ma prawo wcześniejszego wykupu jedynie wszystkich Obligacji, a po ich asymilacji z Obligacjami Serii E – łącznie z wszystkimi Obligacjami Serii E. W celu dokonywania wcześniejszego wykupu Emitent zawiadomi Obligatariuszy o wcześniejszym wykupie zgodnie z postanowieniami punktu 12. W powyższym zawiadomieniu Emitent wskaże liczbę wszystkich Obligacji podlegających wcześniejszemu wykupowi oraz dzień wcześniejszego wykupu. Dzień wcześniejszego wykupu może nastąpić jedynie w Dniu Płatności Kwoty Odsetek bezpośrednio poprzedzającym Dzień Wykupu wskazany w punkcie 5.7. Emitent powinien zawiadomić Obligatariuszy o wcześniejszym wykupie zgodnie z niniejszym punktem nie później niż na 30 (trzydzieści) dni przed Dniem Płatności Kwoty Odsetek, w którym ma nastąpić taki wcześniejszy wykup. Niezależnie od powyższego, Emitent jest zobowiązany podjąć w odpowiednich terminach działania wymagane przez Regulamin KDPW oraz Szczegółowe Zasady w celu dokonania przedterminowego, dobrowolnego wykupu.
- 10.2 Wcześniejszy wykup każdej Obligacji nastąpi przez zapłatę Kwoty Wykupu powiększonej o narosłe i niezapłacone odsetki liczone do dnia wcześniejszego wykupu (z wyłączeniem tego dnia) oraz kwotę Premii.
- 10.3 Wysokość Premii płatnej z tytułu wykupu każdej Obligacji wynosi 0,25% Wartości Nominalnej każdej podlegającej wcześniejszemu wykupowi Obligacji.

11. ZGROMADZENIE OBLIGATARIUSZY

- 11.1 Obligatariusze, a po dokonaniu asymilacji z Obligacjami Serii E, łącznie z obligatariuszami Obligacji Serii E mogą podejmować decyzje w ramach Zgromadzenia Obligatariuszy w rozumieniu Ustawy o Obligacjach. Zgromadzenie Obligatariuszy może podejmować uchwały w sprawie zmiany wszystkich postanowień Warunków Emisji oraz w sprawach wskazanych w Warunkach Emisji, w tym sprawach określonych w punktach 9.3 i 9.4.
- 11.2 Zasady zwoływania i odbywania Zgromadzenia Obligatariuszy określa Ustawa o Obligacjach.
- 11.3 Zgromadzenie Obligatariuszy może odbywać się w miejscowości siedziby Emitenta.
- 11.4 Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy są podejmowane pisemnie, w głosowaniu tajnym.
- 11.5 Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy zapadają większością określoną w Ustawie o Obligacjach, przy czym uchwała w sprawie zmiany postanowień warunków Warunków emisji Emisji, które nie są postanowieniami kwalifikowanymi Wwarunków Eemisji wymaga takiej samej większości, jak uchwała w sprawie zmiany postanowień kwalifikowanych warunków Warunków Emisji.
- 11.6 Księga protokołów Zgromadzeń Obligatariuszy jest dostępna dla Obligatariuszy w Dni Robocze w siedzibie Emitenta.

12. ZAWIADOMIENIA

- 12.1 Wszelkie zawiadomienia skierowane do Obligatariuszy będą przekazywane przez Emitenta za pośrednictwem strony internetowej Emitenta pod adresem www.gpw.pl. Obowiązki związane z przekazywaniem informacji poufnych, bieżących i okresowych będą wykonywane zgodnie z właściwymi przepisami prawa, Regulaminu Giełdy lub Regulaminu BondSpot.
- 12.2 Wszelkie zawiadomienia od Obligatariuszy do Emitenta będą uznane za skuteczne, o ile zostaną sporządzone w formie przewidzianej niniejszymi Warunkami Emisji i wysłane listem poleconym lub przesyłką kurierską i doręczone na oba adresy wskazane w Punkcie 13 (Adresy do doręczeń) niniejszych Warunków Emisji. Emitent może zawiadomić Obligatariuszy o zmianie adresu do doręczeń. Zawiadomienie takie stanie się skuteczne w terminie 5 Dni Roboczych od zawiadomienia przez Emitenta o zmianie zgodnie z punktem 12.1.
- 12.3 Jeżeli zawiadomienie zostanie doręczone (lub opublikowane przez Emitenta) po godzinie 17:00 w Dniu Roboczym lub w dniu nie będącym Dniem Roboczym, będzie ono uważane za doręczone w pierwszym

Dniu Roboczym następującym po dniu, w którym takie zawiadomienie zostało faktycznie doręczone (lub opublikowane).

13. ADRESY DO DORECZEŃ

- 13.1 W przypadku Emitenta: ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa.
- 13.2 W przypadku Agenta ds. Obliczeń: ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

14. OGRANICZENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI

- 14.1 Agent ds. Obliczeń nie ponosi odpowiedzialności wobec Obligatariuszy z tytułu jakichkolwiek szkód spowodowanych niewykonaniem lub nieprawidłowym wykonaniem przez Emitenta zobowiązań wynikających z niniejszych Warunków Emisji.
- 14.2 W sprawach dotyczących Obligacji Agent ds. Obliczeń będzie działać wyłącznie jako przedstawiciel Emitenta i nie będzie ponosić odpowiedzialności wobec Obligatariuszy za jakiegokolwiek płatności z tytułu Obligacji ani za żadne inne zobowiązania lub oświadczenia Emitenta złożone w niniejszych Warunkach Emisji.
- 14.3 Agent ds. Obliczeń nie będzie pełnił obowiązków banku-reprezentanta w rozumieniu art. 79 Ustawy o Obligacjach i nie będzie zobowiązany do reprezentowania Obligatariuszy w ich stosunkach z Emitentem.
- 14.4 Agent ds. Obliczeń nie dokonuje oceny korzyści ani ryzyk związanych z inwestowaniem w Obligacje oraz nie ponosi odpowiedzialności za straty lub szkody poniesione przez Obligatariuszy w związku z nabyciem Obligacji.
- 14.5 Agent ds. Obliczeń nie będzie przedstawicielem Obligatariuszy ani nie będzie zobowiązany do reprezentowania Obligatariuszy w ich stosunkach z Emitentem. Ponadto Agent ds. Obliczeń nie będzie odpowiedzialny za żadne bezpośrednie lub pośrednie szkody lub straty poniesione w wyniku nabycia Obligacji.

15. PRAWO WŁAŚCIWE

- 15.1 Zobowiązania wynikające z Obligacji podlegają prawu polskiemu i zgodnie z nim winny być interpretowane.
- 15.2 Polskie sądy powszechne właściwe miejscowo dla dzielnicy Śródmieście m.st. Warszawy będą właściwe w zakresie rozstrzygania wszelkich sporów wynikających lub związanych z Warunkami Emisji lub Obligacjami.

ZAŁĄCZNIK 1

SUPLEMENT DO WARUNKÓW EMISJI

Niniejszy Suplement do Warunków Emisji określa szczegółowe parametry emisji w odniesieniu do obligacji serii D emitowanych przez **Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.**, spółkę prawa polskiego z siedzibą w Warszawie i adresem przy ul. Książęcej 4, 00-498 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000082312, z kapitałem zakładowym w wysokości 41.972.000 PLN, które łącznie z warunkami emisji Obligacji zawartymi w Prospekcie, Prospektem oraz wszelkimi aneksami i komunikatami aktualizacyjnymi do Prospektu stanowią Warunki Emisji. Wszelkie terminy niezdefiniowane w niniejszym Suplemencie do Warunków Emisji mają znaczenie nadane im w Warunkach Emisji. Niniejszy Suplement do Warunków Emisji został zatwierdzony uchwałą Zarządu Emitenta nr [●] z dnia [●].

- | | | |
|----|---------------|-----|
| 1. | Marża: | [●] |
| 2. | Inne: | [●] |

[miejsce,], [data]

Warunki Emisji Obligacji Serii E

Niniejszy dokument – warunki emisji obligacji określa podstawowe prawa i obowiązki Emitenta oraz Obligatariuszy (zgodnie z definicjami poniżej) w odniesieniu do Obligacji (zgodnie z definicją poniżej) emitowanych przez Emitenta. Niniejsze warunki emisji powinny być analizowane łącznie z Prospektem (zgodnie z definicją poniżej) oraz wszelkimi aneksami i komunikatami aktualizacyjnymi do Prospektu, w tym suplementem do warunków emisji w formie zgodnej z Załącznikiem 1 do niniejszych warunków emisji („**Suplement do Warunków Emisji**”) i łącznie z tymi aneksami i komunikatami aktualizacyjnymi, w tym Suplementem do Warunków Emisji stanowią jednolity dokument warunków emisji Obligacji („**Warunki Emisji**”) w rozumieniu Ustawy o Obligacjach (zgodnie z definicją poniżej). Niniejsze Warunki Emisji zostały sporządzone w Warszawie, w dniu 13 października 2016 r.

1. EMITENT, PODSTAWA PRAWNA I AGENT DS. OBLICZEŃ

- 1.1 **Emitent:** Emitentem Obligacji jest **Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.**, spółka prawa polskiego z siedzibą w Warszawie i adresem przy ul. Książęcej 4, 00-498 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000082312, z kapitałem zakładowym w wysokości 41.972.000 PLN, opłaconym w całości, o adresie strony internetowej www.gpw.pl („**Emitent**”).
- 1.2 **Podstawa prawna:** Podstawą prawną emisji Obligacji jest art. 33 pkt 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach („**Ustawa o Obligacjach**”), oraz uchwała 1058/2016 Zarządu Emitenta z dnia 13 października 2016 r. w sprawie emisji obligacji na okaziciela serii D i E.
- 1.3 **Agent ds. Obliczeń:** W związku z emisją Obligacji, na podstawie umowy emisyjnej pomiędzy Emitentem a m.in. Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. („**Agent ds. Obliczeń**”), Agent ds. Obliczeń będzie pełnił obowiązki agenta ds. obliczeń. W tym charakterze Agent ds. Obliczeń będzie działał poprzez swoje biuro w Warszawie, ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.
- 1.4 **Agent Dokumentacyjny:** Zgodnie z art. 16 Ustawy o Obligacjach, dokumenty, informacje i komunikaty publikowane na stronie internetowej Emitenta w wykonaniu przepisów Ustawy o Obligacjach Emitent będzie przekazywać, w postaci drukowanej, do Notariusza Roberta Błaszczak z Kancelarii Notarialnej Paweł Błaszczak, Robert Błaszczak Rafał Gąsiewski, Michał Błaszczak s.c., adres Pl. Bankowy 1, 00-139 Warszawa („**Agent Dokumentacyjny**”).

2. DEFINICJE I INTERPRETACJA

- 2.1 W niniejszych Warunkach Emisji następujące terminy będą mieć znaczenie przypisane im poniżej:

„ Catalyst ”	oznacza system zorganizowanego obrotu obligacjami i innymi dłużnymi papierami wartościowymi organizowany przez GPW oraz BondSpot S.A.
„ Certyfikat Rezydencji ”	oznacza ważny i aktualny certyfikat rezydencji wystawiony przez właściwe organy podatkowe zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych oraz art. 29 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych.
„ Depozytariusz ”	oznacza każdy z podmiotów prowadzących Rachunek Obligacji.
„ Dłużne Papiery Wartościowe ”	oznacza obligacje lub inne dłużne papiery wartościowe o podobnym charakterze.
„ Dzień Emisji ”	oznacza dzień, w którym Obligacje zostaną po raz pierwszy zapisane na Rachunkach Obligacji.

„Dzień Płatności”	oznacza każdy dzień, w którym zobowiązanie z tytułu Kwoty Odsetek, Kwoty Wykupu lub odpowiednio Premii staje się wymagalne i płatne zgodnie z Warunkami Emisji.
„Dzień Roboczy”	oznacza każdy dzień tygodnia, od poniedziałku do piątku, w którym KDPW prowadzi swoją zwykłą działalność i podejmuje działania, o których mowa w niniejszych Warunkach Emisji.
„Dzień Ustalenia Stopy Procentowej”	oznacza dzień przypadający na 3 (trzy) Dni Robocze przed pierwszym dniem Okresu Odsetkowego, w stosunku do którego będzie obowiązywała dana Stopa Procentowa. Jeżeli Dzień Ustalenia Stopy Procentowej będzie przypadał w dniu niebędącym dniem sesyjnym (w znaczeniu określonym w Regulaminie Giełdy) Dzień Ustalenia Stopy Procentowej będzie przypadał w pierwszym dniu sesyjnym (w znaczeniu określonym w Regulaminie Giełdy) poprzedzającym taki dzień.
„Dzień Ustalenia Uprawnionych”	oznacza Dzień Roboczy przypadający na sześć (6) Dni Roboczych przed danym Dniem Płatności lub, odpowiednio, w innym najkrótszym terminie w przypadku zmiany Szczegółowych Zasad w zakresie mającym zastosowanie do terminu Dnia Ustalenia Uprawnionych, z wyjątkiem przypadku otwarcia likwidacji Emitenta, jego połączenia, podziału lub przekształcenia, o których mowa w punkcie 8 niniejszych Warunków Emisji lub wystąpienia sytuacji, w której zgodnie z punktem 7 lub 9 zostanie złożone żądanie wcześniejszego wykupu, kiedy to za Dzień Ustalenia Uprawnionych uznaje się odpowiednio dzień otwarcia likwidacji, dzień połączenia, dzień podziału lub dzień przekształcenia Emitenta, o których mowa w punkcie 8 niniejszych Warunków Emisji lub dzień złożenia żądania wcześniejszego wykupu.
„Dzień Wykupu”	oznacza dzień, w którym Kwota Wykupu staje się wymagalna i płatna zgodnie z Warunkami Emisji.
„GPW”	oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
„KDPW”	oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
„Kwota Odsetek”	oznacza kwotę odsetek należną od Emitenta z tytułu Obligacji obliczaną i wypłacaną zgodnie z postanowieniami niniejszych Warunków Emisji.
„Kwota Płatności”	oznacza Kwotę Wykupu, Kwotę Odsetek lub odpowiednio Premię, w zależności od kontekstu.
„Kwota Wykupu”	oznacza kwotę równą Wartości Nominalnej jednej Obligacji.
„Marża”	oznacza element Stopy Procentowej określony przez Emitenta, wskazany w punkcie 1 Suplementu do Warunków Emisji.
„Obligacje”	oznacza wszystkie obligacje serii E wyemitowane zgodnie z ich warunkami emisji zawartymi w Prospekcie, a „Obligacja” oznacza każdą z nich.
„Obligacje Serii D”	oznacza wszystkie obligacje serii D emitowane przez Emitenta zgodnie z Warunkami Emisji zawartymi w Prospekcie.
„Obligatariusz” lub „Obligatariusze”	oznacza osobę lub podmiot, będącą posiadaczem Rachunku Papierów Wartościowych, na którym zapisane są prawa z Obligacji, lub w odniesieniu do Obligacji zapisanych na Rachunku Zbiorczym, oznacza

	osobę lub podmiot wskazany Depozytariuszowi przez posiadacza Rachunku Zbiorczego, jako będący uprawnionym z Obligacji zapisanych na takim Rachunku Zbiorczym działający, w zakresie jakichkolwiek praw wynikających z niniejszych Warunków Emisji oraz Obligacji, za pośrednictwem posiadacza Rachunku Zbiorczego.
„Okres Odsetkowy”	oznacza okres, za jaki naliczana jest Kwota Odsetek, zgodnie z punktem 5.5, z tym że ostatni okres odsetkowy może być krótszy zgodnie z postanowieniami punktów 7, 8 i 9.
„PLN”	oznacza prawny środek płatniczy w Rzeczypospolitej Polskiej.
„Premia”	oznacza premię, o której mowa w punkcie 10.3.
„Prawo Upadłościowe”	oznacza ustawę z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe.
„Prawo Restrukturyzacyjne”	oznacza ustawę z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne.
„Prospekt”	oznacza prospekt emisyjny sporządzony przez Emitenta i zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w związku z ofertą publiczną Obligacji oraz Obligacji Serii D zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej.
„Przypadek Naruszenia”	oznacza każde ze zdarzeń lub okoliczności opisanych w punkcie 9.1.
„Rachunek Obligacji”	oznacza Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na którym zapisane są Obligacje.
„Rachunek Papierów Wartościowych”	oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.
„Rachunek Zbiorczy”	oznacza rachunek zbiorczy w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, na którym zostały zapisane prawa z Obligacji.
„Regulamin BondSpot”	oznacza obowiązujący w danym momencie regulamin obrotu regulowanego na rynku pozagiełdowym prowadzonym przez BondSpot S.A. wraz z wszelkimi zmianami.
„Regulamin Giełdy”	oznacza obowiązujący w danym momencie regulamin rynku giełdowego uchwalony przez Zarząd GPW wraz z wszelkimi zmianami.
„Regulamin KDPW”	oznacza obowiązujący w danym momencie regulamin KDPW wraz z wszelkimi zmianami.
„Stopa Bazowa”	oznacza stopę procentową WIBOR (<i>Warsaw Interbank Offer Rate</i>) dla depozytów sześciomiesięcznych, publikowaną na ekranie – Reuters Monitor Screen, pochodzącą z fixingu około godz. 11 (czasu warszawskiego) w danym Dniu Ustalenia Stopy Procentowej. Na potrzeby niniejszej definicji, ekran Reuters Monitor Screen oznacza ekran WIBO dla usługi Reuters Monitor Service lub jakiegokolwiek inny ekran, który kiedykolwiek zastąpi taki ekran WIBO, zawierający informacje o stopach procentowych oferowanych w danym czasie dla depozytów denominowanych w PLN.

„Stopa Procentowa”	oznacza wartość wyrażoną w procentach, na podstawie której następuje obliczenie wysokości odsetek w ujęciu rocznym, stanowiąca sumę Stopy Bazowej i dodatkowej wartości procentowej określonej przez Emitenta, zwanej Marżą.
„Szczegółowe Zasady”	oznacza obowiązujące w danym momencie szczegółowe zasady działania KDPW z wszelkimi zmianami.
„SZOG”	oznacza obowiązujące w danym momencie szczegółowe zasady obrotu giełdowego w systemie UTP z wszelkimi zmianami.
„Uczestnik KDPW”	oznacza podmiot posiadający status uczestnika KDPW w rozumieniu Regulaminu KDPW.
„Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi”	oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.
„Ustawa o Ofercie Publicznej”	oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.
„Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych”	oznacza ustawę z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych.
„Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych”	oznacza ustawę z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych.
„Wartość Nominalna”	oznacza wyrażoną w złotych wartość, wskazaną w punkcie 3.2, będącą podstawą obliczenia Kwoty Odsetek oraz Premii.
„Zabezpieczenie”	oznacza hipotekę, zastaw, przelew praw na zabezpieczenie, przewłaszczenie na zabezpieczenie, obciążenie lub inne zabezpieczenie ustanowione w celu zabezpieczenia zobowiązań jakiejkolwiek osoby lub inną umowę o podobnym skutku lub skutkującą ustanowieniem zabezpieczenia lub uprzywilejowaniem.
„Zadłużenie”	oznacza: <ul style="list-style-type: none"> (a) zobowiązanie Emitenta do zapłaty (w tym kwoty głównej i odsetek) wynikające z umowy pożyczki, leasingu, kredytu, depozytu, transakcji typu buy/sell back, transakcji repo, wystawienia weksla, emisji Dłużnych Papierów Wartościowych oraz zobowiązań do zapłaty wynikających z udzielonego poręczenia, gwarancji lub przystąpienia do długu, zobowiązania do dokonania lokaty; oraz (b) jakąkolwiek transakcję pochodną, która zabezpiecza Emitenta przed zmianami kursu walutowego, ceny lub stóp procentowych (przy czym dla potrzeb określenia wartości zadłużenia wynikającego z transakcji pochodnej będzie brana pod uwagę ujemna wartość wyceny).
„Zgromadzenie Obligatariuszy”	oznacza zgromadzenie Obligatariuszy posiadających Obligacje (lub obligacje objęte tym samym kodem w rozumieniu art. 55 ust. 1 i 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi), o którym mowa w art.

46 Ustawy o Obligacjach, zwoływane oraz przeprowadzone zgodnie z postanowieniami punktu 11.

- 2.2 Odniesienia do punktów stanowią odniesienia do punktów Warunków Emisji, chyba że z kontekstu wynika inaczej.
- 2.3 Tytuły zostały umieszczone wyłącznie jako ułatwienie i nie mają wpływu na interpretację Warunków Emisji.
- 2.4 Wszelkie odniesienia do jakiejkolwiek ustawy, umowy czy dokumentu zawarte w niniejszych Warunkach Emisji są odniesieniami do tej ustawy, umowy lub dokumentu z każdorazowymi zmianami oraz do ustawy, umowy lub dokumentu, który zastąpił daną ustawę, umowę lub dokument.

3. FORMA, WARTOŚĆ NOMINALNA, MAKSYMALNA LICZBA OBLIGACJI PROPONOWANYCH DO NABYCIA I STATUS

- 3.1 **Forma:** Obligacje emitowane są jako niemające formy dokumentu obligacje na okaziciela o łącznej wartości nominalnej do 60.000.000 PLN. Dematerializacja Obligacji jest dokonywana przez KDPW zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.
- 3.2 **Wartość Nominalna:** Wartość Nominalna każdej Obligacji wynosi 100 (słownie: sto) PLN.
- 3.3 **Maksymalna liczba Obligacji proponowanych do nabycia:** 600.000.
- 3.4 **Status:** Emitowane Obligacje stanowią nieodwołalne, niepodporządkowane i niezabezpieczone zobowiązania Emitenta, równe i bez prawa pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego) z co najmniej równym pierwszeństwem zaspokojenia względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych i niezabezpieczonych zobowiązań Emitenta.

4. POWSTANIE PRAW, DEPOZYT, NOTOWANIE OBLIGACJI, PRZENIESIENIE PRAW Z OBLIGACJI

- 4.1 **Powstanie praw:** Prawa z Obligacji powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na Rachunkach Obligacji w Dniu Emisji.
- 4.2 **Depozyt:** Obligacje zostały w Dniu Emisji zarejestrowane w depozycie prowadzonym przez KDPW.
- 4.3 **Notowanie:** Obligacje zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym GPW i rynku regulowanym BondSpot S.A. w terminie do 25 stycznia 2017 r.
- 4.4 **Przeniesienie praw z Obligacji:** Zasady przenoszenia Obligacji oraz wynikających z nich praw w obrocie wtórnym zostały określone w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Regulaminie Giełdy, SZOG, Regulaminie BondSpot, Regulaminie KDPW i w Szczegółowych Zasadach.

5. ZOBOWIĄZANIE DO ZAPŁATY, WYKUP, ODSETKI

- 5.1 Emitent niniejszym zobowiązuje się zapłacić każdemu Obligatariuszowi w odpowiednim Dniu Płatności:
 - (a) Kwotę Wykupu każdej Obligacji;
 - (b) Kwotę Odsetek od Wartości Nominalnej każdej Obligacji według Stopy Procentowej („**Kwota Odsetek**”), od Dnia Emisji Obligacji (włącznie) do dnia całkowitego wykupu danej Obligacji zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji (z wyłączeniem tego dnia);
 - (c) Premię od Wartości Nominalnej Obligacji obliczaną zgodnie z punktem 10.3 – w przypadku dokonywania przez Emitenta wcześniejszego wykupu Obligacji zgodnie z punktem 10.
- 5.2 Kwota Odsetek należna od jednej Obligacji zostanie obliczona zgodnie z następującym wzorem:
$$O = (N \cdot S \cdot T) / 365$$
gdzie:

O - oznacza Kwotę Odsetek od jednej Obligacji za dany Okres Odsetkowy;

- N** - oznacza Wartość Nominalną jednej Obligacji;
- S** - oznacza Stopę Procentową; oraz
- T** - oznacza liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym.

Wysokość Kwoty Odsetek zostanie zaokrąglona do dwóch miejsc po przecinku.

- 5.3 Jeżeli Stopa Bazowa będzie niedostępna, Agent ds. Obliczeń (i) zwróci się do Banku Polska Kasa Opieki S.A., Banku Handlowego w Warszawie S.A., Powszechnej Kasy Oszczędności Banku Polskiego S.A., ING Banku Śląskiego S.A., mBanku S.A. oraz Banku Zachodniego WBK S.A. o określenie stopy procentowej oferowanej przez nie wiodącym bankom na warszawskim rynku międzybankowym dla depozytów w PLN dla okresów równych lub najbardziej zbliżonych do Okresu Odsetkowego 6 miesięcy około godziny 11:00 w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej, a następnie (ii) jeżeli przynajmniej dwa z banków wskazanych w punkcie (i) przedstawia takie stopy, obliczy średnią arytmetyczną (zaokrągloną, jeżeli będzie to konieczne, do drugiego miejsca po przecinku, przy czym liczbę 0,00005 zaokrąglią się w górę) na potrzeby ustalenia Stopy Bazowej.
- 5.4 Jeżeli ustalenie Stopy Bazowej zgodnie z postanowieniami powyżej będzie niemożliwe, Stopa Bazowa zostanie ustalona jako równa stopie ustalonej w ostatnim, poprzedzającym Dniu Ustalenia Stopy Procentowej.
- 5.5 Kwota Odsetek od Obligacji będzie należna i płatna poprzez przelew środków pieniężnych zgodnie z Regulaminem KDPW w następujących Dniach Płatności Kwot Odsetek oraz w Dniu Wykupu:

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

- 5.6 Obligacje uprawniają Obligatariuszy wyłącznie do świadczeń pieniężnych.
- 5.7 Kwota Wykupu będzie płatna 31 stycznia 2022 roku.
- 5.8 Płatności będą dokonywane na rzecz podmiotów, na rzecz których prawa z Obligacji są zarejestrowane na Rachunkach Obligacji w Dniu Ustalenia Uprawnionych, przy czym w przypadku Obligacji zapisanych na Rachunku Zbiorczym płatności będą przekazane posiadaczowi takiego Rachunku Zbiorczego.
- 5.9 Wszystkie Kwoty Płatności zostaną zapłacone za pośrednictwem KDPW i odpowiedniego Depozytariusza zgodnie z Regulaminem KDPW i Szczegółowymi Zasadami oraz innymi odpowiednimi regulaminami i innymi przepisami.

- 5.10 Jeżeli Emitent prześle KDPW środki w kwocie, która będzie niewystarczająca do dokonania pełnej zapłaty Kwoty Płatności, dokonana zostanie częściowa zapłata Kwoty Płatności z kwoty udostępnionej przez Emitenta na rzecz Obligatariuszy w wysokości proporcjonalnej do liczby Obligacji posiadanych przez danego Obligatariusza. Kwota Płatności przypadająca na każdą Obligację będzie taka sama.
- 5.11 Jeżeli Dzień Płatności przypada na dzień niebędący Dniem Roboczym, płatność na rzecz Obligatariusza nastąpi w Dniu Roboczym przypadającym po tym dniu, a Obligatariuszowi nie będą przysługiwały odsetki za opóźnienie w dokonaniu płatności.
- 5.12 Emitent nie będzie dokonywał potrąceń wierzytelności Obligatariuszy z tytułu Obligacji z wierzytelnościami Emitenta w stosunku do Obligatariuszy.
- 5.13 Miejszem spełnienia świadczenia pieniężnego z Obligacji będzie siedziba podmiotu prowadzącego Rachunek Obligacji, na który zostaną przekazane Obligatariuszowi środki z tytułu posiadanych przez niego Obligacji.

6. OPODATKOWANIE

- 6.1 Wszelkie kwoty płatne z tytułu Obligacji będą dokonywane bez żadnych odliczeń i potrąceń na rzecz lub z tytułu jakichkolwiek aktualnych lub przyszłych podatków, ceł, domiarów lub opłat na rzecz administracji rządowej o jakimkolwiek charakterze, jakie zostały ustanowione lub nałożone przez lub w imieniu jakiegokolwiek organu podatkowego, chyba że dane odliczenie lub potrącenie podatku, cła, domiaru lub opłat na rzecz administracji rządowej wymagane jest przepisami prawa.
- 6.2 Jeżeli konieczne jest pobranie lub odliczenie jakiegokolwiek podatku, a Obligatariusz nie dostarczy Depozytariuszowi w odpowiednim terminie wszelkich informacji i dokumentów z Certyfikatem Rezydencji włącznie, niezbędnych dla zastosowania obniżonej lub zerowej stawki podatkowej, podatek zostanie pobrany w pełnej wysokości, a Emitent ani Depozytariusz nie dokona żadnej dodatkowej płatności dla pokrycia pobranego lub odliczonego podatku.
- 6.3 Na podstawie informacji uzyskanych od Obligatariuszy, Depozytariusz dokona obliczenia, pobrania i wpłaty podatku dochodowego należnego z tytułu jakiejkolwiek Kwoty Płatności wypłacanej na rzecz Obligatariuszy, chyba że bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa stanowią inaczej.
- 6.4 Każdy Obligatariusz dostarczy Depozytariuszowi wszelkie informacje i dokumenty niezbędne do obsługi zobowiązań Obligatariusza z tytułu podatku dochodowego, w zakresie i terminie wymaganym obowiązującymi przepisami prawa i Szczegółowymi Zasadami.
- 6.5 Bez względu na postanowienia punktu 6.4 powyżej, Depozytariusz lub Emitent może zażądać od każdego Obligatariusza informacji lub dokumentów dotyczących statusu podatkowego Obligatariusza, jakie mogą być wymagane zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa podatkowego.

7. BRAK PŁATNOŚCI

- 7.1 W przypadku niewykonania w terminie przez Emitenta w całości lub części zobowiązań pieniężnych wynikających z Obligacji, każdy Obligatariusz, w stosunku do którego Emitent nie dokonał takiej płatności będzie uprawniony do żądania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji, chyba że opóźnienie dokonania płatności jest niezawinione przez Emitenta i trwa krócej niż 3 dni.
- 7.2 W celu dokonania wcześniejszego wykupu Obligacji zgodnie z punktem 7.1, Obligatariusz złoży Emitentowi (z kopią do Depozytariusza prowadzącego Rachunek Obligacji, na którym takie Obligacje są zapisane) pisemne pod rygorem nieważności żądanie wcześniejszego wykupu wszystkich lub części Obligacji posiadanych przez tego Obligatariusza. Dla skutecznego złożenia powyższego żądania Obligatariusz wraz z żądaniem zobowiązany jest przedstawić świadectwo depozytowe dotyczące posiadanych przez niego Obligacji, w stosunku do których składa żądanie wcześniejszego wykupu. Skuteczne doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza stają się wymagalne i płatne w najkrótszym terminie pozwalającym na dokonanie takich płatności zgodnie z Regulaminem KDPW i Szczegółowymi Zasadami, po dniu otrzymania żądania Obligatariusza. W związku ze złożeniem żądania wcześniejszego wykupu Emitent zobowiązany jest do dokonania na rzecz Obligatariusza, który złożył takie żądanie płatności Kwoty Wykupu takich Obligacji powiększonej o Kwotę Odsetek od takich Obligacji narosłych do dnia wcześniejszego wykupu bez dodatkowych działań lub formalności.

8. LIKWIDACJA, POŁĄCZENIE, PODZIAŁ LUB PRZEKSZTAŁCENIE

W: (i) dniu otwarcia likwidacji Emitenta lub (ii) dniu połączenia, dniu podziału lub dniu przekształcenia w przypadku połączenia Emitenta z innym podmiotem, jego podziału lub odpowiednio przekształcenia formy prawnej, jeżeli podmiot, który wstąpił w obowiązki Emitenta z tytułu Obligacji, zgodnie z Ustawą o Obligacjach nie posiada uprawnień do ich emitowania, Obligacje stają się natychmiast wymagalne i płatne. Emitent jest zobowiązany zapłacić każdemu Obligatariuszowi w tym dniu Kwotę Wykupu wraz z narosłymi odsetkami za czas od dnia rozpoczęcia Okresu Odsetkowego (włącznie z tym dniem), w którym nastąpiło otwarcie likwidacji, połączenie, podział lub odpowiednio przekształcenie do dnia otwarcia likwidacji, dnia połączenia, dnia podziału lub dnia przekształcenia (z wyłączeniem tego dnia).

9. PRZYPADKI NARUSZENIA I POSTĘPOWANIE W PRZYPADKU ICH WYSTĄPIENIA

9.1 W przypadku wystąpienia i trwania któregokolwiek z następujących zdarzeń:

- (a) Emitent ustanowi lub zezwoli na ustanowienie Zabezpieczenia (innego niż powstałe z mocy prawa) na całości lub części swojego przedsiębiorstwa lub aktywach (istniejących obecnie lub w przyszłości) w celu zabezpieczenia jakichkolwiek Dłużnych Papierów Wartościowych;
- (b) w przypadku utraty przez Emitenta statusu spółki publicznej w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej, Emitent nie będzie publikować na swojej stronie internetowej, w terminach i w zakresie określonych w Ustawie o Ofercie Publicznej lub w odpowiednich przepisach wykonawczych, swoich: (i) skonsolidowanych i jednostkowych rocznych sprawozdań finansowych, zbadanych przez audytora Emitenta, (ii) półrocznych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych wraz z raportem z przeglądu przez audytora Emitenta, (iii) kwartalnych skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych oraz (iv) rocznych i kwartalnych sprawozdań zarządu Emitenta dla każdego roku obrotowego i kwartału obrotowego lub nie będzie przestrzegać innych obowiązków informacyjnych mających zastosowanie dla spółki publicznej, której akcje są notowane na rynku regulowanym w Polsce;
- (c) Notowanie:
 - a. Obligacje zostaną wykluczone z notowań na rynku regulowanym Catalyst organizowanym przez GPW; lub
 - b. Obligacje zostaną wykluczone z notowań na rynku regulowanym Catalyst organizowanym przez BondSpot S.A.
- (d) Zadłużenie:
 - a. Emitent nie dokona płatności jakiegokolwiek Zadłużenia w terminie jego wymagalności, lub
 - b. jakakolwiek osoba lub podmiot, wobec której Emitent posiada jakiekolwiek Zadłużenie, będzie uprawniona, w wyniku wystąpienia przypadku naruszenia (bez względu na jego definicję) w związku z danym Zadłużeniem, do:
 - (i) zażądania spłaty danego Zadłużenia przed jego terminem wymagalności;
 - (ii) podjęcia wszelkich kroków w celu egzekucji jakiegokolwiek Zabezpieczenia ustanowionego na poczet danego Zadłużenia;

z zastrzeżeniem, że:

 - c. upłynęły okresy karencji mające zastosowanie do danego przypadku naruszenia;
 - d. stosowne Zadłużenie wynosi przynajmniej 15 milionów PLN łącznie (lub równowartość tej kwoty w innej walucie lub walutach);
- (e) Emitent bezpośrednio lub pośrednio będzie posiadał mniej niż 50 procent i jeden głos na walnym zgromadzeniu Towarowej Giełdy Energii S.A. (z wyłączeniem ewentualnego połączenia Emitenta z Towarową Giełdą Energii S.A.);

- (f) Emitent zaprzestanie prowadzenia działalności w zakresie prowadzenia rynku regulowanego w rozumieniu Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi;
- (g) wierzyciel przejmie w posiadanie całość lub istotną część przedsiębiorstwa lub aktywów Emitenta lub jeżeli jakiegokolwiek istotne środki trwałe lub wartości niematerialne i prawne Emitenta zostaną zajęte, staną się przedmiotem egzekucji lub innego podobnego postępowania, a takie postępowanie lub czynności te nie zostaną uchylone w terminie dziewięćdziesięciu (90) dni;
- (h) Niewypłacalność:
 - a. Emitent stanie się niewypłacalny w znaczeniu tego terminu określonego w Prawie Upadłościowym;
 - b. Emitent jest zagrożony niewypłacalnością w znaczeniu tego terminu określonego w Prawie Restrukturyzacyjnym; lub
 - c. Emitent podjął uchwałę o likwidacji (nierównoznaczną z otwarciem likwidacji) lub zostało zwołane walne zgromadzenie Emitenta w celu podjęcia uchwały w sprawie likwidacji;
- (i) wykonywanie lub przestrzeganie przez Emitenta jakichkolwiek zobowiązań z tytułu lub w związku z Obligacjami będzie lub stanie się niemożliwe do wykonania w wyniku niezgodności z prawem obowiązującym w danym czasie;
- (j) Emitent nie zwoła Zgromadzenia Obligatariuszy z terminem jego odbycia przypadającym nie później niż 28 dni po dniu zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy, pomimo prawidłowo złożonego żądania przez Obligatariusza lub celowo uniemożliwi zwołanie lub odbycie Zgromadzenia Obligatariuszy;

z zastrzeżeniem postanowień punktów 9.2, 9.3 i 9.4, każdy Obligatariusz będzie uprawniony do żądania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji.

9.2 W celu dokonania wcześniejszego wykupu Obligacji zgodnie z punktem 9.1, Obligatariusz złoży Emitentowi (z kopia do Depozytariusza prowadzącego Rachunek Obligacji, na którym takie Obligacje są zapisane) pisemne pod rygorem nieważności żądanie wcześniejszego wykupu Obligacji posiadanych przez tego Obligatariusza. Dla skutecznego złożenia powyższego żądania Obligatariusz powinien: (i) wskazać podstawę żądania wcześniejszego wykupu; oraz (ii) wraz z żądaniem zobowiązany jest przedstawić aktualne świadectwo depozytowe dotyczące posiadanych przez niego Obligacji, w stosunku do których składa żądanie wcześniejszego wykupu. Skuteczne doręczenie żądania wcześniejszego wykupu powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza, objęte żądaniem wcześniejszego wykupu, stają się wymagalne i płatne w terminie 7 dni od doręczenia Emitentowi żądania wcześniejszego wykupu. W związku ze złożeniem żądania wcześniejszego wykupu Emitent zobowiązany jest do dokonania na rzecz Obligatariusza, który złożył takie żądanie, płatności Kwoty Wykupu takich Obligacji powiększonej o Kwotę Odsetek od takich Obligacji narosłych do dnia wcześniejszego wykupu.

9.3 W razie wystąpienia i trwania Przypadków Naruszenia, o których mowa w punktach 9.1 (a), (b), (c) lit. b, (d), (e), (g), (h) lit. b powyżej, przed złożeniem żądania Emitentowi zgodnie z punktem 9.2 powyżej, konieczne jest podjęcie przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwały zezwalającej Obligatariuszom na żądanie wcześniejszego wykupu.

9.4 Przed wystąpieniem zdarzenia, które stanowiłoby Przypadek Naruszenia określony w punktach 9.1 (a), (b), (c) lit. b, (d), (e), (g), (h) lit. b powyżej, Emitent może zwołać Zgromadzenie Obligatariuszy w celu podjęcia uchwały stwierdzającej, że wystąpienie takiego zdarzenia nie będzie stanowiło Przypadku Naruszenia. Po podjęciu takiej uchwały przez Zgromadzenie Obligatariuszy, wystąpienie zdarzenia, o którym mowa w uchwale, nie będzie stanowiło Przypadku Naruszenia.

10. WCZEŚNIEJSZY WYKUP NA ŻĄDANIE EMITENTA

10.1 Emitent ma prawo wcześniejszego wykupu jedynie wszystkich Obligacji, a po ich asymilacji z Obligacjami Serii D – łącznie z wszystkimi Obligacjami Serii D. W celu dokonywania wcześniejszego wykupu Emitent zawiadomi Obligatariuszy o wcześniejszym wykupie zgodnie z postanowieniami punktu 12. W powyższym zawiadomieniu Emitent wskaże liczbę wszystkich Obligacji podlegających

wcześniejszemu wykupowi oraz dzień wcześniejszego wykupu. Dzień wcześniejszego wykupu może nastąpić jedynie w Dniu Płatności Kwoty Odsetek bezpośrednio poprzedzającym Dzień Wykupu wskazany w punkcie 5.7. Emitent powinien zawiadomić Obligatariuszy o wcześniejszym wykupie zgodnie z niniejszym punktem nie później niż na 30 (trzydzieści) dni przed Dniem Płatności Kwoty Odsetek, w którym ma nastąpić taki wcześniejszy wykup. Niezależnie od powyższego, Emitent jest zobowiązany podjąć w odpowiednich terminach działania wymagane przez Regulamin KDPW oraz Szczegółowe Zasady w celu dokonania przedterminowego, dobrowolnego wykupu.

- 10.2 Wcześniejszy wykup każdej Obligacji nastąpi przez zapłatę Kwoty Wykupu powiększonej o narosłe i niezapłacone odsetki liczone do dnia wcześniejszego wykupu (z wyłączeniem tego dnia) oraz kwotę Premii.
- 10.3 Wysokość Premii płatnej z tytułu wykupu każdej Obligacji wynosi 0,25% Wartości Nominalnej każdej podlegającej wcześniejszemu wykupowi Obligacji.

11. ZGROMADZENIE OBLIGATARIUSZY

- 11.1 Obligatariusze, a po dokonaniu asymilacji z Obligacjami Serii D, łącznie z obligatariuszami Obligacji Serii D mogą podejmować decyzje w ramach Zgromadzenia Obligatariuszy w rozumieniu Ustawy o Obligacjach. Zgromadzenie Obligatariuszy może podejmować uchwały w sprawie zmiany wszystkich postanowień Warunków Emisji oraz w sprawach wskazanych w Warunkach Emisji, w tym sprawach określonych w punktach 9.3 i 9.4.
- 11.2 Zasady zwoływania i odbywania Zgromadzenia Obligatariuszy określa Ustawa o Obligacjach.
- 11.3 Zgromadzenie Obligatariuszy może odbywać się w miejscowości siedziby Emitenta.
- 11.4 Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy są podejmowane pisemnie, w głosowaniu tajnym.
- 11.5 Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy zapadają większością określoną w Ustawie o Obligacjach, przy czym uchwała w sprawie zmiany postanowień Warunków Emisji, które nie są postanowieniami kwalifikowanymi Warunków Emisji wymaga takiej samej większości, jak uchwała w sprawie zmiany postanowień kwalifikowanych Warunków Emisji.
- 11.6 Księga protokołów Zgromadzeń Obligatariuszy jest dostępna dla Obligatariuszy w Dni Robocze w siedzibie Emitenta.

12. ZAWIADOMIENIA

- 12.1 Wszelkie zawiadomienia skierowane do Obligatariuszy będą przekazywane przez Emitenta za pośrednictwem strony internetowej Emitenta pod adresem www.gpw.pl. Obowiązki związane z przekazywaniem informacji poufnych, bieżących i okresowych będą wykonywane zgodnie z właściwymi przepisami prawa, Regulaminu Giełdy lub Regulaminu BondSpot.
- 12.2 Wszelkie zawiadomienia od Obligatariuszy do Emitenta będą uznane za skuteczne, o ile zostaną sporządzone w formie przewidzianej niniejszymi Warunkami Emisji i wysłane listem poleconym lub przesyłką kurierską i doręczone na oba adresy wskazane w Punkcie 13 (Adresy do doręczeń) niniejszych Warunków Emisji. Emitent może zawiadomić Obligatariuszy o zmianie adresu do doręczeń. Zawiadomienie takie stanie się skuteczne w terminie 5 Dni Roboczych od zawiadomienia przez Emitenta o zmianie zgodnie z punktem 12.1.
- 12.3 Jeżeli zawiadomienie zostanie doręczone (lub opublikowane przez Emitenta) po godzinie 17:00 w Dniu Roboczym lub w dniu nie będącym Dniem Roboczym, będzie ono uważane za doręczone w pierwszym Dniu Roboczym następującym po dniu, w którym takie zawiadomienie zostało faktycznie doręczone (lub opublikowane).

13. ADRESY DO DORĘCZEŃ

- 13.1 W przypadku Emitenta: ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa.
- 13.2 W przypadku Agenta ds. Obliczeń: ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

14. OGRANICZENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI

- 14.1 Agent ds. Obliczeń nie ponosi odpowiedzialności wobec Obligatariuszy z tytułu jakichkolwiek szkód spowodowanych niewykonaniem lub nieprawidłowym wykonaniem przez Emitenta zobowiązań wynikających z niniejszych Warunków Emisji.
- 14.2 W sprawach dotyczących Obligacji Agent ds. Obliczeń będzie działać wyłącznie jako przedstawiciel Emitenta i nie będzie ponosić odpowiedzialności wobec Obligatariuszy za jakiekolwiek płatności z tytułu Obligacji ani za żadne inne zobowiązania lub oświadczenia Emitenta złożone w niniejszych Warunkach Emisji.
- 14.3 Agent ds. Obliczeń nie będzie pełnił obowiązków banku-reprezentanta w rozumieniu art. 79 Ustawy o Obligacjach i nie będzie zobowiązany do reprezentowania Obligatariuszy w ich stosunkach z Emitentem.
- 14.4 Agent ds. Obliczeń nie dokonuje oceny korzyści ani ryzyk związanych z inwestowaniem w Obligacje oraz nie ponosi odpowiedzialności za straty lub szkody poniesione przez Obligatariuszy w związku z nabyciem Obligacji.
- 14.5 Agent ds. Obliczeń nie będzie przedstawicielem Obligatariuszy ani nie będzie zobowiązany do reprezentowania Obligatariuszy w ich stosunkach z Emitentem. Ponadto Agent ds. Obliczeń nie będzie odpowiedzialny za żadne bezpośrednie lub pośrednie szkody lub straty poniesione w wyniku nabycia Obligacji.

15. PRAWO WŁAŚCIWE

- 15.1 Zobowiązania wynikające z Obligacji podlegają prawu polskiemu i zgodnie z nim winny być interpretowane.
- 15.2 Polskie sądy powszechne właściwe miejscowo dla dzielnicy Śródmieście m.st. Warszawy będą właściwe w zakresie rozstrzygania wszelkich sporów wynikających lub związanych z Warunkami Emisji lub Obligacjami.

ZAŁĄCZNIK 1

SUPLEMENT DO WARUNKÓW EMISJI

Niniejszy Suplement do Warunków Emisji określa szczegółowe parametry emisji w odniesieniu do obligacji serii E emitowanych przez **Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.**, spółkę prawa polskiego z siedzibą w Warszawie i adresem przy ul. Książęcej 4, 00-498 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000082312, z kapitałem zakładowym w wysokości 41.972.000 PLN, które łącznie z warunkami emisji Obligacji zawartymi w Prospekcie, Prospektem oraz wszelkimi aneksami i komunikatami aktualizacyjnymi do Prospektu stanowią Warunki Emisji. Wszelkie terminy niezdefiniowane w niniejszym Suplemencie do Warunków Emisji mają znaczenie nadane im w Warunkach Emisji Obligacji. Niniejszy Suplement do Warunków Emisji został zatwierdzony uchwałą Zarządu Emitenta nr [●] z dnia [●].

- | | | |
|----|---------------|-----|
| 1. | Marża: | [●] |
| 2. | Inne: | [●] |

[miejsce,], [data]

Uchwała Emisyjna

„Uchwała Nr 1058/2016

Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

z dnia 13 października 2016 r.

w sprawie emisji obligacji na okaziciela serii D i E

§ 1

Na podstawie § 4 ust. 5 Statutu Giełdy, Zarząd Giełdy postanawia o wyemitowaniu przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**Spółka**”) do 1.200.000 (jednego miliona dwustu tysięcy) obligacji na okaziciela o wartości nominalnej 100 (sto) złotych każda i o łącznej wartości nominalnej nieprzekraczającej kwoty 120.000.000 (sto dwadzieścia milionów) złotych o następujących parametrach:

1. Obligacje będą emitowane na podstawie ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach („**Ustawa o Obligacjach**”).
2. Obligacje nie będą posiadały formy dokumentu.
3. Obligacje zostaną wyemitowane w dwóch seriach:
 - a) Obligacje serii D, o łącznej wartości nominalnej nieprzekraczającej 60.000.000 (sześćdziesiąt milionów) złotych („**Obligacje Serii D**”); oraz
 - b) Obligacje serii E, o łącznej wartości nominalnej nieprzekraczającej 60.000.000 (sześćdziesiąt milionów) złotych („**Obligacje Serii E**”),
- (Obligacje Serii D i Obligacje Serii E łącznie „**Obligacje**”).
4. Obligacje zostaną zaoferowane w trybie określonym w art. 33 pkt 1 Ustawy o Obligacjach na podstawie prospektu emisyjnego sporządzonego przez Spółkę i zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego.
5. Obligacje Serii D zostaną wyemitowane do dnia 2 stycznia 2017 r.
6. Obligacje Serii E zostaną wyemitowane do dnia 18 stycznia 2017 r.
7. Dzień wykupu Obligacji będzie przypadał w dniu 31 stycznia 2022 r.
8. Obligacje Serii D i Obligacje Serii E będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej. Stopa procentowa będzie stanowiła sumę stawki referencyjnej WIBOR 6M oraz marży. Marża dla Obligacji Serii D i marża dla Obligacji Serii E zostanie ustalona odrębną uchwałą Zarządu Giełdy. Marża dla Obligacji Serii E będzie równa marży dla Obligacji Serii D.
9. Odsetki od Obligacji Serii D i odsetki od Obligacji Serii E będą płatne w dniach określonych w warunkach emisji Obligacji Serii D i Obligacji Serii E zawartych w prospekcie emisyjnym dotyczącym Obligacji.
10. Pierwszy okres odsetkowy dla Obligacji Serii D rozpocznie się w dniu emisji Obligacji Serii D (wliczając ten dzień) i będzie trwał do pierwszego dnia płatności odsetek (nie wliczając tego dnia). Pierwszy okres odsetkowy dla Obligacji Serii E rozpocznie się w dniu emisji Obligacji Serii E (wliczając ten dzień) i będzie trwał do pierwszego dnia płatności odsetek (nie wliczając tego dnia). Dni płatności odsetek dla Obligacji Serii D oraz Obligacji Serii E będą przypadały w tych samych datach. Każdy następny okres odsetkowy Obligacji będzie rozpoczynał się w dniu płatności odsetek (wliczając ten dzień) i będzie trwał do następnego dnia płatności odsetek (nie wliczając tego dnia).
11. Stopa procentowa dla każdego okresu odsetkowego dla Obligacji zostanie ustalona w dniu przypadającym na trzy dni robocze przed pierwszym dniem okresu odsetkowego, w stosunku do którego będzie obowiązywała dana stopa procentowa. Jeżeli dzień ustalenia stopy procentowej będzie przypadał w dniu niebędącym dniem sesyjnym (w znaczeniu określonym w Regulaminie Giełdy), dzień ustalenia stopy procentowej będzie przypadał w pierwszym dniu sesyjnym (w znaczeniu określonym w Regulaminie Giełdy) poprzedzającym taki dzień.
12. Obligacje nie będą zabezpieczone.

§ 2

Zarząd Giełdy wyraża zgodę na dematerializację Obligacji i ich rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

§ 3

Zarząd Giełdy postanawia ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym w ramach Catalist prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz na rynku regulowanym w ramach Catalist prowadzonym przez BondSpot S.A.

§ 4

Zarząd Giełdy zatwierdza warunki emisji Obligacji, określające prawa i obowiązki Spółki oraz obligatariuszy wynikające z Obligacji, zawarte w prospekcie emisyjnym dotyczącym Obligacji, który został sporządzony przez Spółkę i zostanie złożony do Komisji Nadzoru Finansowego w celu zatwierdzenia.

§ 5

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.”

OPODATKOWANIE

Poniższe informacje są oparte wyłącznie na przepisach prawa podatkowego obowiązujących w Polsce w Dacie Prospektu oraz na interpretacji tych przepisów wywiedzionej z praktyki organów podatkowych i orzecznictwa sądów administracyjnych. Na skutek zmian legislacyjnych lub zmian w interpretacji przepisów podatkowych, w tym na skutek zmian w orzecznictwie sądów administracyjnych lub praktyce organów podatkowych, stwierdzenia zawarte w Prospekcie mogą stracić aktualność. Zmiany takie mogą być retroaktywne.

Zawarte w niniejszym Prospekcie informacje podatkowe nie stanowią porady prawnej ani podatkowej, lecz mają charakter ogólny, selektywnie przedstawiają poszczególne zagadnienia i nie uwzględniają wszystkich sytuacji, w jakich może znaleźć się Inwestor. Inwestorom zaleca się skorzystanie z pomocy osób i podmiotów zajmujących się profesjonalnie doradztwem podatkowym, w celu uzyskania informacji o konsekwencjach podatkowych występujących w ich indywidualnych przypadkach.

Znajdujące się poniżej określenie „odsetki”, jak również każde inne określenie, ma takie znaczenie, jakie przypisuje mu się na gruncie polskiego prawa podatkowego.

Podatek dochodowy

Poniższy opis nie obejmuje specyficznych konsekwencji podatkowych mających zastosowanie w przypadku podmiotowych lub przedmiotowych zwolnień z podatku dochodowego (np. dotyczących krajowych funduszy inwestycyjnych).

Osoby fizyczne podlegające nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu w Polsce

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych osoby fizyczne, jeżeli mają miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów), bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy). Zgodnie z art. 3 ust. 1a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, za osobę mającą miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uważa się osobę fizyczną, która: (i) posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych) lub (ii) przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dłużej niż 183 dni w roku podatkowym.

Zgodnie z art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, powyższe przepisy stosuje się z uwzględnieniem właściwych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Umowy te mogą w szczególności inaczej definiować „miejsce zamieszkania” osoby fizycznej oraz precyzować pojęcie „ośrodka interesów życiowych”.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z odsetek (dyskonta) z Obligacji

Zgodnie z art. 17 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych odsetki (dyskonto) od papierów wartościowych (w tym od Obligacji) kwalifikowane są jako przychody z kapitałów pieniężnych.

Zgodnie z art. 30a ust. 7 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych dochodów (przychodów) z odsetek i dyskonta od papierów wartościowych nie łączy się z przychodami z innych źródeł. Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych przychody te opodatkowane są 19% zryczałtowanym podatkiem dochodowym.

Zryczałtowany podatek, o którym mowa powyżej, zgodnie z art. 30a ust. 6 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, pobiera się bez pomniejszania przychodu o koszty uzyskania przychodów.

Dochód (przychód) z odsetek, także uzyskiwanych w ramach działalności gospodarczej, jest zasadniczo rozpoznawany na zasadzie kasowej, tj. w momencie gdy został otrzymany lub pozostawiony do dyspozycji, a nie naliczony.

Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych do poboru zryczałtowanego podatku od odsetek i dyskonta od papierów wartościowych co do zasady zobowiązane są podmioty dokonujące wypłat lub stawiające wartości pieniężne do dyspozycji podatnika. Wyjątkiem od tej zasady są w szczególności przypadki opisane w art. 41 ust. 4d i art. 41 ust. 10 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych.

Zgodnie z art. 41 ust. 4d Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych zryczałtowany podatek dochodowy od odsetek i dyskonta od papierów wartościowych pobierają, jako płatnicy, podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych dla podatników, jeżeli dochody (przychody) te zostały uzyskane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i wiążą się z papierami wartościowymi zapisanymi na tych rachunkach, a wypłata

świadczenia na rzecz podatnika następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Zgodnie z art. 41 ust. 10 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych w przypadku wypłaty odsetek (dyskonta) z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych płatnikami zryczałtowanego podatku dochodowego są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należności z tych tytułów są wypłacane. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego.

W świetle powyższych przepisów nakładających obowiązek płatnika na osobę dokonującą wypłaty należności albo na podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych lub rachunek zbiorczy, za którego pośrednictwem odsetki (dyskonto) są wypłacane, co do zasady to te podmioty działające jako płatnicy, a nie sam podatnik, są odpowiedzialne za rozliczenie podatku.

Zgodnie z art. 42 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych płatnicy przekazują stosowne kwoty podatku na rachunek bankowy właściwego urzędu skarbowego w terminie do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek.

Zgodnie z art. 42 ust. 1a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych w terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym płatnicy są obowiązani przesłać do właściwego urzędu skarbowego roczne deklaracje według ustalonego wzoru.

Zgodnie z art. 45 ust. 3b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, jeżeli podatek nie zostanie pobrany przez płatnika, osoba fizyczna jest zobowiązana do samodzielnego rozliczenia podatku w zeznaniu rocznym, składanym do dnia 30 kwietnia roku następującego po roku podatkowym.

Odrębności w stosunku do powyższych zasad rozliczania podatku przez płatnika obowiązują w przypadku, gdy dochody (przychody) z tytułu odsetek lub dyskonta przekazywane są na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie. Zgodnie z art. 30a ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych w takiej sytuacji, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. Natomiast w takiej sytuacji, zgodnie z art. 45 ust. 3c Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatnik jest obowiązany wykazać w zeznaniu rocznym kwoty dochodów (przychodów) z odsetek lub dyskonta papierów wartościowych.

Powyżej opisanych zasad opodatkowania nie stosuje się, jeżeli osoba fizyczna posiada Obligacje i uzyskuje odsetki lub dyskonto z Obligacji w wykonywaniu działalności gospodarczej, tj. Obligacje traktowane są jako aktywa związane z prowadzoną działalnością. W takim przypadku przychody z odsetek lub dyskonta powinny być traktowane jako przychody z prowadzonej działalności gospodarczej i opodatkowane według zasad właściwych dla przychodu z tego źródła.

Opodatkowanie przychodów z odpłatnego zbycia Obligacji

Zgodnie z art. 17 ust. 1 pkt 6 lit. a) Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych przychody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) kwalifikowane są jako przychody z kapitałów pieniężnych.

Zgodnie z art. 30b ust. 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych dochodu z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) nie łączy się z dochodami z innych źródeł. Zgodnie z art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych od dochodów uzyskanych z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) podatek dochodowy wynosi 19% uzyskanego dochodu. Zgodnie z art. 30b ust. 2 pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych dochód jest obliczany jako różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych a kosztami uzyskania przychodów, obliczonymi na podstawie stosownych przepisów Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych.

Przychód z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) powstaje w momencie przeniesienia ich własności na nabywcę (art. 17 ust. 1ab pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych). Przychodem z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, jest ich wartość wyrażona w cenie określonej w umowie. Jeżeli jednak cena, bez uzasadnionej przyczyny, znacznie odbiega od wartości rynkowej tych papierów, przychód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) określa organ podatkowy lub organ kontroli skarbowej w wysokości rynkowej wartości tych papierów (art. 19 ust. 1 w związku z art. 17 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych). W przypadku odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) nabytych po różnych cenach gdy nie jest możliwe określenie ceny nabycia zbywanych papierów wartościowych, przy ustalaniu dochodu z takiego zbycia stosuje się zasadę, że każdorazowo zbycie dotyczy kolejno papierów wartościowych nabytych najwcześniej (art. 30a ust. 3 w zw. z art. 30b ust. 7

Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych). Zasadę, o której mowa w zdaniu poprzednim, stosuje się odrębnie dla każdego rachunku papierów wartościowych.

Kosztami uzyskania przychodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) są wydatki poniesione na nabycie lub objęcie tych papierów wartościowych. Koszty te można rozpoznać dopiero w momencie osiągnięcia odpowiadających im przychodów z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych (art. 23 ust. 1 pkt 38 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

W przypadku dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) brak jest obowiązku poboru podatku przez płatnika oraz obowiązku zapłaty zaliczek na podatek w trakcie roku podatkowego. Po zakończeniu roku podatkowego podatnik jest obowiązany wykazać przychody uzyskane w roku podatkowym z odpłatnego zbycia papierów wartościowych i – w przypadku uzyskania dochodu do opodatkowania – obliczyć należny podatek dochodowy w odrębnym zeznaniu podatkowym o wysokości osiągniętego w roku podatkowym dochodu (poniesionej straty) (art. 30b ust. 6 w zw. z art. 45 ust. 1a pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych). Podatnik sporządza zeznanie na podstawie imiennej informacji o wysokości osiągniętego dochodu przesłanej przez osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, osoby prawne i ich jednostki organizacyjne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej w terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym (art. 39 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Termin na złożenie tego zeznania upływa dnia 30 kwietnia roku następującego po roku podatkowym, w którym uzyskano przychody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych. W tym samym terminie podatnik jest obowiązany zapłacić należny podatek w kwocie wykazanej w tym zeznaniu (art. 45 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych można obniżyć o wysokość poniesionej w roku podatkowym straty z tego źródła w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym, że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty (art. 9 ust. 3 i 6 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Powyższych przepisów nie stosuje się, jeżeli osoba fizyczna posiada Obligacje i uzyskuje dochód z odpłatnego zbycia Obligacji w wykonywaniu działalności gospodarczej.

Osoby fizyczne podlegające ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu w Polsce

Zgodnie z art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych osoby fizyczne, jeśli nie mają miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów (przychodów) osiąganych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczony obowiązek podatkowy).

Zgodnie z art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych powyższe przepisy stosuje się z uwzględnieniem właściwych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Umowy te mogą w szczególności inaczej definiować „miejsce zamieszkania” osoby fizycznej oraz precyzować pojęcie „ośrodka interesów życiowych”.

Poniżej przedstawione zasady opodatkowania nie dotyczą sytuacji, w której osoba fizyczna niebędąca polskim rezydentem podatkowym wykonuje w Rzeczypospolitej Polskiej działalność o samodzielnym charakterze, przy wykorzystaniu zakładu lub stałej placówki położonej w Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli dochody z odsetek oraz dyskonta od papierów wartościowych lub dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) mogłyby zostać przyporządkowane do tego zakładu lub placówki.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z odsetek (dyskonta) z Obligacji

Dochody uzyskane przez nierezydentów z tytułu odsetek oraz dyskonta od zainwestowanego w Rzeczypospolitej Polskiej kapitału, w tym odsetek oraz dyskonta z tytułu obligacji emitowanych przez podmioty mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, traktowane są jako dochody (przychody) osiągane ze źródeł przychodów położonych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Powyżej opisane zasady opodatkowania dochodów (przychodów) z odsetek oraz dyskonta od papierów wartościowych (w tym Obligacji) dotyczące osób fizycznych będących polskimi rezydentami podatkowymi zasadniczo mają zastosowanie również w przypadku takich samych dochodów uzyskiwanych w Rzeczypospolitej Polskiej przez osoby fizyczne podlegające w Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu. Dotyczy to w szczególności obowiązków płatnika w zakresie pobrania podatku, odprowadzenia go do właściwego urzędu skarbowego, złożenia rocznej deklaracji właściwemu urzędowi skarbowemu oraz przesłania imiennej informacji według ustalonego wzoru, o której mowa w art. 42 ust. 2 pkt 2 Ustawy o Podatku

od Osób Fizycznych, podatnikowi oraz właściwemu urzędowi skarbowemu. Dodatkowo, zgodnie z art. 42 ust. 4 Ustawy o Podatku od Osób Fizycznych, na pisemny wniosek podatnika, płatnik, w terminie 14 dni od dnia złożenia tego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania podatnikowi i urzędowi skarbowemu, którym kieruje naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych imiennej informacji, o której mowa powyżej.

Zgodnie z art. 30a ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, przepisy art. 30a ust. 1-5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania może przewidywać niższą stawkę podatku u źródła lub umożliwiać niepobranie podatku u źródła w ogóle. Jednakże zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niezapłacenie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji. Oznacza to, że płatnik może uzależnić zastosowanie właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania od przedstawienia przez podatnika zaświadczenia o miejscu zamieszkania, wydanego przez właściwy organ podatkowy w jurysdykcji, w której podatnik jest rezydentem podatkowym (certyfikat rezydencji podatkowej).

Opodatkowanie przychodów z odpłatnego zbycia Obligacji

Powyżej opisane zasady opodatkowania dochodów (przychodów) z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji), dotyczące osób fizycznych będących polskimi rezydentami podatkowymi, zasadniczo mają zastosowanie również w przypadku dochodów uzyskiwanych w Rzeczypospolitej Polskiej przez osoby fizyczne podlegające w Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu.

Zgodnie z art. 30b ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych przepisy art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Jednakże zastosowanie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji. Podatnik może zostać zobowiązany do przedstawienia certyfikatu rezydencji podatkowej właściwemu organowi podatkowemu.

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych podlegający w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu

W świetle art. 1 ust. 1 i 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych są osoby prawne, spółki kapitałowe w organizacji oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej (z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej). Zgodnie z art. 1 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych przepisy tej ustawy mają również zastosowanie do spółek komandytowo-akcyjnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, jeżeli mają siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania (nieograniczony obowiązek podatkowy).

Opodatkowanie przychodów z odsetek (dyskonta) z Obligacji

Przychody z odsetek (dyskonta) z papierów wartościowych (w tym Obligacji) osiągnęte przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Rzeczypospolitej Polskiej nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu podlegają opodatkowaniu na zasadach ogólnych. Przychód z odsetek (dyskonta) łączy się z pozostałymi przychodami i kosztami uzyskania przychodów danego okresu rozliczeniowego osiąganymi przez podatnika. Podatek od dochodów osiągniętych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych wynosi 19% podstawy opodatkowania (art. 19 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Przychód z odsetek (dyskonta), w tym uzyskiwany w ramach działalności gospodarczej, jest zasadniczo rozpoznawany na zasadzie kasowej, tj. w momencie gdy został otrzymany, a nie naliczony (art. 12 ust. 4 pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Podatnik samodzielnie (bez udziału płatnika) rozlicza podatek dochodowy od osób prawnych od przychodów z odsetek (dyskonta) papierów wartościowych (w tym Obligacji). Podatnik jest zobowiązany do rozliczenia tego podatku w zeznaniu podatkowym o wysokości osiągniętego w roku podatkowym dochodu (poniesionej straty). Termin na złożenie tego zeznania upływa z końcem trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym uzyskano przychody z odsetek (dyskonta) z papierów wartościowych. W tym samym terminie podatnik

jest obowiązany zapłacić należny podatek w kwocie wykazanej w tym zeznaniu (art. 27 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Opodatkowanie przychodów z odpłatnego zbycia Obligacji

Zgodnie z Ustawą o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych przychody uzyskiwane z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Rzeczypospolitej Polskiej nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu podlegają opodatkowaniu na zasadach ogólnych. Uzyskane z odpłatnego zbycia papierów wartościowych przychody i koszty uzyskania tych przychodów łączy się z innymi przychodami i kosztami uzyskania przychodów danego okresu rozliczeniowego.

Podatek od dochodów osiągniętych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych wynosi 19% podstawy opodatkowania (art. 19 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych). Dochodem jest różnica pomiędzy nadwyżką sumy przychodów nad kosztami ich uzyskania, osiągnięta w roku podatkowym (art. 7 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych). Przychodem z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji), jest ich wartość wyrażona w cenie określonej w umowie. Jeżeli jednak cena, bez uzasadnionej przyczyny, znacznie odbiega od wartości rynkowej tych papierów, przychód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych określa organ podatkowy lub organ kontroli skarbowej w wysokości rynkowej wartości tych papierów (art. 14 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych). Kosztami uzyskania przychodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych są wydatki poniesione na nabycie lub objęcie tych papierów. Koszty te można rozpoznać dopiero w momencie osiągnięcia odpowiadających im przychodów z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych (art. 16 ust. 1 pkt 8 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Podatnik samodzielnie (bez udziału płatnika) rozlicza podatek dochodowy z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji). Podatnik jest zobowiązany do rozliczenia tego podatku w zeznaniu podatkowym o wysokości osiągniętego w roku podatkowym dochodu (poniesionej straty). Termin na złożenie tego zeznania upływa z końcem trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym uzyskano przychody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych. W tym samym terminie podatnik jest obowiązany zapłacić należny podatek w kwocie wykazanej w tym zeznaniu (art. 27 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych podlegający w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu

Zgodnie z art. 3 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczony obowiązek podatkowy).

W przypadkach, gdy podatnik podatku dochodowego od osób prawnych niebędący polskim rezydentem podatkowym prowadzi działalność gospodarczą w Rzeczypospolitej Polskiej poprzez położony w Rzeczypospolitej Polskiej zakład, jeżeli dochody z odsetek oraz dyskonta od papierów wartościowych lub dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) mogą zostać przyporządkowane do tego zakładu, poniżej opisane zasady opodatkowania mogą ulegać modyfikacjom.

Opodatkowanie przychodów z odsetek (dyskonta) z Obligacji

Dochody uzyskane przez nierezydentów z tytułu odsetek oraz dyskonta od zainwestowanego w Rzeczypospolitej Polskiej kapitału, w tym odsetek oraz dyskonta z tytułu obligacji emitowanych przez podmioty mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, traktowane są jako dochody (przychody) osiągane ze źródeł przychodów położonych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. W konsekwencji, odsetki lub dyskonto uzyskane z Obligacji podlegają opodatkowaniu w Rzeczypospolitej Polskiej na zasadach przewidzianych dla opodatkowania nierezydentów.

Zgodnie z art. 21 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatek dochodowy z tytułu przychodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez nierezydentów ustala się w wysokości 20% przychodów. Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych przewiduje, przy spełnieniu określonych warunków, zwolnienie z podatku w stosunku do odsetek wypłacanych na rzecz spółek powiązanych kapitałowo z emitentem.

Zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych do poboru podatku, o którym mowa powyżej, zobowiązane są podmioty dokonujące wypłat należności. Tym samym, to nie podatnik, lecz osoba dokonująca wypłaty, jako płatnik, jest odpowiedzialna za rozliczenie podatku.

Zgodnie z art. 26 ust. 1a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zryczałtowanego podatku dochodowego, o którym mowa w ust. 1, nie pobiera się, jeżeli podatnicy wymienieni w art. 17 ust. 1, korzystający ze zwolnienia w związku z przeznaczeniem dochodów na cele statutowe lub inne cele określone w tym przepisie, złożą płatnikowi najpóźniej w dniu dokonania wypłaty należności oświadczenie, że przeznaczą dochody z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziałów w zyskach osób prawnych – na cele wymienione w tym przepisie.

Zgodnie z art. 26 ust. 1c Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, osoby prawne i jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej, które dokonują wypłat należności z tytułów wymienionych w art. 21 ust. 1 pkt 1, w związku ze zwolnieniem od podatku dochodowego na podstawie art. 21 ust. 3, stosują zwolnienia wynikające z tych przepisów wyłącznie pod warunkiem udokumentowania przez spółkę, o której mowa w art. 21 ust. 3 pkt 2, mającą siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do EOG: (i) jej miejsca siedziby dla celów podatkowych, uzyskanym od niej certyfikatem rezydencji lub (ii) istnienia zagranicznego zakładu – zaświadczeniem wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej państwa, w którym znajduje się jej siedziba lub zarząd, albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym ten zagraniczny zakład jest położony.

Zgodnie z art. 26 ust. 1d Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, osoby prawne i jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej oraz będące przedsiębiorcami osoby fizyczne, które dokonują wypłat należności z tytułów wymienionych w art. 21 ust. 1 na rzecz podatników, o których mowa w art. 3 ust. 2, prowadzących działalność poprzez położony na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zagraniczny zakład, nie pobierają zryczałtowanego podatku od dokonywanych wypłat pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika, o którym mowa w art. 3 ust. 2, prowadzącego działalność poprzez położony na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zagraniczny zakład, uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji, oraz uzyskania pisemnego oświadczenia, że należności te związane są z działalnością tego zakładu; przepis ust. 3d stosuje się odpowiednio.

Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy przekazują stosowne kwoty podatku na rachunek bankowy właściwego urzędu skarbowego w terminie do 7 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek.

Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom oraz urzędowi skarbowemu informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzoną według ustalonego wzoru. Zgodnie z art. 26 ust. 3a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, płatnicy są obowiązani przesłać informację w terminie do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat.

Zgodnie z art. 26a ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy są obowiązani przesłać w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, do właściwego urzędu skarbowego roczne deklaracje sporządzone według ustalonego wzoru.

Odrębności w stosunku do powyższych zasad rozliczania podatku przez płatnika obowiązują w przypadku wypłat należności z tytułu odsetek od papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych, wypłacanych na rzecz podatników, o których mowa w art. 3 ust. 2 oraz dywidend uzyskanych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych. Zgodnie z art. 26 ust. 2c Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, obowiązki płatnika stosuje się wówczas do podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Zgodnie z art. 26 ust. 2d Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, płatnicy ci pobierają zryczałtowany podatek dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskanym od podatnika certyfikatem rezydencji.

Ponadto, odrębności w stosunku do zasad rozliczania podatku przez płatnika obowiązują w przypadku, gdy dochody (przychody) z tytułu odsetek lub dyskonta przekazywane są na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie. Zgodnie z art. 26 ust. 2b Ustawy o Podatku

Dochodowym od Osób Prawnych w takim przypadku do poboru podatku obowiązane są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należność jest wypłacana. Zgodnie z art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnik pobiera wówczas podatek od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w takim wypadku płatnik nie ma obowiązku sporządzać informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku. Zgodnie z art. 26a ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych roczne deklaracje sporządzane przez takich płatników mają charakter zbiorczy i nie wskazują podatników, których tożsamość nie została płatnikom ujawniona.

Zgodnie z art. 21 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych przepisy ust. 1 stosuje się z uwzględnieniem umów w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania może przewidywać niższą stawkę podatku u źródła lub umożliwiać niepobranie podatku u źródła w ogóle. Jednakże zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niezapłacenie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca siedziby podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji. Oznacza to, że płatnik może uzależnić zastosowanie właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania od przedstawienia przez podatnika zaświadczenia o miejscu siedziby, wydanego przez właściwy organ podatkowy w jurysdykcji, w której podatnik jest rezydentem podatkowym (certyfikat rezydencji podatkowej) (art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Opodatkowanie przychodów z odpłatnego zbycia Obligacji

Zasadniczo powyżej opisane zasady opodatkowania dochodów (przychodów) z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym Obligacji) dotyczące polskich rezydentów podatkowych podlegających podatkowi dochodowemu od osób prawnych mają zastosowanie również w przypadku dochodów uzyskiwanych w Rzeczypospolitej Polskiej przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych podlegających w Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, nie stanowią inaczej.

Podatnicy mogą być zobowiązani do przedstawienia certyfikatu rezydencji podatkowej w celu udokumentowania zasadności zastosowania stawki podatkowej lub braku opodatkowania na podstawie odpowiedniej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania.

Podatek od spadków i darowizn

Zgodnie z art. 1 ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn podatkowi podlega nabycie przez osoby fizyczne praw majątkowych, w tym również praw związanych z posiadaniem papierów wartościowych, wykonywanych w Rzeczypospolitej Polskiej, w szczególności w drodze dziedziczenia, zapisu zwykłego, dalszego zapisu, zapisu windykacyjnego, polecenia testamentowego lub darowizny. Zgodnie z art. 2 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn, podatkowi podlega także nabycie praw majątkowych wykonywanych za granicą, jeżeli w chwili otwarcia spadku lub zawarcia umowy darowizny spadkobierca lub obdarowany był obywatelem polskim lub miał miejsce stałego pobytu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Podatkowi nie podlega nabycie praw majątkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli w dniu nabycia ani nabywca, ani też spadkodawca lub darczyńca nie byli obywatelami polskimi i nie mieli miejsca stałego pobytu lub siedziby na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (art. 3 pkt 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn).

Stawki podatku od spadków i darowizn są zróżnicowane i zależą od rodzaju pokrewieństwa lub powinowactwa albo innego osobistego stosunku pomiędzy spadkobiercą i spadkodawcą albo pomiędzy darczyńcą i obdarowanym. Stawki podatku mają charakter progresywny i wynoszą od 3% do 20% podstawy opodatkowania, w zależności od grupy podatkowej, do jakiej zaliczony został nabywca. Dla każdej grupy istnieją także kwoty wolne od podatku.

Obowiązek podatkowy ciąży na nabywcy rzeczy lub praw majątkowych (art. 5 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn), natomiast moment jego powstania zależy od formy nabycia (art. 6 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn). W świetle art. 7 ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn podstawą opodatkowania jest co do zasady wartość nabytych rzeczy i praw majątkowych po potrąceniu długów i ciężarów (czysta wartość), ustalona według stanu rzeczy i praw majątkowych w dniu nabycia i cen rynkowych z dnia powstania obowiązku podatkowego.

Podatnicy są obowiązani, z wyjątkiem przypadków, w których podatek jest pobierany przez płatnika, złożyć w terminie miesiąca od dnia powstania obowiązku podatkowego, właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego zeznanie podatkowe o nabyciu rzeczy lub praw majątkowych według ustalonego wzoru (art. 17a ust. 1 Ustawy o

Podatku od Spadków i Darowizn). Do zeznania podatkowego dołącza się dokumenty mające wpływ na określenie podstawy opodatkowania. Podatek płatny jest w terminie 14 dni od dnia otrzymania decyzji naczelnika urzędu skarbowego ustalającej wysokość zobowiązania podatkowego. Jeżeli umowa zawarta jest w formie aktu notarialnego, podatek od spadków i darowizn jest pobierany i odprowadzany na rachunek właściwego organu podatkowego przez notariusza działającego w charakterze płatnika (art. 17a ust. 2 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn).

Na podstawie art. 4a ust. 1 pkt 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn zwalnia się od podatku od spadków i darowizn nabycie własności papierów wartościowych przez małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierbą, rodzeństwo, ojczyma i macochę, jeżeli zgłoszą nabycie własności papierów wartościowych właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego w terminie sześciu miesięcy od dnia powstania obowiązku podatkowego, a w przypadku nabycia w drodze dziedziczenia w terminie sześciu miesięcy od dnia uprawomocnienia się orzeczenia sądu stwierdzającego nabycie spadku. W przypadku niespełnienia powyższego warunku nabycie własności rzeczy lub praw majątkowych podlega opodatkowaniu na zasadach określonych dla nabywców zaliczonych do I grupy podatkowej (art. 4a ust. 3 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn). Powyższe zwolnienie stosuje się, jeżeli w chwili nabycia nabywca posiadał obywatelstwo polskie lub obywatelstwo jednego z Państw Członkowskich lub państw członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) – stron umowy o EOG lub miał miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na terytorium takiego państwa (art. 4 ust. 4 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn).

Podatek od czynności cywilnoprawnych

W świetle art. 1 ust. 1 pkt 1 lit. a) Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych podlegają umowy sprzedaży lub zamiany rzeczy i praw majątkowych (w tym Obligacji). Czynności te podlegają opodatkowaniu, jeżeli ich przedmiotem są:

- (i) rzeczy znajdujące się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa majątkowe wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej;
- (ii) rzeczy znajdujące się za granicą lub prawa majątkowe wykonywane za granicą, w przypadku gdy nabywca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i czynność cywilnoprawna została dokonana na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (art. 1 ust. 4 Ustawy Podatku od Czynności Cywilnoprawnych).

Co do zasady, w przypadku sprzedaży lub zamiany praw majątkowych stawka podatku od czynności cywilnoprawnych wynosi 1% (art. 7 ust. 1 pkt 1 lit. b) i pkt 2 lit. b) Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych). Podstawę opodatkowania w przypadku umowy sprzedaży stanowi wartość rynkowa rzeczy lub prawa majątkowego, a w przypadku umowy zamiany – wartość rynkowa prawa majątkowego, od którego przypada wyższy podatek (art. 6 ust. 1 pkt 1 i pkt 2 lit. b) Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych). Wartość rynkową przedmiotu czynności cywilnoprawnych określa się na podstawie przeciętnych cen stosowanych w obrocie prawami majątkowymi tego samego rodzaju, z dnia dokonania tej czynności, bez odliczania długów i ciężarów (art. 6 ust. 2 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych). Obowiązek podatkowy w przypadku umowy sprzedaży ciąży na kupującym, a w przypadku umowy zamiany na stronach czynności (art. 4 pkt 1 i 2 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych) i powstaje z chwilą dokonania czynności cywilnoprawnej (art. 3 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych).

Podatnicy są obowiązani, bez wezwania organu podatkowego, złożyć deklarację w sprawie podatku od czynności cywilnoprawnych oraz obliczyć i wpłacić podatek w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego. Jeśli umowa jest zawierana w formie aktu notarialnego, podatek jest pobierany i rozliczany przez notariusza jako płatnika podatku (art. 10 ust. 1 i 2 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych).

Jednak zgodnie z art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych zwolniona od podatku od czynności cywilnoprawnych jest sprzedaż praw majątkowych będących instrumentami finansowymi: (i) firmom inwestycyjnym oraz zagranicznym firmom inwestycyjnym, (ii) dokonywana za pośrednictwem firm inwestycyjnych lub zagranicznych firm inwestycyjnych, (iii) dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego, (iv) dokonywana poza obrotem zorganizowanym przez firmy inwestycyjne oraz zagraniczne firmy inwestycyjne, jeżeli prawa zostały nabyte przez te firmy w ramach obrotu zorganizowanego – w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Ponadto, w świetle art. 2 pkt 4 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, sprzedaż lub zamiana praw majątkowych nie podlega podatkowi od czynności cywilnoprawnych, jeżeli przynajmniej jedna ze stron z tytułu

dokonania tej czynności jest opodatkowana podatkiem od towarów i usług lub zwolniona z podatku od towarów i usług.

Odpowiedzialność płatnika

Zgodnie z art. 30 § 1 Ordynacji Podatkowej płatnik podatku, który nie wykonał obowiązków obliczenia, pobrania lub wpłaty podatku do właściwego organu podatkowego, odpowiada całym swoim majątkiem za podatek niepobrany lub podatek pobrany, a niewpłacony. Płatnik nie ponosi odpowiedzialności, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej lub podatek nie został pobrany z winy podatnika; w takim przypadku organ podatkowy wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika (art. 30 § 5 Ordynacji Podatkowej).

INFORMACJE DODATKOWE

Dokumenty udostępnione do wglądu

Następujące dokumenty będą udostępnione do publicznej wiadomości w okresie ważności Prospektu w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.gpw.pl):

- Statut;
- aktualny odpis z rejestru przedsiębiorców KRS dla Spółki;
- Regulamin Zarządu, Regulamin Rady Giełdy oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia;
- Uchwała Emisyjna;
- Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe;
- opinie niezależnego biegłego rewidenta z badania Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych; oraz
- raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu Skonsolidowanego Półrocznego Sprawozdania Finansowego;
- raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu Skonsolidowanego Kwartalnego Sprawozdania Finansowego.

Ponadto w siedzibie Spółki (ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska) będą udostępniane do wglądu jednostkowe sprawozdania finansowe Spółek Zależnych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wraz z raportami i opiniami biegłych rewidentów z badania tych sprawozdań.

Biegli rewidentzi

Rolę niezależnego biegłego rewidenta Spółki pełni KPMG Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k., z siedzibą w Warszawie przy ul. Inflanckiej 4A, 00-189 Warszawa („**Biegły Rewident**”). Biegły Rewident nie jest w żaden sposób powiązany ze Spółką. Biegły Rewident jest wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 3546.

Biegły Rewident przeprowadził badanie (i) skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 r. oraz (ii) skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. i wydał opinię bez zastrzeżeń z badania powyższych sprawozdań finansowych.

W imieniu Biegłego Rewidenta badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 r. przeprowadził kluczowy biegły rewident Mirosław Matusik (nr ewidencyjny 90048), natomiast badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. przeprowadził kluczowy biegły rewident Bogdan Dębicki (nr ewidencyjny 796).

Ponadto Biegły Rewident przeprowadził przegląd (i) Skonsolidowanego Półrocznego Sprawozdania Finansowego oraz (ii) Skonsolidowanego Kwartalnego Sprawozdania Finansowego oraz wydał raport bez zastrzeżeń z przeglądu tych sprawozdań finansowych. W imieniu Biegłego Rewidenta przegląd Skonsolidowanego Półrocznego Sprawozdania Finansowego oraz Skonsolidowanego Kwartalnego Sprawozdania Finansowego przeprowadził kluczowy biegły rewident Mirosław Matusik (nr ewidencyjny 90048).

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi znajdującym się w Prospekcie nie było przypadku rezygnacji czy zwolnienia biegłego rewidenta uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych Spółki jest wybierany przez Radę Giełdy.

Podmioty zaangażowane w Ofertę

Wskazane poniżej podmioty są zaangażowane w Ofertę. U podmiotów zaangażowanych w Ofertę nie występuje konflikt interesów.

Organizatorzy i Współorganizatorzy Oferty

Organizatorami są: Bank Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Grzybowska 53/57, 00-950 Warszawa oraz Pekao Investment Banking S.A. z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa.

Współorganizatorami są: Dom Maklerski Banku Handlowego S.A., z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa oraz Bank Handlowy w Warszawie S.A., z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa.

Działania prowadzone przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. oraz Bank Pekao S.A. w związku z Ofertą będą miały charakter jedynie czynności marketingowych. Wszelkie czynności związane z oferowaniem Obligacji będą prowadzone przez Pekao IB oraz DM BH.

Wynagrodzenie Organizatorów i Współorganizatorów jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z emisji Obligacji. Organizatorzy i Współorganizatorzy świadczą na rzecz Spółki usługi w związku z Ofertą, w szczególności w zakresie harmonogramu i struktury Oferty, są odpowiedzialni za koordynację komunikacji publicznej (public relations) związanej z Ofertą, koordynację kontaktów i organizację spotkań z inwestorami, a także wykonują inne czynności zwyczajowo wykonywane przez firmy inwestycyjne w przypadku ofert publicznych obligacji. Organizatorzy i Współorganizatorzy nie posiadają istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na Datę Prospektu nie posiadają Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

Doradca prawny Spółki

W związku z Ofertą kancelaria prawna CMS Cameron McKenna Greszta i Sawicki Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, adres: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa („CMS”), świadczy na rzecz Emitenta usługi doradztwa prawnego w zakresie prawa polskiego. Wynagrodzenie doradcy prawnego nie jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z Oferty.

Ponadto, CMS świadczył i może świadczyć w przyszłości inne usługi prawne na rzecz Spółki lub Grupy w zakresie prowadzonej przez Spółkę lub Grupę działalności na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług prawnych. CMS nie posiada istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na Datę Prospektu nie posiada akcji Spółki.

Doradca prawny Organizatorów i Współorganizatorów

W związku z Ofertą kancelaria prawna Dentons Europe Oleszczuk sp. k., adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, świadczy na rzecz Organizatorów i Współorganizatorów usługi doradztwa prawnego w zakresie prawa polskiego. Wynagrodzenie doradcy prawnego Organizatorów i Współorganizatorów nie jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z Oferty.

Ponadto, doradca prawny Organizatorów i Współorganizatorów świadczy i może świadczyć w przyszłości inne usługi prawne na rzecz Spółki lub Grupy w zakresie prowadzonej przez Spółkę lub Grupę działalności na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług prawnych. Doradca prawny Organizatorów i Współorganizatorów nie posiada istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na Datę Prospektu nie posiada akcji Spółki.

Informacje pochodzące od ekspertów

W Prospekcie nie wykorzystywano informacji stanowiących oświadczenia lub raporty ekspertów.

OSOBY ODPOWIEDZIALNE

Oświadczenie Spółki

Działając w imieniu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie Spółki Akcyjnej z siedzibą w Warszawie, będącej odpowiedzialną za informacje zawarte w Prospekcie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Prof. dr hab. Małgorzata Zaleska
Prezes Zarządu

Paweł Dziekoński
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Oferującego

Działając w imieniu Pekao Investment Banking Spółki Akcyjnej z siedzibą w Warszawie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które Oferujący jest odpowiedzialny, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Oferującego jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do następującej części Prospektu: rozdział „*Warunki subskrypcji Obligacji*” z wyłączeniem punktu „*Koszty Oferty*”.

Tomasz Witczak
Wiceprezes Zarządu

Marek Ćwir
Prokurent

Oświadczenie Doradcy Prawnego Spółki

Działając w imieniu kancelarii prawnej CMS Cameron McKenna Greszta i Sawicki Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, oświadczam, iż zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które kancelaria prawna CMS Cameron McKenna Greszta i Sawicki Spółka komandytowa jest odpowiedzialna są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność kancelarii CMS Cameron McKenna Greszta i Sawicki Spółka komandytowa jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie, jest ograniczona do następujących rozdziałów i podrozdziałów Prospektu: podrozdział „Czynniki ryzyka związane z przepisami prawa i regulacjami”, rozdział „Otoczenie regulacyjne i prawne”, rozdział „Ogólne informacje o Spółce”, rozdział „Zarządzanie i ład korporacyjny”, rozdział „Ograniczenia w nabywaniu Obligacji” oraz rozdział „Opodatkowanie”.

Marek Sawicki
Komplementariusz

SKRÓTY I DEFINICJE

Terminy pisane wielką literą, które nie zostały zdefiniowane w Prospekcie, mają znaczenie nadane im poniżej, o ile z kontekstu nie wynika inaczej.

Akcje		Wszystkie akcje Spółki
Alternatywny Obrotu, ASO	System	Organizowany przez firmę inwestycyjną lub podmiot prowadzący rynek regulowany, poza rynkiem regulowanym, wielostronny system kojarzący oferty kupna i sprzedaży instrumentów finansowych w taki sposób, że do zawarcia transakcji dochodzi w ramach tego systemu, zgodnie z określonymi zasadami; nie stanowi alternatywnego systemu obrotu rynek organizowany przez Narodowy Bank Polski, jak również organy publiczne, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym lub które uczestniczą w takim zarządzaniu, w tym lokując środki pochodzące z tego długu
Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych		Amerykańska ustawa o papierach wartościowych z 1933 r., ze zm. (ang. U.S. Securities Act of 1933, as amended)
BondSpot		BondSpot S.A. z siedzibą w Warszawie
Catalyst		System zorganizowanego obrotu obligacjami i innymi dłużnymi papierami wartościowymi organizowany przez GPW oraz BondSpot S.A.
CCP, centralny kontrpartner		Centralny kontrpartner (ang. <i>central counterparty</i>); podmiot, który zajmuje pozycję pomiędzy oryginalnymi stronami transakcji, stając się kupującym dla sprzedającego i sprzedającym dla kupującego
Cena Emisyjna		Cena emisyjna Obligacji, która zostanie ustalona przez Spółkę, w uzgodnieniu z Pekao IB oraz DM BH, przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów Obligacji Serii D.
Członkowie Giełdy		Podmioty dopuszczone do działania na GPW zgodnie z rozdziałem V Regulaminu GPW
Członkowie Detalicznego Konsorcjum		Centralny Dom Maklerski Pekao S.A., Dom Maklerski Pekao, Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o., Dom Maklerski Banku Handlowego S.A., Biuro Maklerskie Alior Banku S.A. oraz Dom Maklerski PKO Banku Polskiego S.A.
Biegły Rewident		KPMG Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie przy ul. Inflancka 4A, 00-189 Warszawa
Data Prospektu		Dzień zatwierdzenia Prospektu przez KNF
DM BH		Dom Maklerski Banku Handlowego S.A., z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa
Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW		„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowiące zbiór zasad i rekomendacji dotyczących ładu korporacyjnego obowiązujących na GPW
Dyrektywa MiFID, MiFID		Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych (Dz.U. UE L. z 2004 r., nr 145, str. 1, ze zmianami, ze sprostowaniem) oraz dyrektywa 2006/31/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 kwietnia 2006 r. zmieniająca dyrektywę 2004/39/WE w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do niektórych terminów (Dz.U. UE L. z 2006 r., Nr 114, str. 60)
Dyrektywa MiFID II, MiFID II		Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz.U. UE L. z 2014 r., Nr 173, str. 349)

Dyrektywa Prospektowa	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. UE L. z 2003 r., Nr 345, str. 64).
Dz. U.	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
EEX	European Energy Exchange AG
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy, strefa wolnego handlu obejmująca kraje Unii Europejskiej i Europejskiego Stowarzyszenia Wolnego Handlu (z wyjątkiem Szwajcarii)
EPEX	Energy Purchasing Experts
ESMA	Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ang. <i>European Securities and Markets Authority</i>)
ETF	(ang. <i>Exchange traded funds</i>) fundusze, których strategia inwestycyjna polega na jak najdokładniejszym naśladowaniu wartości określonych indeksów giełdowych i których tytuły uczestnictwa są notowane na giełdzie podobnie jak inne papiery wartościowe. Tytuły uczestnictwa podlegają bieżącej wycenie giełdowej, dzięki czemu mogą być kupowane i sprzedawane w biurze maklerskim podczas sesji
ETS	Elektroniczny system transakcyjny oparty na oprogramowaniu Universal Trading Platform (UTP) Euronext, dostarczany GPW przez Euronext Technologies SAS
euro, EUR	Jednostka walutowa wprowadzona na początku trzeciego etapu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej na mocy Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską
Eurostat	Europejski Urząd Statystyczny
FESE	Federacja Europejskich Giełd Papierów Wartościowych. (ang. <i>Federation of European Securities Exchanges</i>), instytucja gromadząca giełdy państw UE
Fundusz Gwarancyjny	System gwarantujący prawidłowe wykonanie zobowiązań wynikających z transakcji, o którym mowa w art. 59 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi; celem funduszu jest zapewnienie wykonania rozliczeń w przypadku wystąpienia braku środków pieniężnych niezbędnych do rozliczenia transakcji na rachunku uczestnika
Główny Rynek	Nazwa handlowo-promocyjna określająca regulowany rynek akcji innych instrumentów finansowych oprócz obligacji skarbowych i nieskarbowych
Grupa	Emitent jako jednostka dominująca wraz ze Spółkami Zależnymi
Grupa TGE	Towarowa Giełda Energii S.A., Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A., InfoEngine S.A.
GUS	Główny Urząd Statystyczny
InfoEngine	InfoEngine S.A. z siedzibą w Warszawie
Inwestor	Inwestor Indywidualny oraz Inwestor Instytucjonalny
Inwestor Indywidualny	Inwestor będący osobą fizyczną
Inwestor Instytucjonalny	Inwestor nie będący Inwestorem Indywidualnym
IRGIT	IRGIT S.A. z siedzibą w Warszawie
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa oraz, o ile z kontekstu nie wynika inaczej, system depozytowy prowadzony przez tę spółkę

KDPW_CCP	KDPW_CCP S.A. z siedzibą w Warszawie
KNF	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
Kodeks Cywilny, KC	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r., poz. 380 ze zm.)
Kodeks Spółek Handlowych, KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r., poz. 1578 ze zm.)
Komisja	Komisja Europejska
Komitet Audytu	Komitet powołany przez Radę Giełdy na podstawie § 5.2(a) Regulaminu Rady Giełdy
Komitet Regulacji i Ładu Korporacyjnego	Komitet powołany przez Radę Giełdy na podstawie § 5.2(c) Regulaminu Rady Giełdy
Komitet Strategii	Komitet powołany przez Radę Giełdy na podstawie § 5.2(d) Regulaminu Rady Giełdy
Komitet Wynagrodzeń i Nominacji	Komitet powołany przez Radę Giełdy na podstawie § 5.2(b) Regulaminu Rady Giełdy
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
LSE	London Stock Exchange plc
LSEG	London Stock Exchange Group
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską
MTF, multilateral trading facility	Wielostronny system, obsługiwany przez przedsiębiorstwo inwestycyjne lub podmiot gospodarczy, który kojarzy transakcje strony trzeciej w dziedzinie kupna i sprzedaży instrumentów finansowych – w systemie i zgodnie z regułami innymi niż uznaniowe – w sposób skutkujący zawarciem kontraktu zgodnie z przepisami tytułu II Dyrektywy MiFID
Nadzwyczajne Zgromadzenie Walne	Nadzwyczajne walne zgromadzenie Spółki
NBP	Narodowy Bank Polski
NewConnect	Alternatywny System Obrotu akcjami organizowany przez GPW
Obligacje	Do 600.000 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 zł każda oferowanych przez Spółkę w ramach Oferty oraz do 600.000 obligacji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 100 zł każda oferowanych przez Spółkę w ramach Oferty
Obligacje danej Serii	Odpowiednio Obligacje Serii D lub Obligacje Serii E
Obligacje Serii D	Do 600.000 obligacji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 100 zł każda oferowanych przez Spółkę w ramach Oferty
Obligacje Serii E	Do 600.000 obligacji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 100 zł każda oferowanych przez Spółkę w ramach Oferty
OFE	Otwarty Fundusz Emerytalny
Oferta	Oferta publiczna do 1.200.000 Obligacji na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przeprowadzana na podstawie Prospektu
Oferujący	Pekao Investment Banking S.A. z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa
Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja Podatkowa (tekst jednolity Dz. U. z 2015 r., poz. 613 ze zm.)

Organizatorzy	Pekao Investment Banking S.A. z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa oraz Bank Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Grzybowska 53/57, 00-950 Warszawa
OTC	Rynek pozagiełdowy (ang. <i>over-the-counter</i>)
OTE	OTE a.s.
OTF	Zorganizowana platforma obrotu (ang. <i>organized trading facility</i>)
Państwo Członkowskie	Państwo członkowskie EOG
Peako IB	Pekao Investment Banking S.A. z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa
PKB	Produkt krajowy brutto
PLN, zł, złoty	Złoty polski, waluta obowiązująca w Polsce
PXE	Power Exchange Central Europe a.s.
POK	wybrane punkty obsługi klienta Członka Konsorcjum Detalicznego lub punkty przyjmowania zapisów banku z którym Członek Konsorcjum Detalicznego współpracuje w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń
Porozumienie Madryckie	Porozumienie Madryckie o Międzynarodowej Rejestracji Znaków z dnia 14 kwietnia 1891 r. zrewidowane w Brukseli dnia 14 grudnia 1900 r., w Waszyngtonie dnia 2 czerwca 1911 r., w Hadze dnia 6 listopada 1925 r., w Londynie dnia 2 czerwca 1934 r., w Nicei dnia 15 czerwca 1957 r. i w Sztokholmie dnia 14 lipca 1967 r. oraz zmienione dnia 2 października 1979 r. (Dz.U. z 1993 r., Nr 116, poz. 514)
Prezes Rady Giełdy	Prezes rady nadzorczej Spółki
Prezes UOKiK	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Prezes Zarządu	Prezes zarządu Spółki
Prospekt	Niniejszy prospekt emisyjny Spółki, stanowiący prospekt w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej oraz Rozporządzenia 809/2004 sporządzony: (i) w związku z Ofertą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej do 1.200.000 Obligacji oraz (ii) w celu ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do 1.200.000 Obligacji do obrotu na rynku regulowanym w ramach Catalyst prowadzonym przez GPW
Protokół do Porozumienia Madryckiego	Protokół do Porozumienia Madryckiego o międzynarodowej rejestracji znaków, sporządzony w Madrycie dnia 27 czerwca 1989 r. (Dz.U. z 2003 r., Nr 13, poz. 129)
Rada Giełdy	Rada Nadzorcza Spółki
Regulacja S	Regulacja S wydana na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych (ang. <i>Regulation S</i>)
Regulamin BondSpot	Regulamin BondSpot S.A., w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
Regulamin Giełdy, Regulamin GPW	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
Regulamin Rady Giełdy	Regulamin Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (Załącznik do Uchwały nr 31/1418/2015 Rady Giełdy z dnia 16 grudnia 2015 r.)

Regulamin Zgromadzenia	Walnego	Regulamin Obrad Walnego Zgromadzenia Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (przyjęty Uchwałą Nr 17 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2003 r., zmieniony Uchwałą Nr 41 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2005 r. oraz Uchwałą Nr 20 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2010 r. – tekst ujednolicony)
Regulamin Zarządu Giełdy		Regulamin Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (Załącznik do Uchwały nr 265/2015 Zarządu Giełdy z dnia 19 marca 2015 r.)
Rozporządzenie 809/2004		Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. stanowiące przepis wykonawczy do Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów oraz rozpowszechniania reklam (Dz.U. UE L. z 2004 r., Nr 149, str. 1)
Rozporządzenie 2016/1011		Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014
Rozporządzenie 1287/2006		Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1287/2006 z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zobowiązań przedsiębiorstw inwestycyjnych w zakresie prowadzenia rejestrów, sprawozdań z transakcji, przejrzystości rynkowej, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy (Dz.U. UE L. z 2006 r., Nr 241, str. 1)
Rozporządzenie EMIR		Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji.
Rozporządzenie MAR, MAR		Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz.U. UE L. z 2014 r., Nr 173, str. 1)
Rozporządzenie MiFIR, MiFIR	MiFIR,	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012 (Dz.U. UE L. z 2014 r., Nr 173, str. 84)
Rozporządzenie o Raportach		Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim (tekst jednolity: Dz. U. z 2014 r. poz. 133 ze zm.)
Rozporządzenie o Szczegółowych Warunkach		Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 maja 2010 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz.U. z 2010 r., Nr 84, poz. 547)
Rynek Podstawowy		Tworzony zgodnie z art. 16 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, rynek oficjalnych notowań giełdowych GPW
Rynek Praw Majątkowych		Funkcjonujący w ramach TGE Rynek Praw Majątkowych dla praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia
r/r		Rok do roku

Skarb Państwa	Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej reprezentowany przez Ministra Skarbu Państwa
Spółka, Emitent, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, adres ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000082312
Spółki Zależne	Towarowa Giełda Energii S.A., BondSpot S.A., GPW Centrum Usług S.A., Instytut Analiz i Ratingu S.A., oraz pośrednio poprzez TGE: InfoEngine S.A. oraz Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A.
Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe	Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe, Skonsolidowane Półroczne Sprawozdanie Finansowe oraz Skonsolidowane Kwartalne Sprawozdanie Finansowe
Skonsolidowane Kwartalne Sprawozdanie Finansowe	Niezbadane skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2016 r.
Skonsolidowane Półroczne Sprawozdanie Finansowe	Niezbadane skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 r.
Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe	Zbadane skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2015 r. sporządzone zgodnie z MSSF
Statut	Statut Spółki
Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP	Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP, w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
TGE	Towarowa Giełda Energii S.A. z siedzibą w Warszawie
Treasury BondSpot Poland	Rynek skarbowy papierów wartościowych prowadzonych przez BondSpot
TWh	Terawatogodzina
Uchwała Emisyjna	Uchwała Zarządu Nr 1058/2016 z dnia 13 października 2016 r. w sprawie emisji obligacji na okaziciela serii D i E
UE	Unia Europejska
UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
USA	Stany Zjednoczone Ameryki
USD, dolar amerykański	Dolar amerykański, prawny środek płatniczy na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki
Umowa Emisyjna	Umowa emisyjna, która zostanie zawarta pomiędzy Spółką a Organizatorami i Współorganizatorami
URE	Urząd Regulacji Energetyki
Ustawa o Biegłych Rewidentach	Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r. poz. 1000)
Ustawa o Funduszach Emerytalnych	Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (tekst jednolity Dz.U. z 2016, poz. 291, ze zm.)
Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2014 r., poz. 157 ze zm.)
Ustawa o Giełdach Towarowych	Ustawa z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (tekst jednolity Dz.U. z 2016 r., poz. 719, ze zm.)
Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym	Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (tekst jednolity Dz.U. z 2016 r., poz. 174, ze zm.)

Ustawa o Obligacjach	Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. z 2015 r., poz. 238)
Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym	Ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym z dnia 29 lipca 2005 r. (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r., poz. 1289 ze zm.)
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r., poz. 1636)
Ustawa o Odnawialnych Źródłach Energii, Ustawa o OZE	Ustawa o odnawialnych źródłach energii dnia 20 lutego 2015 r. (Dz. U. z 2015 r. poz. 478, ze zm.)
Ustawa o Ofercie Publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r., poz. 1639)
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity Dz. U. z 2012 r., poz. 361 ze zm.)
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2014 r., poz. 851 ze zm.)
Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych	Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r. poz. 223 ze zm.)
Ustawa o Podatku od Spadków i Darowizn	Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r., poz. 205 ze zm.)
Ustawa o Podatku od Towarów i Usług	Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r. poz. 710 ze zm.)
Ustawa Prawo Energetyczne	Ustawa z 10 kwietnia 1997 r. prawo energetyczne (tekst jednolity Dz.U. z 2012 r., poz. 1059, ze zm.)
Ustawa o Rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2016 r., poz. 1047)
Walne Zgromadzenie	Walne zgromadzenie Spółki
Warunki Emisji	Warunki emisji Obligacji zawarte w rozdziale „ <i>Prawa związane z Obligacjami</i> ” odpowiednie dla Obligacji danej Serii
WFE	World Federation of Exchanges
Wiceprezes Rady Giełdy	Wiceprezes rady nadzorczej Spółki
Współorganizatorzy	Dom Maklerski Banku Handlowego S.A., z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, Polska oraz Bank Handlowy w Warszawie S.A., z siedzibą w Warszawie i adresem ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, Polska.
Wytyczne ESMA dot. „Alternatywnych pomiarów wyników”	Wytyczne ESMA „Alternatywne pomiary wyników” z dnia 15 października 2015 roku, druk nr ESMA/2015/1415pl
Zarząd	Zarząd Spółki
Zwyczajne Walne Zgromadzenie	Zwyczajne walne zgromadzenie Spółki

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANSOWE

Z uwagi na fakt, iż Spółka jest spółką publiczną, której Akcje znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW i podlega obowiązkom informacyjnym wynikającym z obowiązujących przepisów prawa oraz regulacji giełdowych, poniższe informacje i dokumenty zostały zamieszczone przez odniesienie.

Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 r., zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., niezbadane (poddane przeglądowi) skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 6 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2016 r. oraz niezbadane (poddane przeglądowi) skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 9 miesięcy zakończonych 30 września 2016 r. wraz z odpowiednią opinią i raportem niezależnego biegłego rewidenta z badania albo raportem niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu zostały zamieszczone w Prospekcie przez odniesienie do:

- Skonsolidowanego raportu rocznego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 r. – wyłącznie w części obejmującej skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 r. opublikowane przez Spółkę w dniu 25 lutego 2016 r. wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta z badania tego sprawozdania;
- Skonsolidowanego raportu rocznego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. – wyłącznie w części obejmującej skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. opublikowane przez Spółkę w dniu 24 lutego 2015 r. wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta z badania tego sprawozdania;
- Skonsolidowanego raportu Grupy za I półrocze 2016 r. – wyłącznie w części obejmującej śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. opublikowanego przez Spółkę w dniu 29 lipca 2016 r. wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu tego sprawozdania;
- Skonsolidowanego raportu Grupy za III kwartał 2016 r. – wyłącznie w części obejmującej śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 r. opublikowanego przez Spółkę w dniu 28 października 2016 r. wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu tego sprawozdania.

Powyższe sprawozdania finansowe są dostępne na stronie internetowej Spółki (www.gpw.pl).

Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 r., zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., niezbadane skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. oraz niezbadane skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 r. zawierają informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat, których zamieszczenie w Prospekcie jest wymagane przez Załącznik IV (pkt 13.1 – 13.5) do Rozporządzenia 809/2004.

SPÓŁKA

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
Polska

ORGANIZATORZY

Bank Pekao S.A.

ul. Grzybowska 53/57
00-950 Warszawa
Polska

Pekao Investment Banking S.A.

ul. Żwirki i Wigury 31
02-091 Warszawa
Polska

WSPÓŁORGANIZATORZY

Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.

ul. Senatorska 16
00-923 Warszawa
Polska

Bank Handlowy w Warszawie S.A.

Ul. Senatorska 16
00-923 Warszawa
Polska

OFERUJĄCY

Pekao Investment Banking S.A.

ul. Żwirki i Wigury 31
02-091 Warszawa
Polska

AGENT DS. OBLICZEŃ

Bank Pekao S.A.

ul. Grzybowska 53/57
00-950 Warszawa
Polska

DORADCA PRAWNY SPÓŁKI

CMS Cameron McKenna Greszta i Sawicki sp.k.

ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa
Polska

DORADCA PRAWNY ORGANIZATORÓW I WSPÓŁORGANIZATORÓW

Dentons Europe Oleszczuk sp. k.

Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Polska

BIEGŁY REWIDENT

KPMG Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.

ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa
Polska