



Raport Śródroczny

Grupy Kapitałowej

Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2025 r.

SPIS TREŚCI

1.	Wybrane skonsolidowane dane finansowe	2
2.	Informacje o Grupie Kapitałowej GPW	4
2.1.	Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej GPW	4
2.2.	Opis organizacji Grupy Kapitałowej GPW	5
2.3.	Struktura własnościowa.....	7
3.	Sytuacja finansowa i majątkowa	7
3.1.	Wybrane dane rynkowe	7
3.2.	Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	11
3.3.	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	23
3.4.	Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	24
3.5.	Wskaźniki finansowe	25
4.	Sezonowość i cykliczność działalności.....	26
4.1.	Obroty na rynku finansowym	26
4.2.	Obroty na rynku towarowym	26
5.	Czynniki i zdarzenia nietypowe mające wpływ na wynik GK GPW w pierwszym kwartale 2025 r.....	26
6.	Czynniki i zdarzenia nietypowe, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	26
6.1.	Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk	26
6.2.	Czynniki zewnętrzne	29
6.3.	Czynniki wewnętrzne	29
7.	Pozostałe informacje	29
8.	Kwartalna informacja finansowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za okres 3 miesięcy 2025 r. .	31
	Załącznik:	36

1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe

Tabela 1. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)			
	2025 r.	2024 r.*	2025 r.	2024 r.*
	w tys. zł		w tys. euro [1]	
Przychody ze sprzedaży	132 314	118 193	31 618	27 353
Koszty działalności operacyjnej	(87 022)	(82 658)	(20 795)	(19 129)
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na należności/ (strata) z tytułu utraty wartości należności	(46)	(431)	(11)	(100)
Pozostałe przychody	1 023	877	244	203
Pozostałe koszty	(293)	(96)	(70)	(22)
Zysk z działalności operacyjnej	45 976	35 885	10 986	8 305
Przychody finansowe	5 819	6 274	1 391	1 452
Koszty finansowe	(1 088)	(2 227)	(260)	(515)
Udział z zyskach/(stratach) jednostek wycenianych metodą praw własności	10 330	8 149	2 468	1 886
Zysk przed opodatkowaniem	61 037	48 081	14 585	11 127
Podatek dochodowy	(10 221)	(8 301)	(2 442)	(1 921)
Zysk netto za okres	50 816	39 780	12 143	9 206
Podstawowy/rozwodniony zysk netto na akcję	1,20	0,65	0,29	0,15
EBITDA [2]	54 715	43 542	13 075	10 077

*Dane przekształcone

[1] Wykorzystano średnią kursu EUR/PLN za okres 3 miesięcy publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,1848 w 2025 r. oraz 1 EUR = 4,3211 PLN w 2024 r.).

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

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

Tabela 2. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

	Stan na dzień			
	31 marca 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.*	31 marca 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.*
	w tys. zł		w tys. euro [1]	
Aktywa trwałe:	839 683	807 912	200 694	189 074
Rzeczowe aktywa trwałe	108 320	106 055	25 890	24 820
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	26 109	25 978	6 240	6 080
Wartości niematerialne	342 271	333 548	81 807	78 059
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	314 613	303 430	75 196	71 011
Pozostałe aktywa trwałe	48 370	38 901	11 561	9 104
Aktywa obrotowe:	577 082	465 472	137 929	108 933
Należności handlowe oraz pozostałe należności	118 921	68 795	28 423	16 100
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	302 157	262 874	72 219	61 520
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	153 193	132 236	36 615	30 947
Pozostałe aktywa obrotowe	2 811	1 567	672	367
AKTYWA RAZEM	1 416 765	1 273 384	338 623	298 007
Kapitał własny	1 126 049	1 075 220	269 139	251 631
Zobowiązania długoterminowe:	94 963	95 224	22 697	22 285
Zobowiązania z tytułu leasingu	19 834	19 878	4 741	4 652
Inne zobowiązania	75 129	75 346	17 957	17 633
Zobowiązania krótkoterminowe:	195 753	102 940	46 787	24 091
Zobowiązania z tytułu leasingu	7 133	6 889	1 705	1 612
Inne zobowiązania	188 620	96 051	45 082	22 479
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 416 765	1 273 384	338 623	298 007

*Dane przekształcone

[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 31.03.2025 r. (1 EUR = 4,1839 PLN) oraz 31.12.2024 r. (1 EUR = 4,2730 PLN).

Tabela 3. Wybrane wskaźniki finansowe

	Stan na dzień/Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	41,4%	36,8%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	34,7%	30,4%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) (Zysk netto za okres ostatnich 12 m-cy/ Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy)	14,4%	15,0%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania z tytułu leasingu i emisji obligacji/ Kapitał własny)	2,4%	2,8%
Cost/ income (Koszty działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży (za okres 3 miesięcy))	65,8%	69,9%

*Dane przekształcone

2. Informacje o Grupie Kapitałowej GPW

2.1 Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej GPW

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna („Giełda”, „Spółka”, „GPW”) z siedzibą w Warszawie przy ul. Książęcej 4 została utworzona aktem notarialnym podpisanym w dniu 12 kwietnia 1991 r. i zarejestrowana w Sądzie Gospodarczym w Warszawie w dniu 25 kwietnia 1991 r. (numer rejestru KRS 0000082312, NIP 526-025-09-72, Regon 012021984). Giełda jest spółką notowaną na Głównym Rynku GPW od 9 listopada 2010 r. GPW jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa”, „GK GPW”).

Grupa Kapitałowa GPW obejmuje najważniejsze instytucje rynku kapitałowego i towarowego w Polsce i jest największą giełdą w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

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

Zakres działalności Grupy obejmuje organizację giełdowego obrotu instrumentami finansowymi oraz działalność związaną z tym obrotem. Jednocześnie Grupa organizuje alternatywny system obrotu, a także prowadzi działalność w zakresie edukacji, promocji i informacji związanej z funkcjonowaniem rynku kapitałowego.

Rynek Finansowy

- **Główny Rynek GPW:** obrót akcjami, instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym oraz innymi instrumentami rynku kasowego, a także instrumentami pochodnymi,
- **Treasury BondSpot Poland:** hurtowy obrót obligacjami skarbowymi prowadzony przez BondSpot,
- **NewConnect:** obrót akcjami i innymi instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym małych i średnich spółek,
- **Catalyst:** obrót obligacjami korporacyjnymi, komunalnymi, spółdzielczymi, skarbowymi, listami zastawnymi prowadzony przez Giełdę i BondSpot S.A. („BondSpot”),
- **GlobalConnect:** obrót akcjami spółek zagranicznych wprowadzanych przez Wprowadzających Animatorów Rynku (WAR) bez zgody emitenta.
- **Działalność w zakresie wyznaczania oraz publikacji Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR** (które stanowią punkt odniesienia w umowach i instrumentach finansowych, w tym w umowach kredytowych lub obligacjach), prowadzona przez GPW Benchmark S.A. („GPWB”),
- **Działalność w obszarze opracowywania i publikacji indeksów i wskaźników referencyjnych niebędących wskaźnikami stopy procentowej**, w tym Indeksów Giełdowych, TBSP.Index oraz CEEplus, prowadzona przez GPWB,
- **Działalność na rynku finansowym w Armenii**, poprzez udziały w spółce Armenia Securities Exchange oraz Central Depository of Armenia, obejmujące działalność giełdy papierów wartościowych oraz depozytu papierów wartościowych.

Rynek Towarowy

- **Rynek Energii:** obrót energią elektryczną w ramach Rynku Dnia Bieżącego, Rynku Dnia Następnego, Rynku Terminowego Towarowego, Aukcji Energii,
- **Rynek Gazu:** obrót gazem ziemnym z fizyczną dostawą w ramach Rynku Dnia Bieżącego i Następnego, Rynku Terminowego Towarowego oraz Aukcji Gazu,
- **Rynek Praw Majątkowych:** obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia energii elektrycznej z Odnawialnych Źródeł Energii i efektywności energetycznej,
- **Rynek Instrumentów Finansowych:** obrót uprawnieniami do emisji CO₂,
- **Rynek Rolny:** elektroniczna platforma handlu towarami rolnymi prowadzona przez TGE i IRGiT,
- **Zorganizowana Platforma Obrotu („OTF”) w ramach rynków:** Rynku Terminowego Produktów z dostawą energii elektrycznej, Rynku Terminowego Produktów z dostawą gazu oraz Rynku Terminowego Praw Majątkowych, na którym odbywa się handel instrumentami finansowymi,
- **Izbę Rozliczeniową – Rozrachunkową,** prowadzoną przez Izbę Rozliczeniową Giełd Towarowych S.A. („IRGiT”), pełniącą funkcję giełdowej izby rozrachunkowej dla transakcji, których przedmiotem są towary giełdowe,
- **Usługi Operatora Handlowego (OH) oraz Podmiotu Odpowiedzialnego za Bilansowanie Handlowe (POBH)** świadczone przez InfoEngine.

Pozostałe

- **Działalność w zakresie usług organizacji transportu,**
- **Rozwój i komercjalizacja rozwiązań informatycznych** dedykowanych dla szeroko rozumianego rynku finansowego,
- **Rozwój wielomodułowej platformy aukcyjnej,** przeznaczonej do kompleksowej obsługi transakcji na rynku mediowym, związanych z dynamiczną podmianną reklam (DAI),
- **Rozwój usług jako dostawa rozwiązań w zakresie tokenizacji i obrotu aktywami finansowymi oraz niefinansowymi,**
- **Działalność w modelu funduszu-funduszy.**

2.2 Opis organizacji Grupy Kapitałowej GPW

Na dzień 31 marca 2025 r. Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. składała się z jednostki dominującej i 16 spółek bezpośrednio i pośrednio zależnych. GPW ma udziały w spółkach wycenianych metodą praw własności: w 2 spółkach stowarzyszonych (z których jedna posiada spółkę zależną) i w 1 spółce współkontrolowanej (Polska Agencja Ratingowa – spółka została postawiona w stan likwidacji 4 marca 2025 r.).

Schemat 1. GK GPW oraz spółki stowarzyszone i współkontrolowane na dzień 31 marca 2025 r.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie								
Spółki zależne			Spółki stowarzyszone i współkontrolowane					
100%	Towarowa Giełda Energii		100%	GPW Tech		33,3%	KDPW	
100%	IRGiT		100%	GPW DAI		100%	KDPW_CCP	
100%	InfoEngine		100%	GPW Ventures ASI		24,8%	Centrum Giełdowe	
100%	InfoEngine SPV 1 InfoEngine SPV 2 InfoEngine SPV 3		100%	GPW Ventures Asset Management		35,9%	Polska Agencja Ratingowa	
			99,9%	GPW Logistics				
97,2%	BondSpot		72,2%	Armenia Securities Exchange				
100%	GPW Benchmark		100%	Central Depository of Armenia				
100%	GPW Private Market							

Grupa nie posiada oddziałów ani zakładów.

Dane dotyczące posiadanych udziałów w innych podmiotach znajdują się w niniejszym raporcie, w rozdziale 7.

2.3 Struktura własnościowa

Na dzień publikacji niniejszego Raportu kapitał zakładowy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. dzieli się na 41 972 000 akcji, w tym: 14 772 470 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych co do głosu (na każdą akcję przypadają dwa głosy) oraz 27 199 530 akcji zwykłych na okaziciela serii B.

Na dzień publikacji niniejszego Raportu, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, Skarb Państwa posiada 14 695 470 akcji imiennych serii A (uprzywilejowanych co do głosu) stanowiących 35,01% wszystkich akcji, a tym samym 29 390 940 głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 51,80% wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu. Łączna liczba głosów przynależnych akcjom serii A i B wynosi 56 744 470.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień publikacji niniejszego Raportu drugim największym akcjonariuszem jest Allianz Polska OFE posiadający 2 242 998 akcji, stanowiących 5,34% wszystkich akcji i 3,95% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu jednostki dominującej.

Od publikacji poprzedniego raportu okresowego nie nastąpiły znaczne zmiany w strukturze, tj. powyżej 5% pakietów akcji.

2.4 Zmiana polityki rachunkowości

Począwszy od 1 stycznia 2025 r., w związku ze zmianą przyjętej polityki rachunkowości, kwota przewidywanej rocznej opłaty na rzecz KNF jest ujmowana w aktywach bilansu w pozycji rozliczeń międzyokresowych czynnych, a następnie rozliczana memoriałowo - w wysokości 1/12 wartości opłaty - w każdym miesiącu roku obrotowego. W momencie powzięcia informacji o faktycznej wysokości rocznej opłaty dokonuje się stosownych korekt pozycji rozliczeń międzyokresowych.

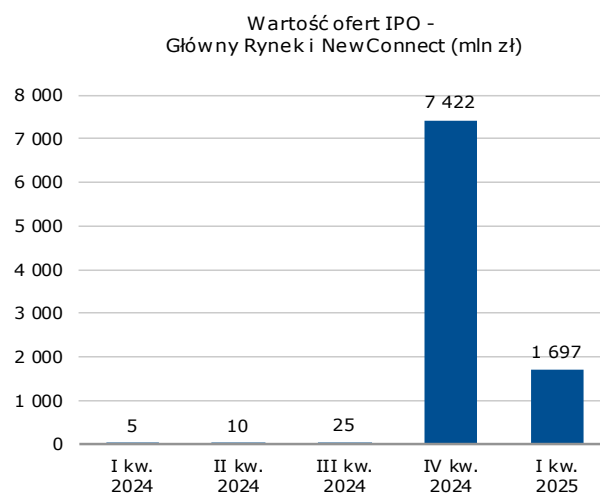
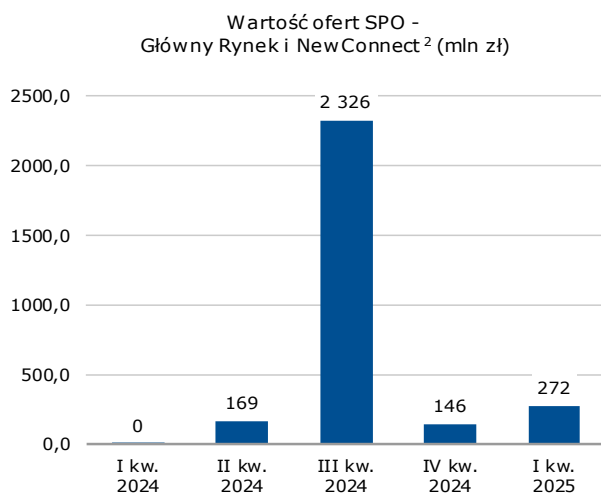
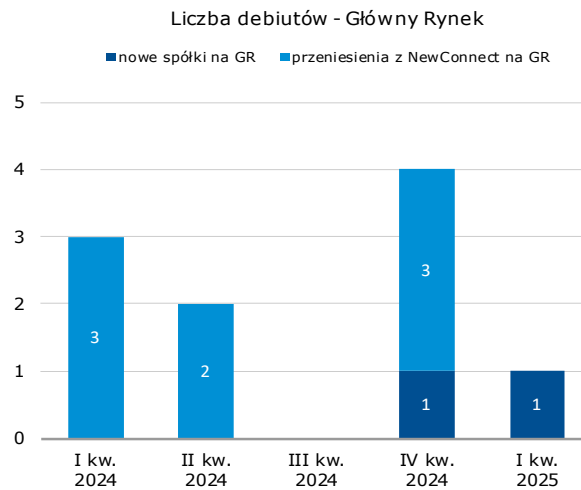
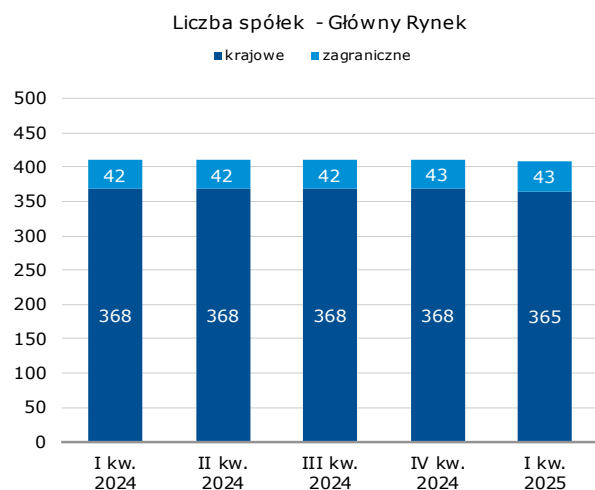
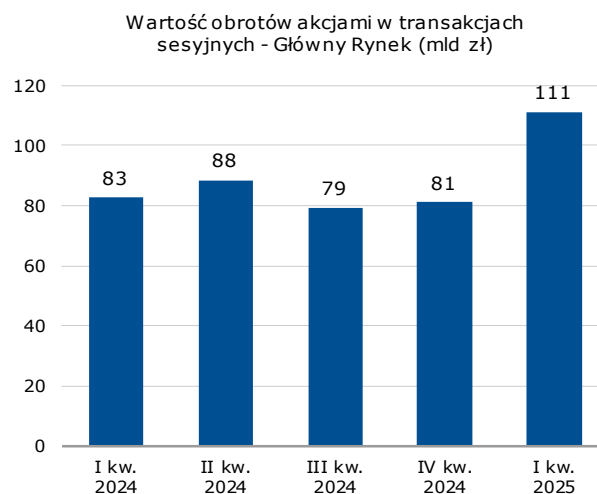
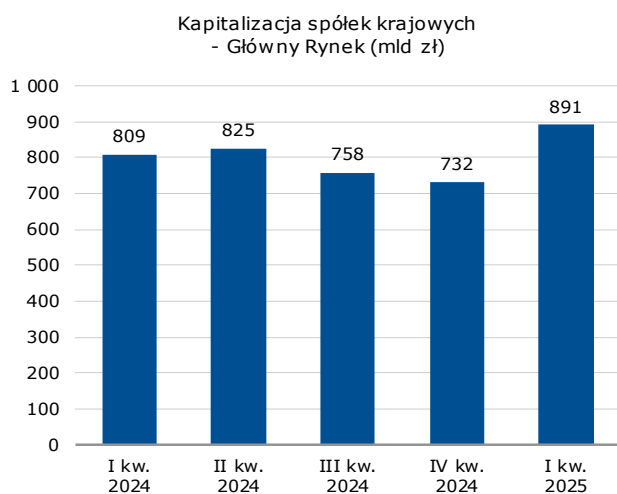
W związku w powyższym dane na 31 marca 2024 r., zaprezentowane w niniejszym sprawozdaniu zostały przekształcone. Zmiana nie miała natomiast wpływu na dane na dzień 31 grudnia 2024 r.

Szczegółowe dane zostały zaprezentowane w nocie 1.5. Skróconego Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego GK GPW za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2025 r. (dalej: „SSF”).

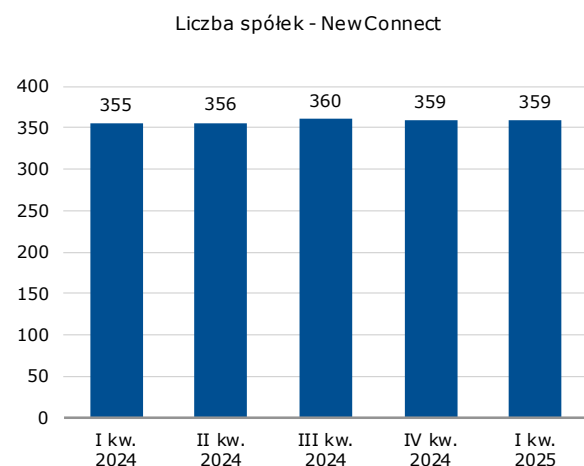
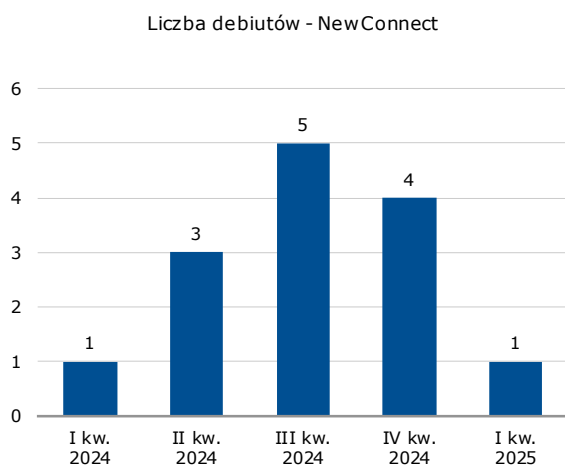
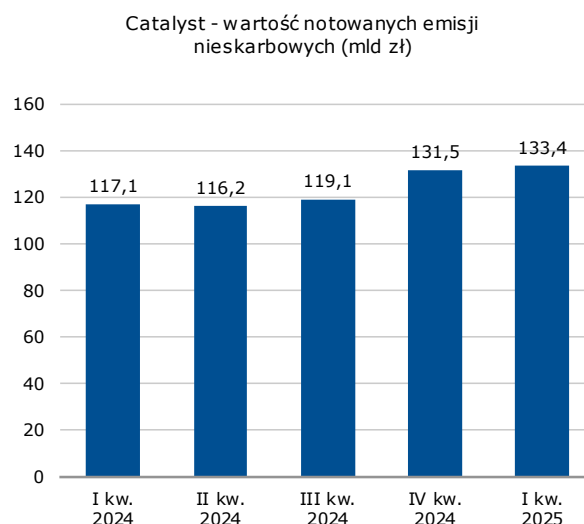
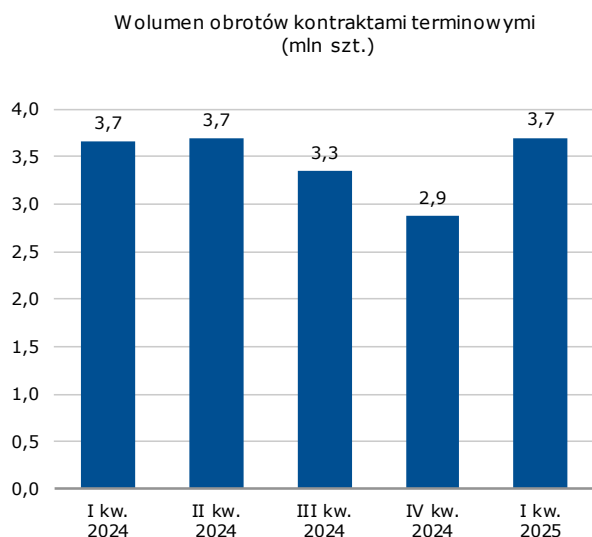
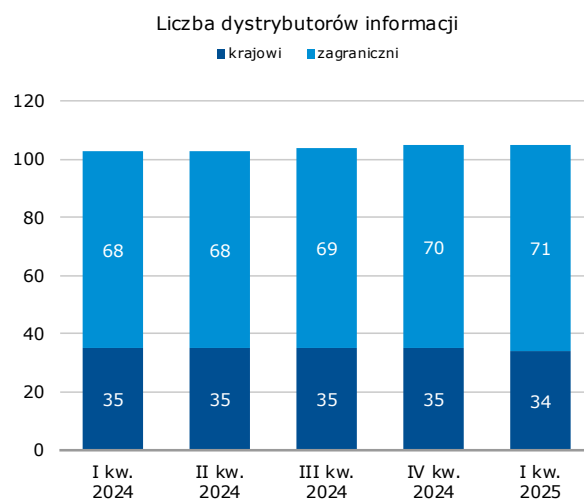
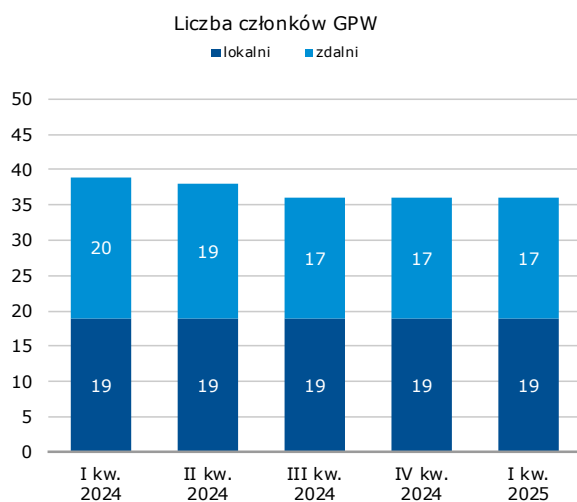
3. Sytuacja finansowa i majątkowa

3.1 Wybrane dane rynkowe¹

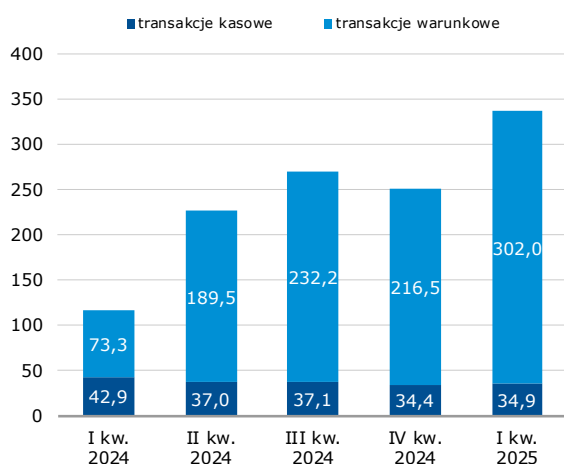
¹ Wszystkie statystyki w niniejszym Raporcie dot. wartości i wolumenu obrotów są liczone jednostronnie, o ile nie podano inaczej.



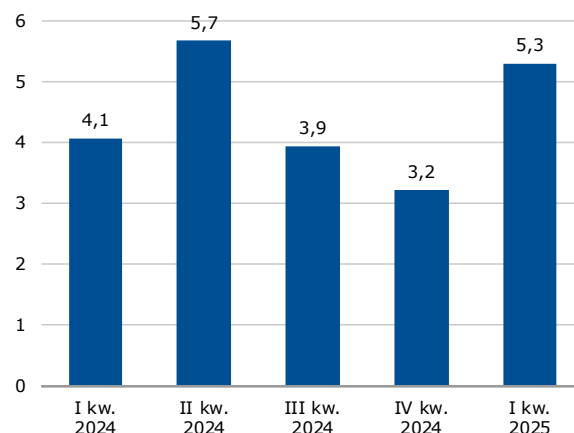
² Z uwzględnieniem ofert spółek znajdujących się w tzw. „dual listingu”.



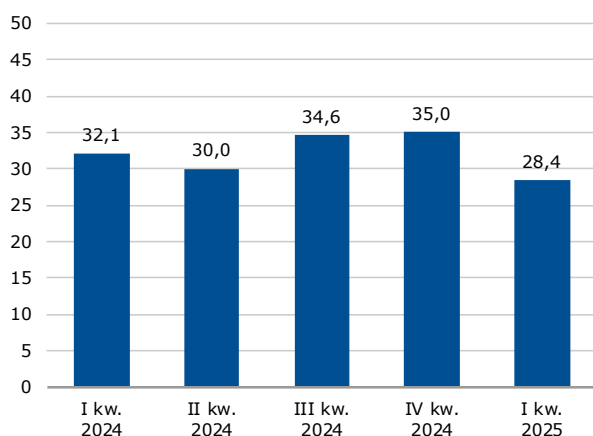
Wartość obrotów skarbowymi instrumentami dłużnymi - TBSP (mld zł)



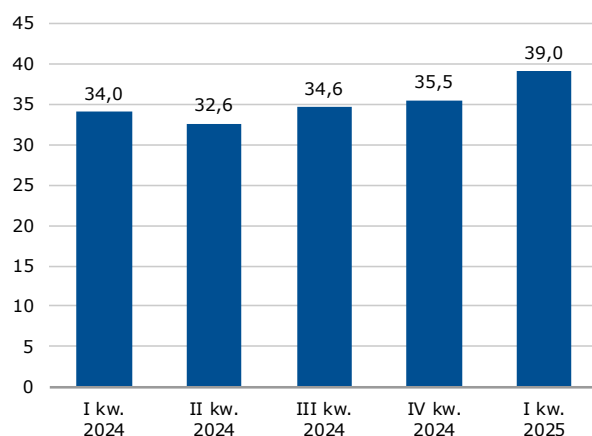
Wolumen obrotu prawami majątkowymi (spot + forward; TWh)



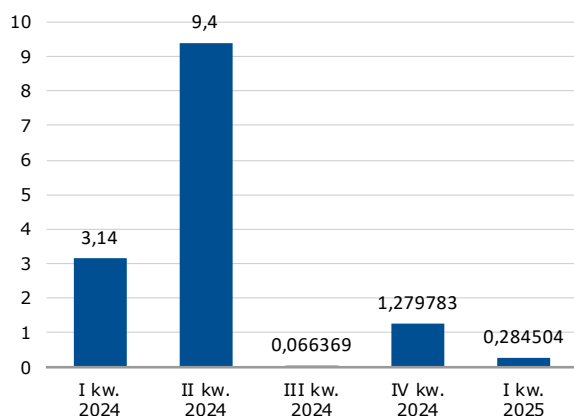
Wolumen obrotu energią elektryczną (spot + forward; TWh)



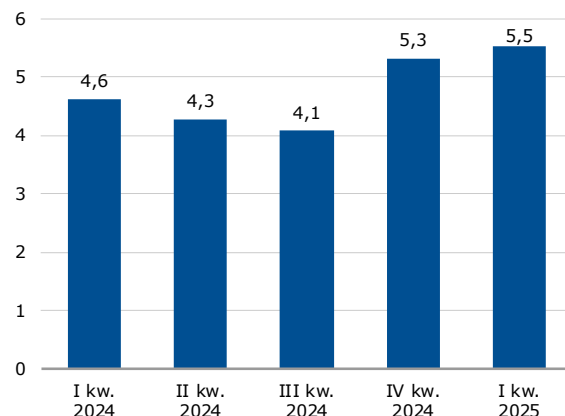
Wolumen obrotu gazem (spot + forward; TWh)



Wolumen umorzonych praw majątkowych (TWh)



Wolumen wystawionych praw majątkowych (TWh)



3.2 Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

W okresie 3 miesięcy 2025 r. **GK GPW** osiągnęła skonsolidowany zysk netto wynoszący 50,8 mln zł. Wzrost o 11,0 mln zł, tzn. +27,7% w stosunku do zysku netto za pierwszy kwartał 2024 r. był skutkiem przede wszystkim wzrostu przychodów ze sprzedaży o 14,1 mln zł oraz udziału w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności o 2,2 mln zł, co wynika z wyższych wyników Grupy KDPW a także spadku kosztów finansowych o 1,1 mln zł w porównaniu do 3 miesięcy 2024 r.

Zysk z działalności operacyjnej wyniósł 46,0 mln zł (+10,1 mln zł, tzn. +28,1% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.) i wynikał ze wzrostu kosztów operacyjnych do poziomu 87,0 mln zł (+4,4 mln zł, tzn. +5,3%) oraz wysokiego wzrostu przychodów ze sprzedaży w wysokości 132,3 mln zł po pierwszym kwartale 2025 r. (118,2 mln zł w tym samym okresie 2024 r., tzn. +14,1 mln zł, tzn. +11,9%). Zysk EBITDA ukształtował się na poziomie 54,7 mln zł (+11,2 mln zł, tzn. +25,7% w stosunku do 3 miesięcy zakończonych 31 marca 2024 r.).

Tabela 4. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.*		
Przychody ze sprzedaży	132 314	118 193	14 121	11,9%
Koszty działalności operacyjnej	(87 022)	(82 658)	(4 364)	5,3%
Pozostałe przychody, pozostałe (koszty) oraz zysk z tytułu odwrócenia odpisu na należności/(strata) z tytułu utraty wartości należności	684	350	334	95,4%
Zysk z działalności operacyjnej	45 976	35 885	10 091	28,1%
Przychody finansowe	5 819	6 274	(455)	(7,3%)
Koszty finansowe	(1 088)	(2 227)	1 139	(51,1%)
Udział w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności	10 330	8 149	2 181	26,8%
Zysk przed opodatkowaniem	61 037	48 081	12 956	26,9%
Podatek dochodowy	(10 221)	(8 301)	(1 920)	23,1%
Zysk netto za okres	50 816	39 780	11 036	27,7%
EBITDA	54 715	43 542	11 173	25,7%

*Dane przekształcone

Jednostkowy zysk netto **GPW** za 3 miesiące 2025 r. wyniósł 21,1 mln zł (+5,0 mln zł, tzn. +30,9% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.). Spółka odnotowała wzrost przychodów ze sprzedaży (+10,6 mln zł, tzn. +15,3%) głównie w obsłudze obrotu w zakresie akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym. Jednocześnie wzrosły koszty operacyjne (+4,9 mln zł, tj. +9,9%). W efekcie zysk EBITDA wyniósł 29,8 mln zł (+6,3 mln zł, tj. +26,9% w stosunku do zysku osiągniętego w ciągu pierwszych 3 miesięcy 2024 r.). Przychody finansowe utrzymały się na niemal tym samym poziomie (+0,1 mln zł, tzn. +4,5%) a koszty finansowe wzrosły (+0,3 mln zł, tj. +44,5%) co było skutkiem ujęcia odsetek od zobowiązań podatkowych.

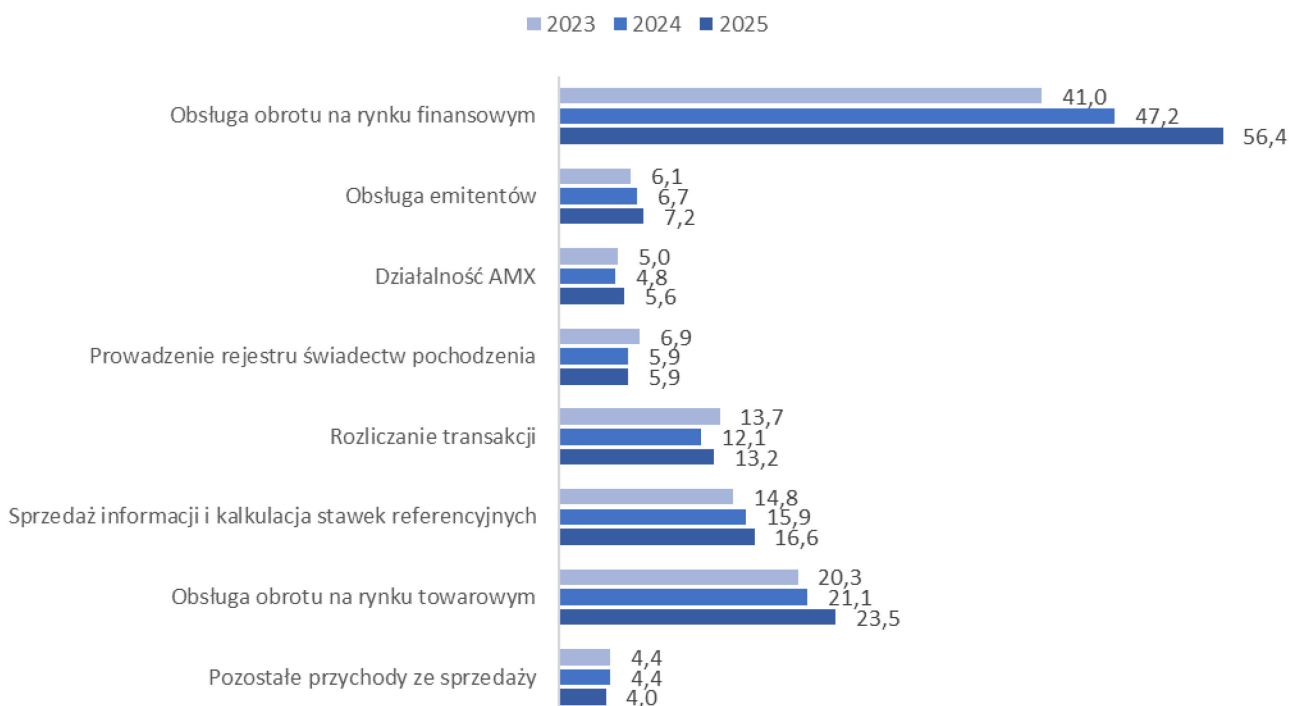
Wynik netto **TGE** za 3 miesiące 2025 r. ukształtował się poziomem zbliżonym do pierwszego kwartału 2024 r. i wyniósł 10,1 mln zł (+0,3 mln zł, tzn. +3,5% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.). Zysk EBITDA wyniósł 12,6 mln zł (+0,8 mln zł, tj. +6,6% w stosunku do zysku osiągniętego w pierwszych 3 miesiącach 2024 r.).

W raportowanym okresie **IRGiT** osiągnęła wynik netto na poziomie 8,3 mln zł (+2,1 mln zł, tzn. +34,1% w stosunku do wyników IRGiT ujętych w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy za pierwsze 3 miesiące 2024 r.). Zysk EBITDA wyniósł 9,6 mln zł (+2,2 mln zł, tzn. +30,4% w stosunku do zysku osiągniętego w pierwszych 3 miesiącach 2024 r.). Wpływ na powyższe miały zdecydowanie wyższe przychody tytułu opłat od zabezpieczeń w systemie gwarantowania rozliczeń, a także wyższe przychody z rynku SPOT gazu.

3.2.1 Przychody ze sprzedaży – podsumowanie

Przychody ze sprzedaży GK GPW w okresie 3 miesiące 2025 r. osiągnęły wyższy wynik w stosunku do przychodów osiągniętych w analogicznym okresie 2024 r. i wyniosły 132,3 mln zł (+14,1 mln zł, tzn. +11,9% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Wśród linii biznesowych znaczny wzrost w trzech pierwszych miesiącach 2025 r. zanotowały przychody z obsługi obrotu na rynku finansowym, które wyniosły 56,4 mln zł (+9,2 mln zł, tzn. +19,5%), a także przychody z obsługi obrotu na rynku towarowym, które w okresie 3 miesięcy 2024 r. wyniosły 23,5 mln zł (+2,4 mln zł, tzn. +11,3%).

Wykres 1. Struktura i wartość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w okresie 3 miesięcy [mln zł]



Głównym źródłem przychodów była obsługa obrotu na rynku finansowym (42,7%), obrotu na rynku towarowym (17,8%) a także sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych na rynku finansowym (12,1%). W analogicznym okresie 2024 r. udział tych kategorii przychodów wyniósł odpowiednio 40,0%, 17,9%, 13,0%.

W pierwszych 3 miesiącach 2025 r. udział przychodów ze sprzedaży do odbiorców zagranicznych w całkowitych przychodach ze sprzedaży wzrósł do poziomu 37,1% całkowitej wartości sprzedaży. W Grupie nie występuje koncentracja przychodów ze sprzedaży – udział poszczególnych odbiorców w przychodach ze sprzedaży w okresie 3 miesięcy 2025 r. nie przekroczył 10%.

3.2.2 Przychody ze sprzedaży – rynek finansowy

Przychody ze sprzedaży Grupy z rynku finansowego osiągnięte w pierwszych 3 miesiącach 2025 r. wyniosły 85,1 mln zł (+10,9 mln zł, tzn. +14,7% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.) i stanowiły 64,4% przychodów ze sprzedaży ogółem. Największy udział w przychodach ze sprzedaży z rynku finansowego miały przychody z obsługi obrotu (66,3%), a w szczególności obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym (52,7%). Drugim znaczącym źródłem skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży z rynku finansowego była sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych (18,8% przychodów ogółem z rynku finansowego)

Tabela 6. Podział przychodów z rynku finansowego

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.	%		
Rynek finansowy	85 145	100,0%	74 227	100,0%	10 918	14,7%
Przychody z obsługi obrotu	56 438	66,3%	47 224	63,6%	9 214	19,5%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	44 842	52,7%	34 796	46,9%	10 046	28,9%
Instrumenty pochodne	4 479	5,3%	5 188	7,0%	(709)	(13,7%)
Inne opłaty od uczestników rynku	3 212	3,8%	3 441	4,6%	(229)	(6,7%)
Instrumenty dłużne	3 636	4,3%	3 646	4,9%	(10)	(0,3%)
Inne instrumenty rynku kasowego	269	0,3%	153	0,2%	116	75,8%
Przychody z obsługi emitentów	7 171	8,4%	6 721	9,1%	450	6,7%
Opłaty za notowanie	5 784	6,8%	5 586	7,5%	198	3,5%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	1 387	1,6%	1 135	1,5%	252	22,2%
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	15 978	18,8%	15 366	20,7%	612	4,0%
Informacje czasu rzeczywistego oraz przychody z tyt. kalkulacji stawek referencyjnych	15 003	17,6%	14 395	19,4%	608	4,2%
Indeksy i dane historyczno-statystyczne	975	1,1%	971	1,3%	4	0,4%
Giełda papierów wartościowych w Armenii	5 558	6,5%	4 916	6,6%	642	13,1%
Działalność giełdowa	908	1,1%	931	1,3%	(23)	(2,5%)
Działalność depozytowa	4 650	5,5%	3 985	5,4%	665	16,7%

Przychody Grupy z tytułu **obsługi obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym** wyniosły 44,8 mln zł (+10,0 mln zł, tzn. +28,9%). Wzrost przychodów nastąpił na Rynku Głównym, natomiast na rynku NewConnect nastąpił niewielki spadek. Obroty na Głównym Rynku wzrosły w porównaniu do pierwszego kwartału poprzedniego roku osiągając wartość 113,6 mld zł (+28,9 mld zł, tzn. +34,1%), zaś obroty na NewConnect obniżyły się do poziomu 0,4 mld zł (-0,2 mld zł, tzn. -34,0%). W analizowanym okresie nastąpił wzrost wartości obrotów sesyjnych na Głównym Rynku o 34,6% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. (do 111,2 mld zł) i wzrost wartości obrotów w transakcjach pakietowych o 17,0% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. (do 2,4 mld zł). Średnia dzienna wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na Głównym Rynku w pierwszym kwartale 2024 r. wyniosła 1 832,9 mln PLN w stosunku do 1 344,7 mln PLN w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Tabela 7. Dane dot. rynku akcji i innych instrumentów o charakterze udziałowym

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym (w mln zł)	44,8	34,8	10,0	28,9%
Główny Rynek:				
Wartość obrotów - łącznie (w mld zł)	113,6	84,7	28,9	34,1%
Wartość obrotu - arkusz zleceń (w mld zł)	111,2	82,7	28,6	34,6%
Wartość obrotu - transakcje pakietowe (w mld zł)	2,4	2,1	0,3	17,0%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	2,9	2,6	0,3	12,0%
NewConnect:				
Wartość obrotów - łącznie (w mld zł)	0,4	0,6	(0,2)	(34,0%)
Wartość obrotu - arkusz zleceń (w mld zł)	0,4	0,6	(0,2)	(35,7%)
Wartość obrotu - transakcje pakietowe (w mld zł)	0,0	0,0	0,0	311,8%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	0,5	0,8	(0,3)	(42,2%)

Przychody Grupy z **obsługi transakcji instrumentami pochodnymi na rynku finansowym** (kontraktami terminowymi i opcjami) spadły i wyniosły 4,5 mln zł (-0,7 mln zł, tzn. -13,7% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.). Całkowity wolumen obrotu instrumentami pochodnymi został zrealizowany na podobnym poziomie 3,7 mln sztuk (tzn. +1,1%). Wzrost zanotowały kontrakty walutowe, których łączny wolumen obrotu w ciągu pierwszych 3 miesięcy 2025 r. wyniósł 1,3 mln sztuk w porównaniu do 0,9 mln sztuk w analogicznym okresie 2024 r.

Tabela 8. Dane dot. rynku instrumentów pochodnych

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty pochodne (w mln zł)	4,5	5,2	(0,7)	(13,7%)
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln sztuk), w tym:	3,7	3,7	0,0	1,1%
- wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 (mln sztuk)	1,9	2,3	(0,5)	(20,1%)

Przychody Grupy z tytułu **innych opłat od uczestników rynku** wyniosły 3,2 mln zł (-0,2 mln zł, tzn. -6,7% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.). Opłaty te dotyczyły w szczególności dostępu do systemu transakcyjnego i korzystania z systemu (m.in. opłaty licencyjne, opłaty za dołączenia, opłaty za utrzymanie dołączenia).

Przychody Grupy z tytułu **obsługi obrotu instrumentami dłużnymi** osiągnęły poziom 3,6 mln zł i były takie same jak w okresie porównawczym. Większość ww. przychodów wygenerował rynek Treasury BondSpot Poland („TBSP”). Poziom przychodów na rynku TBSP wyniósł 3,4 mln zł (-0,1 mln zł, tj. -2,3%). Wartość obrotów polskimi papierami skarbowymi na rynku TBSP wyniosła 336,9 mld zł (+220,7 mld zł, tzn. +190,0% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Istotny wzrost wartości transakcji nastąpił w segmencie transakcji warunkowych, gdzie wartość wyniosła 302,0 mld zł (+228,7 mld zł, tzn. +312,2% w stosunku do 3 pierwszych miesięcy 2024 r.). Od kwietnia 2024 r. uczestnikiem rynku jest Ministerstwo Finansów co wpłynęło istotnie na różnicę wyników w analizowanych okresach. W segmencie transakcji rynku kasowego nastąpił spadek do poziomu 34,9 mld zł (-8,0 mld zł, tzn. -18,7% w stosunku do 3 pierwszych miesięcy 2024 r.).

Wartość obrotów na rynku Catalyst ukształtowała się na podobnym poziomie i wyniosła 1,7 mld zł (+0,1 mld zł, tzn. +6,3% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.), w tym wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi wyniosła 0,7 mld zł.

Tabela 9. Dane dot. rynku instrumentów dłużnych

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	3,6	3,6	(0,0)	(0,3%)
Catalyst, wartość obrotów, w tym:	1,7	1,6	0,1	6,3%
Instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	0,7	0,6	0,1	15,5%
Treasury BondSpot Poland, wartość obrotów:				
Transakcje warunkowe (mld zł)	302,0	73,3	228,7	312,2%
Transakcje rynku kasowego (mld zł)	34,9	42,9	(8,0)	(18,7%)

Przychody Grupy z obrotu **innymi instrumentami rynku kasowego** wyniosły 0,3 mln zł i były o 0,1 mln zł wyższe niż w analogicznym okresie 2024 r. Na przychody te składają się opłaty z tytułu obrotu produktami strukturyzowanymi, certyfikatami inwestycyjnymi, ETF-ami i warrantami.

Przychody Grupy z **obsługi emitentów** na rynku finansowym ukształtowały się na zbliżonym poziomie do pierwszego kwartału 2024 r. i wyniosły 7,2 mln zł. Składały się na nie:

- przychody z opłat za notowanie, które osiągnęły poziom 5,8 mln zł (+0,2 mln zł, tj. +3,5%). Głównym czynnikiem kształtującym wysokość przychodów za notowanie jest liczba notowanych emitentów na rynkach GPW oraz ich kapitalizacja na koniec poprzedniego roku.
- przychody z tytułu opłat za wprowadzenie oraz inne opłaty, które wzrosły do kwoty 1,4 mln zł (+0,3 mln zł, tzn. +22,2% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.). Na Rynku Głównym odbył się 1 debiut spółki o kapitalizacji 4,4 mld zł w pierwszych 3 miesiącach 2025 r., przy debiucie 3 spółek o kapitalizacji 1,0 mld zł w analogicznym okresie porównawczym.

Tabela 10. Przychody z obsługi emitentów pozyskiwane na Głównym Rynku

Główny Rynek	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	5,6	5,3	0,3	5,7%
Łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł), w tym:	1 865,2	1 583,3	281,9	17,8%
- kapitalizacja notowanych spółek krajowych	890,7	808,6	82,1	10,2%
- kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	974,6	774,7	199,8	25,8%
Łączna liczba notowanych spółek, w tym:	408	410	(2)	(0,5%)
- liczba notowanych spółek krajowych	365	368	(3)	(0,8%)
- liczba notowanych spółek zagranicznych	43	42	1	2,4%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł)	1,9	0,2	1,7	1 068,7%
Liczba nowych spółek (w okresie)	1	3	(2)	(66,7%)
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	4,4	1,0	3,4	323,9%
Liczba spółek wycofanych z obrotu	4	6	(2)	(33,3%)
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu* (w mld zł)	3,4	6,7	(3,3)	(49,6%)

* w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Przychody z obsługi emitentów na **Głównym Rynku** GPW ukształtowały się na nieco wyższym poziomie wynoszącym 5,6 mln zł niż w pierwszych 3 miesiącach 2024 r. Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne dla Głównego Rynku zostały przedstawione w powyższej tabeli.

Wartość emisji SPO była taka sama jak w okresie porównawczym i wyniosła 0,2 mld zł, natomiast wartość emisji IPO w 2025 r. wyniosła 1,7 mld zł. Na Głównym Rynku 4 spółki zostały wycofane z obrotu. Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu na Głównym Rynku wyniosła 3,4 mld zł.

Tabela 11. Przychody z obsługi emitentów pozyskiwane na New Connect

NewConnect	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	0,5	0,6	(0,1)	(16,7%)
Łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł), w tym:	10,7	12,5	(1,8)	(14,5%)
- kapitalizacja notowanych spółek krajowych	10,6	12,4	(1,8)	(14,5%)
- kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	0,1	0,1	(0,0)	(19,9%)
Łączna liczba notowanych spółek, w tym:	359	355	4	1,1%
- liczba notowanych spółek krajowych	356	351	5	1,4%
- liczba notowanych spółek zagranicznych	3	4	(1)	(25,0%)
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mln zł)	0,1	0,0	0,1	254,6%
Liczba nowych spółek (w okresie)	1	1	-	-
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,0	0,0	(0,0)	(51,4%)
Liczba spółek wycofanych z obrotu*	1	5	(4)	(80,0%)
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu (w mld zł) **	0,0	1,0	(1,0)	(99,2%)

* uwzględnia spółki, które zostały przeniesione na Główny Rynek

** wartość w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań

Przychody z obsługi emitentów na **New Connect** osiągnęły poziom 0,5 mln zł w bieżącym okresie, w porównaniu do 0,6 mln zł w pierwszych 3 miesiącach 2024 r.

Wartość emisji akcji w ramach IPO na New Connect wynosiła 2 mln zł (-3,0 mln zł w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.), a wartość emisji SPO wzrosła z poziomu 30 mln zł w okresie styczeń-marzec 2024 r. do poziomu 122 mln zł w bieżącym okresie 2025 roku. W omawianym okresie zadebiutowała 1 spółka i 1 została wycofana z obrotu.

Tabela 12. Przychody z obsługi emitentów pozyskiwane na Catalyst

Catalyst	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	1,0	0,8	0,2	25,0%
Liczba emitentów	149	131	18	13,7%
Liczba wyemitowanych instrumentów, w tym:	848	703	145	20,6%
- nieskarbowych	777	639	138	21,6%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł), w tym:	1 553,8	1 330,1	223,7	16,8%
- nieskarbowych	133,4	117,2	16,2	13,8%

Przychody z obsługi emitentów **na rynku Catalyst** wyniosły 1,0 mln zł (+0,2 mln zł, tzn. +25,0% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.) przy nieznacznym wzroście liczby emitentów w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. oraz jednoczesnym wzroście wartości wyemitowanych instrumentów (+223,7 mld zł, tzn. +16,8% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.).

Przychody z tytułu **sprzedaży informacji i kalkulacji stawek referencyjnych**, łącznie z rynku finansowego i z rynku towarowego, wyniosły 16,6 mln zł (+0,7 mln zł, tzn. +4,6% w stosunku do okresu styczeń-marzec 2024 r.).

Tabela 13. Dane dot. rynku sprzedaży informacji

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych * (mln zł)	16,6	15,9	0,7	4,6%
Liczba dystrybutorów informacji	105,0	103,0	2	1,9%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	904,9	650,9	254,0	39,0%

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

Wyższe przychody w stosunku do porównywalnego okresu to efekt wzrostu liczby abonentów (o 254,0 tys. w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.).

Udział we wzroście przychodów z tytułu sprzedaży informacji i kalkulacji stawek referencyjnych miała spółka GPWB, która na koniec pierwszego kwartału 2024 r. osiągnęła przychód z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych w wysokości 4,5 mln zł (+0,9 mln zł, tzn. +25,2% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.).

Przychody **giełdy papierów wartościowych w Armenii** wzrosły w bieżącym okresie i wyniosły 5,6 mln zł (+0,6 mln zł, tzn. +13,1% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.). Wzrost wynikał z działalności depozytowej.

3.2.3. Przychody ze sprzedaży – rynek towarowy

Przychody ze sprzedaży Grupy z rynku towarowego w okresie 3 miesięcy 2025 r. wyniosły 43,2 mln zł (+3,6 mln zł, tzn. +9,1% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.) i stanowiły 32,6% przychodów ze sprzedaży Grupy. Składają się na nie przychody z tytułu obrotu (energią elektryczną, gazem, prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia oraz inne opłaty od uczestników rynku), prowadzenie Rejestru Świadectw Pochodzenia (RŚP), rozliczenia transakcji oraz przychody ze sprzedaży informacji.

Tabela 14. Wartość i struktura przychodów z rynku towarowego

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.	%		
Rynek towarowy	43 194	100,0%	39 609	100,0%	3 585	9,1%
Przychody z obsługi obrotu	23 515	54,4%	21 134	53,4%	2 381	11,3%
Obrót energią elektryczną:	6 170	14,3%	7 320	18,5%	(1 150)	(15,7%)
- rynek kasowy	3 704	8,6%	4 275	10,8%	(571)	(13,4%)
- rynek terminowy	2 466	5,7%	3 045	7,7%	(579)	(19,0%)
Obrót gazem:	4 472	10,4%	3 953	10,0%	519	13,1%
- rynek kasowy	1 232	2,9%	687	1,7%	545	79,3%
- rynek terminowy	3 240	7,5%	3 266	8,2%	(26)	(0,8%)
Obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia	5 533	12,8%	4 183	10,6%	1 350	32,3%
Inne opłaty od uczestników rynku	7 340	17,0%	5 678	14,3%	1 662	29,3%
Prowadzenie RŚP	5 901	13,7%	5 882	14,9%	19	0,3%
Rozliczenia transakcji	13 174	30,5%	12 109	30,6%	1 065	8,8%
Przychody ze sprzedaży informacji	604	1,4%	484	1,2%	120	24,8%

Przychody rynku towarowego tworzą przychody Grupy TGE, do której (oprócz TGE) należą: Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. („IRGiT”) oraz InfoEngine S.A. („InfoEngine”).

Przychody Grupy TGE uzależnione są przede wszystkim od: wolumenu obrotów na rynkach energii elektrycznej, gazu ziemnego oraz praw majątkowych, wolumenu wystawianych i umarzanych świadectw pochodzenia przez członków Rejestru Świadectw Pochodzenia, a także od przychodów z tytułu rozliczania transakcji i rozrachunków towarów giełdowych w ramach rozliczenia transakcji prowadzonego przez IRGiT.

W okresie 3 miesięcy 2025 r. przychody Grupy z tytułu **obsługi obrotu na rynku towarowym** wyniosły 23,5 mln zł (+2,4 mln zł, tzn. +11,3% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.).

Tabela 15. Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek towarowy, przychody z obsługi obrotu (mln zł)	23,5	21,1	2,4	11,3%
Wolumen obrotów energią elektryczną:				
- transakcje spot (TWh)	13,0	13,0	(0,1)	(0,4%)
- transakcje terminowe (TWh)	15,4	19,0	(3,6)	(19,0%)
Wolumen obrotów gazem:				
- transakcje spot (TWh)	12,0	6,8	5,2	77,0%
- transakcje terminowe (TWh)	27,0	27,2	(0,2)	(0,8%)
Wolumen obrotów prawami majątkowymi:				
- transakcje spot (TWh)	5,3	4,1	1,2	29,6%
- transakcje spot (toe)	31 071	25 922	5 149,2	19,9%

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia **obrotu energią elektryczną** wyniosły w okresie 3 miesięcy 2025 r. 6,2 mln zł (-1,2 mln zł, tj. -15,7% w stosunku do tego samego okresu ubiegłego roku). Łączny wolumen obrotów na rynku energii prowadzonym przez TGE wyniósł 28,4 TWh za 3 miesiące 2025 r. (-3,7 TWh, tzn. -11,5% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Spadek obrotu energią elektryczną w okresie styczeń - marzec 2025 r. wynikał głównie ze spadku wolumenu obrotu na rynku terminowym o 19,0%, do 15,4 TWh. Główną przyczyną spadku wolumenu był spadek popularności kontraktów blokowych Rynku Dnia Następnego.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia **obrotu gazem** w pierwszych 3 miesiącach 2025 r. wyniosły 4,5 mln zł (+0,5 mln zł, tzn. +13,1% w stosunku do okresu porównawczego). Wolumen obrotu gazem ziemnym na parkiecie TGE w pierwszych 3 miesiącach 2025 r. wyniósł 39,0 TWh (+5,0 TWh, tzn. +14,7%). Wzrost wolumenu na rynku gazu jest pochodną wzrostu na rynku spot o 77,0%, tj. z 6,8 TWh do 12,0 TWh w analizowanym okresie. W segmencie terminowym odnotowano niewielki spadek o 0,8% do poziomu 27,0 TWh. Wzrost wolumenu przyczynił się do wzrostu przychodów z rynku gazu.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia **obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia** w pierwszych 3 miesiącach 2025 r. wyniosły 5,5 mln zł (+1,4 mln zł, tzn. +32,3% w stosunku do okresu poprzedniego). Wolumen obrotu tymi prawami w okresie pierwszych 3 miesięcy 2025 r. wyniósł 5,3 TWh (+1,2 TWh, tzn. +29,6% w stosunku do roku poprzedniego). Znaczny wzrost obrotów prawami majątkowymi dla energii elektrycznej wytworzonej w OZE związany jest ze zwiększeniem wymaganego poziomu umorzeń tych certyfikatów. Wolumen obrotu prawami dla efektywności energetycznej wzrósł w okresie pierwszych 3 miesięcy 2025 r. w stosunku do porównywalnego okresu o 19,9%, tj. do 31 071 toe z 25 922 toe. Wyższy poziom obrotów tymi certyfikatami wynika z większej liczby wystawianych świadectw pochodzenia.

Przychody Grupy z tytułu **innych opłat od uczestników rynku towarowego** w pierwszych 3 miesiącach 2025 r. wyniosły 7,3 mln zł (+1,7 mln zł, tzn. +29,3% w stosunku do roku poprzedniego). Inne opłaty od uczestników rynku towarowego stanowiły opłaty od uczestników rynków TGE w wysokości 3,1 mln zł, przychody InfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego w wysokości 1,7 mln zł oraz przychody Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych, które w analizowanym okresie wynosiły 2,5 mln zł. Wzrost innych opłat od uczestników rynku w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego wynika ze zmian liczby Członków i ich aktywności na poszczególnych rynkach.

W pierwszym kwartale 2025 r. przychody z tytułu prowadzenia **Rejestru Świadectw Pochodzenia** ukształtowały się na tym samym poziomie i wyniosły 5,9 mln zł (+0,0 mln zł, tzn. +0,3% w stosunku do pierwszego kwartału 2024 r.).

Tabela 16. Dane dot. Rejestru Świadectw Pochodzenia

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek towarowy, przychody z tytułu prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia energii elektrycznej (mln zł)	5,9	5,9	0,0	0,3%
Wystawione prawa majątkowe (TWh)	5,6	4,7	0,9	19,7%
Umorzone prawa majątkowe (TWh)	0,3	3,2	(2,9)	(90,8%)

Grupa uzyskuje przychody z tytułu prowadzenia **działalności rozliczeniowej** prowadzonej przez IRGiT. W okresie pierwszych 3 miesięcy 2025 r. przychody te wyniosły 13,2 mln zł (+1,1 mln zł, tzn. +8,8% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Przychody z rozliczania transakcji na rynku energii elektrycznej wyniosły 4,2 mln zł, na rynku gazu 6,8 mln zł oraz z rozliczania obrotu prawami majątkowymi 2,2 mln zł.

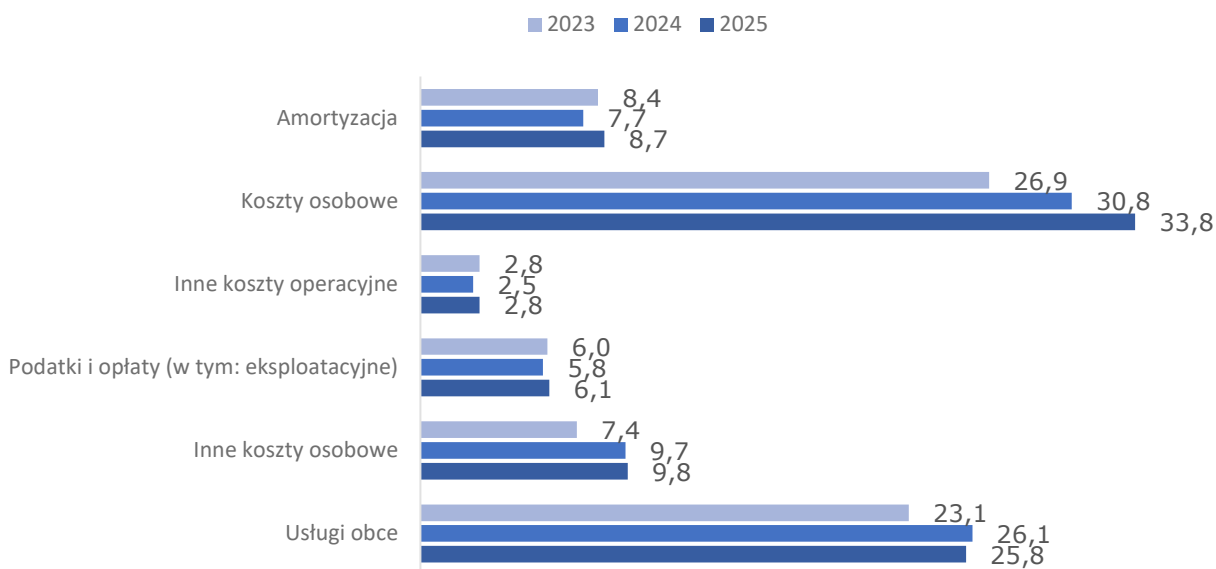
3.2.4. Pozostałe przychody ze sprzedaży

Pozostałe przychody Grupy za pierwszym kwartale 2024 r. wyniosły 4,0 mln zł i nieznacznie spadły w porównaniu do analogicznego okresu porównawczego (-0,4 mln zł, tzn. -8,8%). Pozostałe przychody Grupy stanowią przychody z tytułu działalności edukacyjnej oraz PR, wynajmu powierzchni oraz sponsoringu. W pozycji wykazywane są również przychody z działalności podstawowej, wygenerowane przez spółkę GPW Logistics, które w pierwszym kwartale 2025 r. wyniosły 3,1 mln zł (-0,4 mln zł)

3.2.5. Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej w raportowanym okresie 2025 r. wyniosły 87,0 mln zł (-4,4 mln zł, tzn. +5,3% w stosunku do okresu 3 miesięcy 2024 r.). Istotna zmiana nastąpiła w szczególności w obszarze amortyzacji oraz kosztów osobowych.

Wykres 2. Struktura i wartość skonsolidowanych kosztów działalności operacyjnej za 3 miesiące [mln zł]



Dane zaprezentowane powyżej za 3 miesiące 2023 r. i 3 miesiące 2024 r. zostały przekształcone

Tabela 17. Koszty działalności operacyjnej

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.*	%		
Amortyzacja	8 739	10,0%	7 657	9,3%	1 082	14,1%
Koszty osobowe	33 765	38,8%	30 844	37,3%	2 921	9,5%
Inne koszty osobowe	9 839	11,3%	9 689	11,7%	150	1,5%
Opłaty eksploatacyjne	1 397	1,6%	1 364	1,7%	33	2,4%
Opłaty i podatki, w tym:	4 730	5,4%	4 446	5,4%	284	6,4%
- opłaty do KNF	4 125	4,7%	3 911	4,7%	214	5,5%
Usługi obce	25 775	29,6%	26 132	31,6%	(357)	(1,4%)
Inne koszty operacyjne	2 777	3,2%	2 526	3,1%	251	9,9%
Razem	87 022	100,0%	82 658	100,0%	4 364	5,3%

*Dane przekształcone

Koszty amortyzacji w pierwszym kwartale 2025 r. wzrosły w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego i wyniosły 8,7 mln zł (-1,1 mln zł, tzn. +14,1%), w tym 3,0 mln zł stanowiła amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych, 3,9 mln zł amortyzacja wartości niematerialnych, a 1,9 mln zł amortyzacja związana z leasingiem.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe Grupy wyniosły łącznie 43,6 mln zł w raportowanym okresie 2025 r. i wzrosły w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o 3,1 mln zł, tzn. +7,6%. Wzrost kosztów osobowych w Grupie wynika głównie ze stopniowego zwiększania zatrudnienia, szczególnie w zespołach wspierających IT oraz z wyższego nominalnego poziomu wynagrodzeń aktualnie zatrudnionych pracowników.

Tabela 18. Liczba etatów w Grupie GPW

	Stan na dzień 31 marca (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.
GPW	277	265
Spółki zależne	294	293
Razem	571	558

Opłaty eksploatacyjne wyniosły 1,4 mln zł i ukształtowały się na tym samym poziomie w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. Na koszty opłat eksploatacyjnych składały się przede wszystkim opłaty związane z utrzymaniem kompleksu Centrum Giełdowe.

Wysokość **opłat i podatków** wyniosła 4,7 mln zł (-0,3 mln zł, tzn. +6,4% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.), w tym koszt opłaty KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym za 2025 r. w kwocie 4,1 mln zł (+0,2 mln zł, tzn. +5,5% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.). W związku ze zmianą polityki rachunkowości kwoty opłat KNF rozkładane są równomiernie w czasie. Grupa nie ma wpływu na wysokość opłat na rzecz KNF.

Koszty **usług obcych** odnotowały niewielki spadek w porównaniu do poprzedniego roku i wyniosły 26,1 mln zł (-0,4 mln zł, tzn. -1,4% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.).

Tabela 19. Usługi obce

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.*	%		
Koszty IT:	13 489	52,3%	13 388	51,2%	101	0,8%
Utrzymanie infrastruktury IT	11 987	46,5%	11 749	45,0%	238	2,0%
Usługi na rzecz utrzymania rynku TBSP	315	1,2%	296	1,1%	19	6,4%
Łącza transmisji danych	1 171	4,5%	1 152	4,4%	19	1,6%
Modyfikacja oprogramowania	16	0,1%	191	0,7%	(175)	(91,6%)
Utrzymanie budynku i urządzeń biurowych:	1 156	4,5%	1 083	4,1%	73	6,7%
Remonty, konserwacja, serwis instalacji	129	0,5%	103	0,4%	26	25,2%
Ochrona	731	2,8%	737	2,8%	(6)	(0,8%)
Sprzątanie	222	0,9%	217	0,8%	5	2,3%
Telefonia stacjonarna i komórkowa	74	0,3%	26	0,1%	48	184,6%
Usługi dotyczące rynku międzynarodowego (energii)	204	0,8%	303	1,2%	(99)	(32,7%)
Leasing, najem i eksploatacja samochodów	50	0,2%	61	0,2%	(11)	(18,0%)
Promocja, edukacja i rozwój rynku	1 209	4,7%	812	3,1%	397	48,9%
Wspieranie płynności rynku	365	1,4%	315	1,2%	50	15,9%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	3 710	14,4%	3 966	15,2%	(256)	(6,5%)
Serwisy informacyjne	1 197	4,6%	1 231	4,7%	(34)	(2,8%)
Szkolenia	266	1,0%	269	1,0%	(3)	(1,1%)
Usługi biurowe	282	1,1%	121	0,5%	161	133,1%
Opłaty związane z kalkulacją indeksów	141	0,5%	279	1,1%	(138)	(49,5%)
Pozostałe	3 706	14,4%	4 304	16,5%	(598)	(13,9%)
Usługi transportowe	2 918	11,3%	3 222	12,3%	(304)	(9,4%)
Opłaty pocztowe	66	0,3%	68	0,3%	(2)	(2,9%)
Opłaty bankowe	55	0,2%	66	0,3%	(11)	(16,7%)
Tłumaczenia	98	0,4%	100	0,4%	(2)	(2,0%)
Pozostałe	569	2,2%	848	3,2%	(279)	(32,9%)
Razem	25 775	100,0%	26 132	100,0%	(357)	(1,4%)

*Dane przekształcone

Inne koszty operacyjne wyniosły 2,8 mln zł (+0,3 mln zł, tzn. +9,9% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.). Koszty te składały się głównie z kosztów energii elektrycznej i ciepłej, składek członkowskich, ubezpieczeń oraz kosztów podróży służbowych.

3.2.6. Pozostałe przychody, pozostałe koszty oraz strata z tytułu utraty wartości należności

Pozostałe przychody Grupy osiągnęły poziom 1,0 mln zł (+0,1 mln zł, tzn. +16,6% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.). Składały się na nie m.in. rozkładane w czasie przychody z tytułu dotacji w kwocie 0,7 mln zł oraz koszty usług medycznych refakturowane pracownikom w kwocie 0,3 mln zł.

Pozostałe koszty nieco wzrosły i wyniosły 0,3 mln zł (+0,2 mln zł, tzn. +205,2% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.).

Na dzień bilansowy Grupa zanotowała **stratę z tytułu odpisów z tytułu utraty wartości należności** w kwocie 0,05 mln zł wobec straty w wysokości 0,4 mln zł w okresie porównywalnym ubiegłego roku.

3.2.7. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe Grupy wyniosły 5,8 mln zł (-0,5 mln zł, tzn. -7,3% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.). Składały się na nie głównie odsetki z tytułu lokat bankowych i instrumentów finansowych (obligacji korporacyjnych, lokat bankowych). Główną przyczyną spadku przychodów finansowych z tytułu odsetek były niższe stopy oprocentowania możliwe do uzyskania na rynku finansowym.

Koszty finansowe Grupy wyniosły 1,1 mln zł (-1,1 mln zł, tzn. -51,1% w stosunku do 3 miesięcy 2024 r.). Spadek kosztów wynikał z rozpoznania niższej rezerwy na odsetki od potencjalnych zobowiązań podatkowych dotyczących korekt podatku VAT w IRGiT w 2025 r.

3.2.8. Udział w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności

W okresie pierwszych 3 miesięcy 2025 r. Grupa odnotowała **zysk na udziale w wynikach jednostek wycenianych metodą praw własności** w wysokości 10,3 mln zł (+2,2 mln zł, tj. +26,8% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Wyższy udział w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności w 2025 r. wynika głównie z wyższych wyników jednostek w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r.

Tabela 20. Udział GPW w wyniku jednostek wycenianych metodą praw własności

w tys. zł, %	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.*		
Grupa KDPW S.A.	10 158	7 943	2 215	27,9%
Centrum Giełdowe S.A.	172	206	(34)	(16,5%)
Razem	10 330	8 149	2 181	26,8%

*Dane przekształcone

3.2.9. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy Grupy wyniósł 10,2 mln zł (+1,9 mln zł, tj. +23,1% w stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.). Efektywna stawka podatkowa w analizowanym okresie wyniosła 16,7% (17,3% w analogicznym okresie 2024 r.) wobec 19-procentowej stawki podatku dochodowego w Polsce. Różnica wynikała głównie z wyłączenia z podstawy opodatkowania udziału w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności. Podatek dochodowy zapłacony przez Grupę w analizowanym okresie wyniósł 10,5 mln zł (+1,7 mln zł, tzn. +18,9% stosunku do pierwszych 3 miesięcy 2024 r.).

3.3 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

w tys. zł	Stan na dzień		
	31 marca 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.*	31 marca 2024 r.* (niebadane)
Aktywa trwałe:	839 683	807 912	799 379
Rzeczowe aktywa trwałe	108 320	106 055	104 621
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	26 109	25 978	30 367
Wartości niematerialne	342 271	333 548	334 611
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	314 613	303 430	283 110
Aktywa finansowe wyceniane przez inne całkowite dochody	18 196	12 474	17 544
Pozostałe aktywa trwałe	30 174	26 427	29 126
Aktywa obrotowe:	577 082	465 472	575 990
Należności handlowe oraz pozostałe należności	118 921	68 795	100 812
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	302 157	262 874	158 088
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	153 193	132 236	313 820
Pozostałe aktywa obrotowe	2 811	1 567	3 270
AKTYWA RAZEM	1 416 765	1 273 384	1 375 369
Kapitał własny	1 126 049	1 075 220	1 091 217
Zobowiązania długoterminowe:	94 963	95 224	93 956
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 872	1 875	1 592
Zobowiązania z tytułu leasingu	19 834	19 878	24 509
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	8 233	7 490	7 670
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	38 288	39 019	45 860
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	12 054	11 744	-
Inne zobowiązania	14 682	15 218	14 325
Zobowiązania krótkoterminowe:	195 753	102 940	190 196
Zobowiązania handlowe	45 731	25 907	25 056
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	25 924	37 249	37 923
Zobowiązania z tytułu leasingu	7 133	6 889	6 271
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	55 510	3 309	49 355
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	4 245	4 925	1 730
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	1 714	1 592	31 044
Inne zobowiązania	55 496	23 069	38 817
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 416 765	1 273 384	1 375 369

*Dane przekształcone

Struktura sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy charakteryzuje się dużą stabilnością i na dzień 31 marca 2025 r., podobnie jak rok wcześniej, wskazywała na przewagę kapitału własnego w źródłach finansowania Grupy. Tym samym na dzień 31 marca 2025 r. kapitał obrotowy netto spółki, rozumiany jako nadwyżka aktywów obrotowych ponad zobowiązaniami bieżącymi, tudzież jako nadwyżka kapitału stałego (długoterminowego) ponad aktywa trwałe, był dodatni i wyniósł 381,3 mln zł (+18,8 mln zł, tzn. +5,2%) w stosunku do końca roku 2024 oraz (-4,5 mln zł, tzn. -1,2%) w stosunku do pierwszego kwartału 2024 r., co obrazuje bezpieczną sytuację majątkową Grupy.

Suma bilansowa Grupy na dzień 31 marca 2025 r. wyniosła 1 416,8 mln zł i wzrosła w stosunku do sumy bilansowej na dzień 31 grudnia 2024 r. o 143,4 mln zł, tzn. o +11,3%, a w stosunku do sumy bilansowej na dzień 31 marca 2024 r. wzrosła o +41,4 mln zł, tzn. o +3,0%.

Aktywa trwałe na dzień 31 marca 2025 r. osiągnęły poziom 839,7 mln zł (+31,8 mln zł, tzn. +3,9% w stosunku do końca 2024 r. oraz +40,3 mln zł, tzn. +5,0% w stosunku do 31 marca 2024 r.) i tym samym stanowiły 59,3% aktywów ogółem na

dzień 31 marca 2025 r., 63,4% na dzień 31 grudnia 2024 r. i 58,1% na dzień 31 marca 2024 r. Wzrost aktywów trwałych w bieżącym okresie to wynik udziałów w jednostkach wycenianych metodą praw własności, wzrostu podatku odroczonego oraz zakupu i modernizacji wartości niematerialnych i prawnych.

Aktywa obrotowe na dzień 31 marca 2025 r. wyniosły 577,1 mln zł (+111,6 mln zł, tzn. +24,0% w stosunku do końca 2024 r. oraz +1,1 mln zł, tzn. +0,2% w stosunku do 31 marca 2024 r.). Tym samym stanowiły one 40,7% aktywów ogółem na koniec pierwszego kwartału 2025 r., 36,6% na koniec roku 2024 oraz 41,9% na dzień 31 marca 2024 r. Wzrost salda aktywów obrotowych w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2024 r. to głównie wynik wzrostu należności handlowych oraz pozostałych należności o 50,1 mln zł wynikających z wyższych przychodów ze sprzedaży oraz wzrost środków pieniężnych i aktywów finansowych w postaci lokat bankowych.

Kapitał własny na dzień 31 marca 2025 r. wyniósł 1 126,0 mln zł (+50,8 mln zł, tzn. +4,7% , w stosunku do stanu na koniec 2024 r. oraz +34,8 mln zł, tzn. +3,2% w stosunku do pierwszego kwartału 2024 r.) i stanowił odpowiednio 79,5% pasywów Grupy ogółem na koniec pierwszego kwartału 2025 r., 84,4% na koniec roku 2024 oraz 79,3% na dzień 31 marca 2024 r. Wartość udziałów niekontrolujących na dzień 31 marca 2025 r. zmniejszyła się nieznacznie i wyniosła 9,1 mln zł, utrzymując się na podobnym poziomie w stosunku do końca 2024 roku.

Zobowiązania długoterminowe na dzień 31 marca 2025 r. wyniosły 95,0 mln zł (-0,3 mln zł, tzn. -0,3% w stosunku do stanu na koniec 2024 r. oraz +1,0 mln zł, tzn. +1,1% w stosunku do pierwszego kwartału 2024 r.). Tym samym stanowiły one 6,7% pasywów ogółem na koniec pierwszego kwartału 2025 r., 7,5% na koniec roku 2024 oraz 6,8% na dzień 31 marca 2024 r.

Największe pozycje zobowiązań długoterminowych to rozliczenia międzyokresowe. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe pasywów dotyczą rozliczeń otrzymanych dotacji w wysokości 37,1 mln zł (-0,1 mln zł, tzn. -1,6% w stosunku do końca 2024 r.). Szczegóły dotyczące dotacji zostały zaprezentowane w SSF, w nocie 3.7 i 6.4.

Zobowiązania krótkoterminowe na dzień 31 marca 2025 r. wyniosły 195,8 mln zł (+92,8 mln zł, tzn. +90,2% w stosunku do stanu na koniec 2024 r. oraz +5,6 mln zł, tzn. +2,9% w stosunku do pierwszego kwartału 2024 r.). Tym samym stanowiły one 13,8% pasywów ogółem na koniec pierwszego kwartału 2025 r., 8,1% na koniec roku 2024 oraz 13,8% na dzień 31 marca 2024 r. Zwiększenie salda w stosunku do stanu na koniec 2024 roku wynika z rozpoznania zobowiązań z tytułu umów z klientami w celu proporcjonalnego rozkładania w czasie opłat rocznych zafakturowanych przez Grupę w pierwszych dniach roku obrotowego oraz powstania zobowiązania do KNF.

3.4 Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Tabela 21. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

w tys. zł	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	84 959	74 263
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(61 680)	(5 598)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(2 104)	(1 965)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	21 175	66 700
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	(218)	339
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	132 236	246 781
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	153 193	313 820

*Dane przekształcone

Grupa wygenerowała w pierwszych 3 miesiącach 2025 r. dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 85,0 mln zł, w porównaniu do 74,3 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** były ujemne i wyniosły 61,7 mln zł w stosunku do ujemnych przepływów na poziomie 5,6 mln zł w okresie porównawczym. Zmiana wysokości wypływów wynikała w głównej mierze z wyższej wartości założonych depozytów bankowych, w szczególności lokat bankowych o terminie zapadalności powyżej 3 miesięcy.

Wydatki inwestycyjne Grupy w pierwszych 3 miesiącach 2025 r. wyniosły łącznie 219,9 mln zł, z czego najwięcej, bo aż 195,7 mln zł stanowiły nakłady na założenie depozytów bankowych i objęcie obligacji (w okresie 3 miesięcy 2024 r.: 122,3 mln zł), następnie 12,9 mln zł to nakłady na środki trwałe (w okresie 3 miesięcy 2024 r.: 4,4 mln zł), a 11,3 mln zł nakłady na wartości niematerialne (w okresie 3 miesięcy 2024 r.: 10,6 mln zł).

W okresie zakończonym 31 marca 2025 r. wydatki inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne, jak i w poprzednim okresie, związane były z realizacją projektów strategicznych.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** miały wartość ujemną równą 2,1 mln zł w stosunku do ujemnego poziomu 2,0 mln zł za okres 3 miesięcy 2024 r. i były kształtowane głównie przez opłaty leasingowe.

3.5 Wskaźniki finansowe

Tabela 5. Wybrane skonsolidowane wskaźniki

	Stan na dzień/Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Grupy		
Dług netto / EBITDA (za 12 miesięcy)	(3,1)	(2,8)
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	2,4%	2,8%
Wskaźniki płynności		
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	2,9	3,0
Wskaźniki rentowności		
Rentowność EBITDA	41,4%	36,8%
Rentowność operacyjna	34,7%	30,4%
Rentowność netto	38,4%	33,7%
Cost / income	65,8%	69,9%
ROE	14,4%	15,0%
ROA	11,5%	11,6%

*Dane przekształcone

Dług netto = zobowiązania oprocentowane - środki płynne Grupy GPW (na dzień bilansowy)

Środki płynne = aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu oraz pozostałe aktywa finansowe + środki pieniężne i ich ekwiwalenty

EBITDA = zysk operacyjny Grupy GPW + amortyzacja (za okres 3 miesięcy; bez uwzględnienia udziału w zyskach/stratach jednostek stowarzyszonych)

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego = zobowiązania oprocentowane / kapitał własny (na dzień bilansowy)

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe (na dzień bilansowy)

Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek z tyt. emisji obligacji = EBITDA / koszty odsetek z tyt. emisji obligacji (odsetki wypłacone i naliczone za okres 3 miesięcy)

Rentowność EBITDA = EBITDA / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 3 miesięcy)

Rentowność operacyjna = zysk operacyjny Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 3 miesięcy)

Rentowność netto = zysk netto Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 3 miesięcy)

Cost / income = koszty działalności operacyjnej Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 3 miesięcy)

ROE = zysk netto Grupy GPW (za okres ostatnich 12 miesięcy) / średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy

ROA = zysk netto Grupy GPW (za okres ostatnich 12 miesięcy) / średnia wartość aktywów ogółem na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy

Wskaźnik dług netto/EBITDA na dzień 31 marca 2025 r. był ujemny, ponieważ wartość środków płynnych znacznie przewyższyła zobowiązania oprocentowane.

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej był nieznacznie niższy w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku, co było następstwem wyższej dynamiki wzrostu zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do wzrostu aktywów obrotowych.

Wskaźnik rentowności EBITDA odnotował wzrost w porównaniu do analogicznego okresu w 2024 r. co było wynikiem większego wzrostu przychodów ze sprzedaży (+11,9%), niż wzrostu kosztów (+5,3%). Wskaźniki rentowności operacyjnej oraz rentowności netto wzrosły w wyniku zwiększenia poziomu zysku operacyjnego Grupy względem wyników osiągniętych w analogicznym okresie 2024 r. Wskaźnik cost/income odnotował spadek w stosunku do okresu 3 pierwszych miesięcy 2024 r., co było efektem wzrostu przychodów ze sprzedaży. Wskaźniki ROE i ROA nieznacznie spadły w stosunku do okresu porównawczego z uwagi na to, że wzrost zysku netto był niższy w stosunku do wzrostu średniego poziomu kapitału własnego oraz średniego poziomu aktywów.

4. Sezonowość i cykliczność działalności

4.1 Obroty na rynku finansowym

Na ceny akcji i wartość obrotów znaczący wpływ mają tendencje krajowe, regionalne i globalne oddziałujące na rynki kapitałowe, co ma wpływ na liczbę i wielkość emisji nowych instrumentów finansowych oraz aktywność inwestorów na GPW. W związku z tym przychody Grupy w długim okresie mają charakter cykliczny.

4.2 Obroty na rynku towarowym

W zakresie prowadzenia obrotu świadectwami pochodzenia przez TGE występuje sezonowość. Duży wpływ na wielkość obrotów na prowadzonym przez TGE rynku praw majątkowych oraz na aktywność uczestników Rejestru Świadectw Pochodzenia ma obowiązek nałożony na przedsiębiorstwa energetyczne sprzedające energię elektryczną do odbiorców końcowych, polegający na umarzaniu odpowiedniej ilości świadectw pochodzenia w stosunku do sprzedanej w poprzednim roku energii elektrycznej. Wielkości procentowe obowiązku umarzania świadectw pochodzenia zostały ustalone dla poszczególnych lat w stosownych ustawach i rozporządzeniach Ministra Klimatu.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami Ustawy prawo energetyczne obowiązek ten jest realizowany do 30 czerwca (danego roku za sprzedaną energię w roku poprzednim). W związku z powyższym obrót w pierwszej części roku jest stosunkowo wyższy w porównaniu do drugiej części roku.

Obrót energią na Towarowym Rynku Terminowym prowadzonym przez TGE nie jest rozłożony równomiernie w ciągu roku. Występuje sezonowość zależna od strategii zabezpieczeń dużych podmiotów, zwykle mniejsza w pierwszej części roku. Jednakże sezonowość ta może ulegać zaburzeniom, z uwagi na to, że na strategię podmiotów wpływa również sytuacja finansowa przedsiębiorstw, zmiany regulacyjne, jak i bieżące poziomy cen energii i gazu.

5. Czynniki i zdarzenia nietypowe mające wpływ na wynik GK GPW w pierwszym kwartale 2025 r.

Grupa nie identyfikuje istotnych czynników i zdarzeń nietypowych mających wpływ na wynik GK GPW za 3 miesiące 2025 r.

6. Czynniki i zdarzenia nietypowe, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

6.1 Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk

Działalność Grupy Kapitałowej GPW narażona jest na czynniki ryzyka zarówno zewnętrzne, związane z otoczeniem rynkowym, regulacyjno-prawnym, jak i wewnętrzne, związane z prowadzeniem działalności operacyjnej. Grupa

Kapitałowa GPW dbając o realizację celów strategicznych, aktywnie zarządza ryzykami występującymi w swojej działalności, dążąc do ograniczenia lub wyeliminowania ich potencjalnego negatywnego wpływu.

Szczegółowe informacje w zakresie wymienionych ryzyk zostały zamieszczone w Sprawozdaniu Zarządu z Działalności Jednostki Dominującej i Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za 2024 rok w nocie 4. Zarządzanie ryzykiem. Poniżej przedstawiono uzupełniające informacje.

Opisane poniżej ryzyka GK GPW uznaje za obiektywnie istotne, jednakże ich kolejność nie odzwierciedla istotności lub skali wpływu na działalność Grupy. Dodatkowe ryzyka, które obecnie nie są zidentyfikowane, lub które są aktualnie uważane za nieistotne, w przyszłości także mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i wyniki z działalności.

Ryzyko biznesowe:

- Ryzyko związane z sytuacją geopolityczną i koniunkturą gospodarczą na świecie
- Ryzyko związane z sytuacją ekonomiczną w Polsce
- Ryzyko koncentracji obrotów i uzależnienia znaczącej części przychodów ze sprzedaży Grupy od obrotów akcjami ograniczonej liczby emitentów oraz kontraktami futures, realizowanych przez ograniczoną liczbę Członków Giełdy
- Ryzyko związane z niezrealizowaniem strategii przez Grupę
- Ryzyko koncentracji obrotów związane z uzależnieniem znaczącej części przychodów Grupy z instrumentów pochodnych od obrotu kontraktami futures na indeks WIG20
- Ryzyko koncentracji obrotów w segmencie transakcji warunkowych na rynku TBSP
- Ryzyko możliwości rozwiązania umowy, na podstawie której rynek TBSP został wybrany jako rynek referencyjny
- Ryzyko związane z działalnością w sektorze giełd i alternatywnych platform obrotu
- Ryzyko konkurencji cenowej
- Ryzyko związane ze zmianami technologicznymi
- Ryzyko związane z opracowywaniem Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR
- Ryzyko związane z opracowywaniem wskaźnika WIRON oraz Rodziny Indeksów Składanych WIRON
- Ryzyko związane z opracowywaniem indeksów i wskaźników referencyjnych rynku kapitałowego
- Ryzyko związane ze spadkiem zakresu stosowania wskaźników referencyjnych stopy procentowej
- Ryzyko geopolityczne i biznesowe związane z działalnością Armenia Securities Exchange
- Ryzyko konieczności wyprzedaży przez OFE aktywów notowanych na GPW w celu zapewnienia płynności wymaganej przez mechanizm „suwaka”.

Ryzyko operacyjne:

- Ryzyko związane ze zdolnością pozyskiwania i utrzymania wykwalifikowanych pracowników przez Grupę
- Ryzyko sporów pracowniczych
- Ryzyko związane z ICT oraz cyberzagrożeniami
- Ryzyko cyberataku
- Ryzyko związane z awariami systemów transakcyjnych Grupy
- Ryzyko związane z uzależnieniem działalności Grupy od stron trzecich
- Ryzyko związane z outsourcingiem niektórych usług
- Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej.

Ryzyko prawne:

- Ryzyko regulacyjne związane z prawem krajowym
- Ryzyko regulacyjne związane z prawem unijnym
- Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacją
- Ryzyko związane z nieskuteczną ochroną własności intelektualnej
- Ryzyko związane z potencjalnym naruszeniem przez Grupę praw własności intelektualnej innych osób

Ryzyko braku zgodności:

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

- Ryzyko związane z wymogami instytucji finansowych i rynkowych w zakresie łagodzenia i adaptacji do zmiany klimatu, a także ujawniania danych na temat zrównoważonego rozwoju
- Ryzyko potencjalnego naruszenia przepisów o ochronie konkurencji

Ryzyko utraty reputacji

Ryzyko ESG

Ryzyko AML/CFT

Ryzyko finansowe:

- Ryzyko rynkowe
- Ryzyko kredytowe
- Ryzyko płynności

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. Wymagać to będzie dalszego pozyskiwania i utrzymywania przez Grupę wysoko wykwalifikowanych pracowników oraz inwestowania znacznych środków finansowych w ciągłe aktualizowanie i modernizowanie swoich systemów. W przeciwnym razie systemy Grupy mogą stać się mniej konkurencyjne.

Obserwujemy obecnie dużą zmienność rynkową, skutkującą zwiększonymi wahaniami kursów, wyjątkowo dużą liczbą napływających i modyfikowanych zleceń, intensyfikowaną przez aktywność algorytmicznych strategii handlowych. Wysokie obroty na rynkach, wpływają na wyższe przychody transakcyjne, przy jednoczesnym intensywnym wykorzystaniu zasobów technologicznych.

W odpowiedzi na te wyzwania, nasza spółka podejmuje działania mające na celu minimalizację ryzyka ciągłości działania systemów informatycznych, poprzez odpowiednie monitorowanie sytuacji rynkowej i dostosowywanie naszych działań, aby sprostać dynamicznie zmieniającym się warunkom m.in. poprzez wdrożenie nowego systemu transakcyjnego oraz współpracę z uczestnikami rynku kapitałowego.

W ramach rozwoju technologicznego GPW koncentruje swoją uwagę na utrzymaniu środowiska IT w celu realizacji zadań biznesowych, ze szczególnym uwzględnieniem utrzymania produkcyjnego systemu transakcyjnego UTP. System UTP jest środowiskiem stabilnym, ale nie może być już rozwijane i aktualizowane. Docelowe zamknięcie ryzyka związanego z systemem UTP nastąpi po uruchomieniu produkcyjnym systemu GPW WATS. Wdrożenie nowego systemu transakcyjnego GPW WATS to kluczowy krok w dalszym rozwoju warszawskiego parkietu. Rozwiązanie to znacząco podnieść jakość i efektywność operacji giełdowych, oferując zaawansowane funkcjonalności oraz zwiększając bezpieczeństwo i niezawodność transakcji. System jest oparty na najnowocześniejszych technologiach i będzie stanowić kluczowy element przewagi konkurencyjnej GK GPW, umożliwiając jej dalszy rozwój i transformację cyfrową.

Dodatkowo zidentyfikowano ryzyka związane z długiem technologicznym na poziomie infrastrukturalnym i aplikacyjnym. Obecnie podjęto działania w celu modernizacji systemów i infrastruktury IT, w tym m.in. migracja do nowego centrum danych, które ma pozwolić oferować klientom GPW więcej możliwości oraz lepszą wydajność. Ponadto, zaplanowano drogę transformacji IT w kierunku organizacji dojrzałej do stosowania chmury obliczeniowej zarówno w obszarze systemów wewnętrznych jak i usług ukierunkowanych na zewnątrz. Transformacja obejmuje obszar organizacyjny, prawny oraz technologiczny, w tym budowę kompetencji, w celu zapewnienia zgodności z nałożonymi przez regulatora wymogami dla instytucji nadzorowanych, a tym samym zapewnienia bezpieczeństwa przetwarzanych w chmurze danych na wymaganym poziomie.

Ryzyko konieczności wyprzedaży przez OFE aktywów notowanych na GPW w celu zapewnienia płynności wymaganej przez mechanizm „suwaka”

Aktywa zgromadzone przez Otwarte Fundusze Emerytalne to w zdecydowanej większości akcje notowane na krajowym rynku regulowanym. Obowiązujące przepisy oraz niekorzystna struktura demograficzna członków funduszy sprawiają, że ujemne przepływy między OFE a ZUS systematycznie się pogłębiają. Dotychczas powstającą lukę w znacznym stopniu wypełniały dywidendy spółek giełdowych, jednak wraz z upływem czasu OFE mogą być zmuszone do wyprzedaży części

posiadanych akcji. Napływ kapitału z PPK może nie zrównoważyć rosnącej luki popytowej, co zwiększa ryzyko spadku wycen na warszawskim parkiecie, a to natomiast może przyczynić się do ograniczenia liczby debiutów oraz doprowadzić do zniechęcenia zarówno zagranicznych, jak i krajowych inwestorów do lokowania kapitału na GPW.

6.2 Czynniki zewnętrzne

Wpływ konfliktu zbrojnego w Ukrainie na działalność GK GPW

GK GPW uwzględniła zalecenia KNF z dnia 25 lutego 2022 r. skierowane do emitentów w związku z sytuacją polityczno-gospodarczą na terytorium Ukrainy oraz wprowadzeniem przez Prezesa Rady Ministrów stopnia alarmowego CRP na terytorium Polski. W związku z trwającą na Ukrainie wojną, GK GPW identyfikuje następujące ryzyka dla działalności:

- Ryzyko wycofywania środków przez inwestorów
- Ryzyko związane z ponadprzeciętnym obciążeniem systemu transakcyjnego
- Ryzyko prania pieniędzy, finansowania terroryzmu i naruszenia sankcji
- Ryzyko zwiększonej liczby cyberzagrożeń
- Ryzyko upadłości lub pogorszenia transparentności spółek z indeksu WIG-Ukraina
- Ryzyko utraty reprezentatywności indeksów, w których skład wchodzi spółki ukraińskie
- Ryzyko utrudnienia dostaw gazu do Polski

GPW oraz Spółki zależne na bieżąco monitorują sytuację związaną z wojną na terytorium Ukrainy oraz prowadzą działania w zakresie zarządzania ciągłością operacyjną.

Ryzyka związane z wojną zostały szeroko opisane w Sprawozdaniu Zarządu z Działalności Jednostki Dominującej i Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za 2024 rok w rozdziale 4.2.2.

Inne czynniki, które mogą mieć wpływ na wyniki Grupy GPW w kolejnych kwartałach

- Cykl koniunkturalny w przemyśle mierzony m.in., wskaźnikiem PMI. Każdorazowe obniżenie PMI poniżej 50 pkt oznaczałoby kurczenie się aktywności przemysłowej. Wiązałoby się to z większą ostrożnością przedsiębiorstw wobec nakładów inwestycyjnych i planów rozwojowych, a to przełożyłoby się na marazm na rynku ofert (IPO/SPO). Ponadto, akcje spółek notowanych, zwłaszcza z segmentu przemysłowego odczułyby presję na obniżenie wycen, jeżeli globalne/ regionalne czynniki (koszty finansowania/ napięcia geopolityczne) dodatkowo pogarszałyby nastroje.
- Spadek, a w szczególności nagły spadek, aktywów TFI lokowanych w funduszach akcyjnych/ mieszanych, mógłby zostać odebrany przez rynek jako sygnał rozpoczęcia szerszej fali umorzeń, co mogłoby doprowadzić do 'efektu kuli śnieżnej': rosnące wypłaty wymuszają przyspieszoną wyprzedaż walorów, co z kolei prowadzi do dalszego spadku cen i pogorszenia płynności. W rezultacie może dojść do gwałtownych wahań wycen, ograniczenia zaufania inwestorów oraz problemów z odtworzeniem równowagi popytowo-podażowej na rynku.
- Napływy netto do funduszy zdefiniowanej daty PPK sukcesywnie zwiększają pulę kapitału lokowanego w instrumenty giełdowe. Jednakże, ważne są prace (w tym legislacyjne) nad dywersyfikacją strumienia popytowych. Jeżeli tempo wzrostu aktywów PPK spowolni (np. przez niższe partycypacje pracowników, gorsze wyniki rynkowe lub zmiany regulacyjne), rynek może odczuć brak stabilnego, długoterminowego strumienia zakupów.
- Zmiany legislacyjne.

6.3 Czynniki wewnętrzne

Do wewnętrznych czynników i działań, które mogą mieć wpływ na wyniki Grupy GPW w kolejnych kwartałach należą:

- rozszerzanie oferty produktów inwestycyjnych,
- kontynuacja procesu optymalizacji kosztów i podnoszenie efektywności działania,
- rozwój platform technologicznych wspierających operacje GK GPW.

7. Pozostałe informacje

Zobowiązania i aktywa warunkowe

Szczegółowe informacje dotyczące aktywów i zobowiązań warunkowych znajdują się w SSF, w nocie 6.7.

Informacje o toczących się postępowaniach

Zgodnie z najlepszą wiedzą posiadaną przez Spółkę, zarówno w przypadku jednostki dominującej jak i innych spółek Grupy Kapitałowej nie toczą się postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań lub wierzytelności, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy.

Kredyty i pożyczki

W pierwszym kwartale 2025 r. Grupa nie udzielała pożyczek dla jednostek stowarzyszonych.

Inwestycje oraz powiązania z innymi podmiotami

GPW posiada powiązania organizacyjne i kapitałowe z jednostkami należącymi do Grupy Kapitałowej, a także z jednostkami stowarzyszonymi i współkontrolowanymi. Opis Grupy Kapitałowej i jednostek stowarzyszonych znajduje się w rozdziale 2.2 niniejszego sprawozdania.

Na dzień 31 marca 2025 r. Grupa GPW posiadała udziały w następujących podmiotach:

- Bucharest Stock Exchange (BVB) – 0,06% udziałów,
- INNEX PJSC – 10% udziałów,
- TransactionLink Sp. z o.o. – 2,16% udziałów,
- IDM – 1,54% (akcje otrzymane w zamian za wierzytelności),
- EuroCTP B.V. – 0,1%,
- GPW Ventures Asset Management Sp. z o.o. KOWR Ventures ASI S.K.A. (GPWV SKA) – 0,07% udziałów.

Wartość bilansowa posiadanych przez GK GPW akcji Bucharest Stock Exchange na dzień 31 marca 2025 r. wyniosła 176 tys. zł, akcji ETF 16 277 tys. zł, akcji Innex i IDM: 0 zł, akcji TransactionLink 1 647 tys. zł oraz EuroCTP B.V. 95 tys. zł, GPWV SKA 51 tys. zł.

Oprócz udziałów w ww. spółkach, a także w spółkach należących do Grupy Kapitałowej oraz spółkach stowarzyszonych i współkontrolowanych, na główne inwestycje krajowe GPW na dzień 31 marca 2025 r. składają się lokaty bankowe i obligacje korporacyjne.

Transakcje zawarte przez Grupę z podmiotami powiązanymi opisane zostały w SSF, w nocie 6.1.

Udzielone poręczenia i gwarancje

Opis otrzymanych przez Grupę gwarancji znajduje się w nocie 6.7 do SSF.

Transakcje z podmiotami powiązanymi

W ciągu 3 miesięcy 2025 r. Giełda oraz pozostałe podmioty wchodzące w skład GK GPW nie zawarły transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach inne niż rynkowe.

Możliwość realizacji wcześniej publikowanych prognoz

Grupa nie przekazywała do publicznej wiadomości prognoz wyników za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2025 r.

Informacje o dywidendzie

Informacje dotyczące dywidendy zostały przedstawione w nocie 6.3 do SSF.

Zdarzenia po dniu bilansowym, które mogą znacznie wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta

Zdarzenia po dniu bilansowym zostały przedstawione w nocie 6.9 do SSF.

8. Kwartalna informacja finansowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za okres 3 miesięcy 2025 r.

1 stycznia 2025 r. miała miejsce zmiana polityki rachunkowości, dotycząca ujmowania przewidywanej opłaty rocznej na rzecz KNF. Zmiana została opisana w nocie 2.4. niniejszego sprawozdania oraz w nocie 1.5. SSF. Dane na dzień 31 marca 2024 r. zostały przekształcone w związku z przyjętą zmianą. Wprowadzona zmiana nie miała natomiast wpływu na dane na dzień 31 grudnia 2024 r.

W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2025 r. poza zmniejszeniem rezerwy na świadczenia pracownicze o 5 168 tys. zł (zawiązanie w kwocie 7 366 tys. zł oraz wykorzystanie w kwocie 11 507 tys. zł i rozwiązanie w kwocie 1 026 tys. zł) nie wystąpiły istotne zmiany wielkości szacunkowych. Spółka nie udzieliła poręczeń kredytu.

Tabela 23. Jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów (tys. zł)

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Przychody ze sprzedaży	79 703	69 136
Koszty działalności operacyjnej	(54 486)	(49 584)
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na należności/ (strata) z tytułu utraty wartości należności	11	(497)
Pozostałe przychody	534	897
Pozostałe koszty	(342)	(948)
Zysk z działalności operacyjnej	25 420	19 004
Przychody finansowe	1 753	1 677
Koszty finansowe	(847)	(586)
Zysk przed opodatkowaniem	26 326	20 095
Podatek dochodowy	(5 208)	(3 968)
Zysk netto za okres	21 118	16 127
Całkowite dochody razem	21 552	16 174
Podstawowy/ rozwodniony zysk na akcję (w złotych)	0,50	0,38

*Dane przekształcone

Tabela 24. Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej (tys. zł)

	Stan na dzień		
	31 marca 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.*	31 marca 2024 r. (niebadane)*
Aktywa trwałe	586 174	566 908	591 895
Rzeczowe aktywa trwałe	91 570	89 090	87 109
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	14 726	15 373	17 615
Wartości niematerialne	126 579	118 142	134 605
Nieruchomość inwestycyjna	7 017	7 114	7 405
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współkontrolowanych	11 652	11 652	11 652
Inwestycje w jednostkach zależnych	284 405	284 405	285 568
Należności z tytułu subleasingu	7 706	7 443	9 421
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	22 884	13 402	12 637
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	97	271	5 059
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	16 498	16 201	15 816
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	3 040	3 815	5 008
Aktywa obrotowe	193 335	137 863	203 914
Należności handlowe oraz pozostałe należności	66 749	39 112	70 599
Należności z tytułu subleasingu	2 670	2 449	2 356
Aktywa z tytułu umów z klientami	1 661	1 047	1 906
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	70 582	66 094	71 884
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	51 673	29 161	57 169
AKTYWA RAZEM	779 509	704 771	795 809
Kapitał własny	585 769	564 217	616 246
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	1 241	807	541
Zyski zatrzymane	520 663	499 545	551 840
Zobowiązania długoterminowe	78 324	78 197	83 041
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 469	1 472	1 265
Zobowiązania z tytułu leasingu	19 172	19 632	23 722
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	8 158	7 408	7 484
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	24 895	24 895	40 957
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	12 054	11 744	-
Pozostałe zobowiązania	12 576	13 046	9 613
Zobowiązania krótkoterminowe	115 416	62 357	96 522
Zobowiązania handlowe	15 475	13 853	11 291
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	16 231	21 396	20 780
Zobowiązania z tytułu leasingu	6 438	6 094	5 800
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	11 859	1 917	3 635
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	39 204	3 036	36 126
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	4	4	40
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	481	475	-
Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	53	-	-
Pozostałe zobowiązania	25 671	15 582	18 850
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	779 509	704 771	795 809

*Dane przekształcone

Tabela 25. Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych (tys. zł)

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej:	47 147	41 741
Wpływy pieniężne z działalności operacyjnej	52 656	48 555
Zaliczki otrzymane od jednostek powiązanych w ramach PGK	2 921	-
Podatek dochodowy (zapłacony)/ zwrócony	(8 430)	(6 814)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej:	(22 773)	(32 634)
Wpływy:	41 784	31 357
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	1	-
Wpływ z tytułu wygaśnięcia depozytów bankowych i zapadania obligacji	40 088	26 017
Odsetki od aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu	901	775
Wpływ z tytułu dotacji	-	3 126
Wpływy z tytułu subleasingu (część odsetkowa raty)	140	153
Wpływy z tytułu subleasingu (część kapitałowa raty)	602	603
Spłata pożyczki przez jednostkę powiązaną	52	683
Wydatki:	(64 557)	(63 991)
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz zaliczki na poczet rzeczowych aktywów trwałych	(11 639)	(3 028)
Nabycie wartości niematerialnych oraz zaliczki na poczet wartości niematerialnych	(8 415)	(8 720)
Nabycie aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu	(44 468)	(45 538)
Nabycie aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	(35)	(5 004)
Podwyższenie kapitału w jednostce powiązanej	-	(1 701)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(1 870)	(1 741)
Wydatki:	(1 870)	(1 741)
Spłata leasingu (część odsetkowa raty)	(369)	(384)
Spłata leasingu (część kapitałowa raty)	(1 501)	(1 357)
(Zmniejszenie) / zwiększenie netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	22 504	7 366
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	8	(16)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	29 161	49 819
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	51 673	57 169

*Dane przekształcone

Tabela 26. Jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym (tys. zł)

	Kapitał podstawowy	Pozostałe kapitały	Zyski zatrzymane	Kapitał własny
Stan na dzień 1 stycznia 2025 r.	63 865	807	499 545	564 217
Zysk netto za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2025 r.	-	-	21 118	21 118
Inne całkowite dochody	-	434	-	434
Całkowite dochody okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2025 r.	-	434	21 118	21 552
Stan na dzień 31 marca 2025 r.	63 865	1 241	520 663	585 769
Stan na dzień 1 stycznia 2024 r.	63 865	494	535 713	600 072
Dywidendy	-	-	(125 916)	(125 916)
Transakcje z właścicielami ujęte bezpośrednio w kapitale własnym	-	-	(125 916)	(125 916)
Zysk netto za rok 2024	-	-	89 748	89 748
Inne całkowite dochody	-	313	-	313
Całkowite dochody za 2024 r.	-	313	89 748	90 061
Stan na dzień 31 grudnia 2024 r.*	63 865	807	499 545	564 217
Stan na dzień 1 stycznia 2024 r.	63 865	494	535 713	600 072
Zysk netto za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2024 r.	-	-	16 127	16 127
Inne całkowite dochody	-	47	-	47
Całkowite dochody okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2024 r.	-	47	16 127	16 174
Stan na dzień 31 marca 2024 r.*	63 865	541	551 840	616 246

*Dane przekształcone

Raport Śródroczny Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2025 r. przedstawił Zarząd Giełdy:

Tomasz Bardziłowski – Prezes Zarządu

Sławomir Panasiuk – Wiceprezes Zarządu

Michał Kobza – Członek Zarządu

Dominika Niewiadomska-Siniecka – Członek Zarządu

Marcin Rulnicki – Członek Zarządu

Warszawa, 14 maja 2025 r.



Załącznik:

Skrócone Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 r.