



Raport Śródroczny

Grupy Kapitałowej

Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 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
2.4.	Zmiana polityki rachunkowości	7
3.	Sytuacja finansowa i majątkowa	8
3.1.	Wybrane dane rynkowe	8
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	24
4.	Sezonowość i cykliczność działalności.....	25
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 trzecim 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	28
6.3.	Czynniki wewnętrzne.....	29
7.	Pozostałe informacje	29
8.	Kwartalna informacja finansowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za okres 9 miesięcy 2025 r. .	30
	Załączniki:	36

1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe

Tabela 1. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)			
	2025 r.	2024 r.*	2025 r.	2024 r.*
	w tys. zł		w tys. euro [1]	
Przychody ze sprzedaży	411 460	351 142	97 104	81 619
Koszty działalności operacyjnej	(268 775)	(247 831)	(63 431)	(57 606)
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na należności/ (strata) z tytułu utraty wartości należności	(860)	(374)	(203)	(87)
Pozostałe przychody	3 753	1 946	886	452
Pozostałe koszty	(2 451)	(8 041)	(578)	(1 869)
Zysk z działalności operacyjnej	143 127	96 842	33 778	22 510
Przychody finansowe	17 338	17 556	4 092	4 081
Koszty finansowe	(3 162)	(5 697)	(746)	(1 324)
Udział z zyskach/(stratach) jednostek wycenianych metodą praw własności	34 423	28 337	8 124	6 587
Zysk przed opodatkowaniem	191 726	137 038	45 247	31 853
Podatek dochodowy	(33 122)	(23 477)	(7 817)	(5 457)
Zysk netto	158 604	113 561	37 430	26 396
Podstawowy/rozwodniony zysk netto na akcję	3,75	2,69	0,88	0,60
EBITDA [2]	170 824	119 933	40 314	27 877

*Dane przekształcone

[1] Wykorzystano średnią kursu EUR/PLN za okres 9 miesięcy publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,2373 w 2025 r. oraz 1 EUR = 4,3022 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			
	30 września 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.	30 września 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.
	w tys. zł		w tys. euro [1]	
Aktywa trwałe:	864 317	807 912	202 454	189 074
Rzeczowe aktywa trwałe	107 333	106 055	25 141	24 820
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	22 692	25 978	5 315	6 080
Wartości niematerialne	362 737	333 548	84 966	78 059
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	324 058	303 430	75 906	71 011
Pozostałe aktywa trwałe	47 497	38 901	11 126	9 104
Aktywa obrotowe:	469 229	465 472	109 910	108 933
Należności handlowe oraz pozostałe należności	89 627	68 795	20 994	16 100
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	120 678	262 874	28 267	61 520
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	255 858	132 236	59 931	30 947
Pozostałe aktywa obrotowe	3 066	1 567	718	367
AKTYWA RAZEM	1 333 546	1 273 384	312 364	298 007
Kapitał własny	1 102 378	1 075 220	258 217	251 631
Zobowiązania długoterminowe:	86 689	95 224	20 306	22 285
Zobowiązania z tytułu leasingu	16 703	19 878	3 912	4 652
Inne zobowiązania	69 986	75 346	16 393	17 633
Zobowiązania krótkoterminowe:	144 479	102 940	33 842	24 091
Zobowiązania z tytułu leasingu	7 090	6 889	1 661	1 612
Inne zobowiązania	137 389	96 051	32 181	22 479
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 333 546	1 273 384	312 364	298 007

[1] Wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 30.09.2025 r. (1 EUR = 4,2692 PLN) oraz 31.12.2024 r. (1 EUR = 4,2730 PLN).

Tabela 3. Wybrane wskaźniki finansowe

	Stan na dzień/Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Rentowność EBITDA (EBITDA/ Przychody ze sprzedaży)	41,5%	34,2%
Rentowność działalności operacyjnej (Zysk z działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży)	34,8%	27,6%
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) (Zysk netto za okres ostatnich 12 m-cy/ Średnia wartość kapitału własnego na początek i na koniec okresu ostatnich 12 m-cy)	18,1%	15,1%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (Zobowiązania z tytułu leasingu i emisji obligacji/ Kapitał własny)	2,2%	2,8%
Cost/income (Koszty działalności operacyjnej/ Przychody ze sprzedaży (za okres 9 miesięcy))	65,3%	70,6%

*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 jedno z najważniejszych źródeł 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,
- **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** prowadzona przez GPW Logistics S.A.,
- **Budowa i komercjalizacja rozwiązań informatycznych dla rynku finansowego** przez GPW Tech S.A.,
- **Prowadzenie platformy aukcyjnej, przeznaczonej do kompleksowej obsługi transakcji na rynku mediowym** przez GPW DAI S.A.,
- Działalność prowadzona przez GPW Private Market S.A. (**tokenizacja aktywów**) oraz Grupę Kapitałową GPW Ventures ASI S.A. (**zarządzanie funduszami**).

2.2 Opis organizacji Grupy Kapitałowej GPW

Na dzień 30 września 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 wspólnie kontrolowanej (Polska Agencja Ratingowa – spółka została postawiona w stan likwidacji 4 marca 2025 r.).

W dniu 21 maja 2025 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki zależnej GPW Ventures ASI S.A. podjęło uchwałę o rozwiązaniu spółki i postawieniu jej w stan likwidacji. Wpis otwarcia likwidacji do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego został dokonany w dniu 2 września 2025 r., od którego to momentu Spółka działa pod firmą GPW Ventures ASI S.A w likwidacji.

Schemat 1. GK GPW oraz spółki stowarzyszone i współkontrolowane na dzień 30 września 2025 r.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie					
Spółki zależne				Spółki stowarzyszone i współkontrolowane	
100%	Towarowa Giełda Energii		100%	GPW Tech	
100%	IRGiT		100%	GPW DAI	
100%	InfoEngine		100%	GPW Ventures ASI	
100%	InfoEngine SPV 1 InfoEngine SPV 2 InfoEngine SPV 3		100%	GPW Ventures Asset Management	
97,2%	BondSpot		99,9%	GPW Logistics	
100%	GPW Benchmark		72,2%	Armenia Securities Exchange	
100%	GPW Private Market		100%	Central Depository of Armenia	
	</				

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

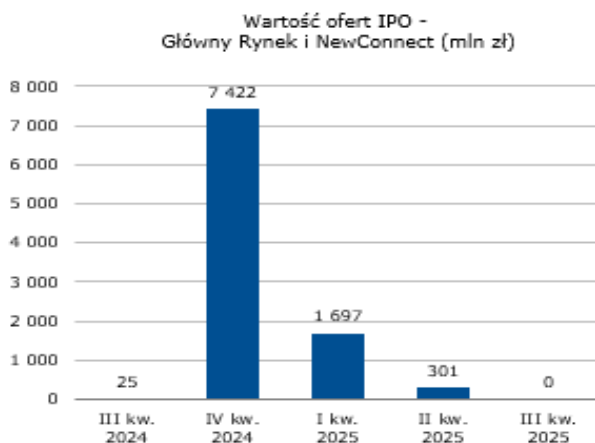
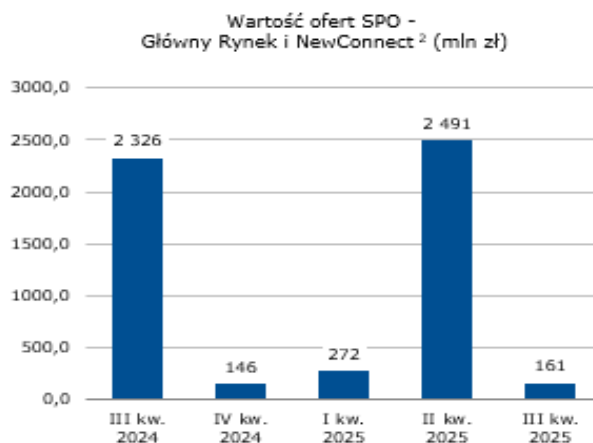
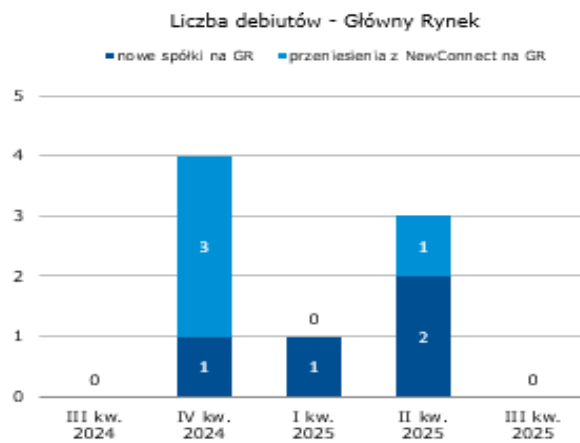
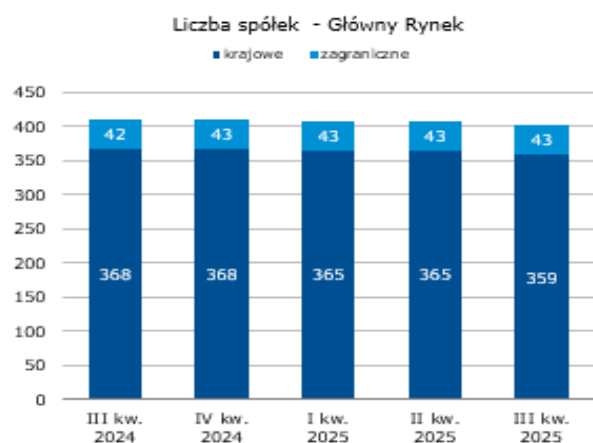
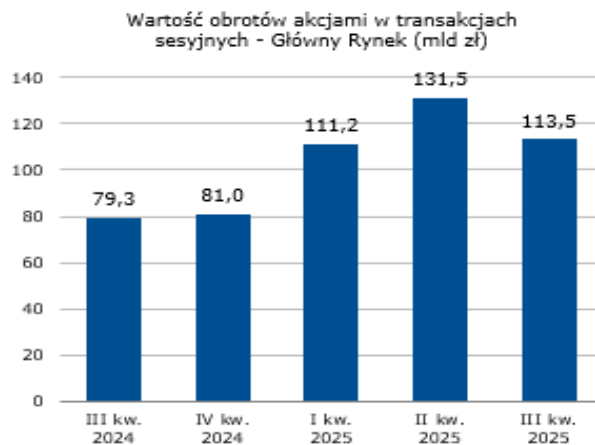
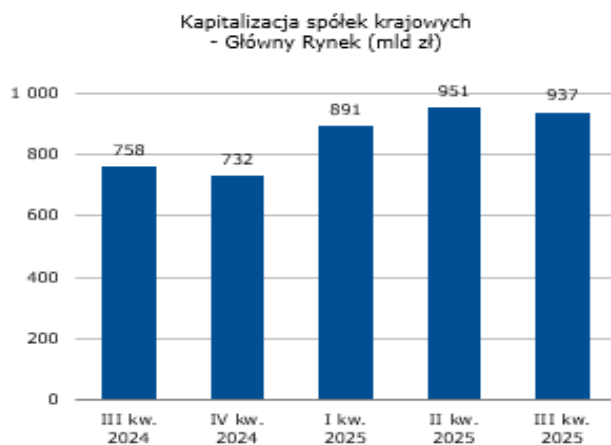
Począwszy od 1 stycznia 2025 r., w związku ze zmianą przyjętej polityki rachunkowości, kwota przewidywanej rocznej opłaty na rzecz KNF jest ujmowana w aktywach bilansu w pozycji rozliczeń międzyokresowych czynnych, a następnie rozliczana memoriałowo - w wysokości 1/12 wartości opłaty - w każdym miesiącu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

W związku z powyższym dane na 30 września 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 nocy 1.5. Skróconego Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego GK GPW za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2025 r. (dalej: „SSF”).

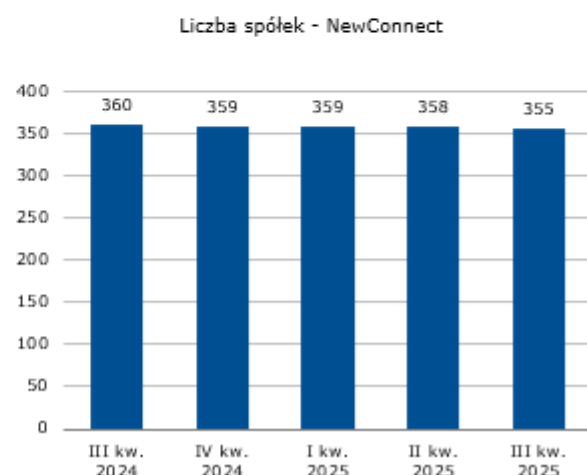
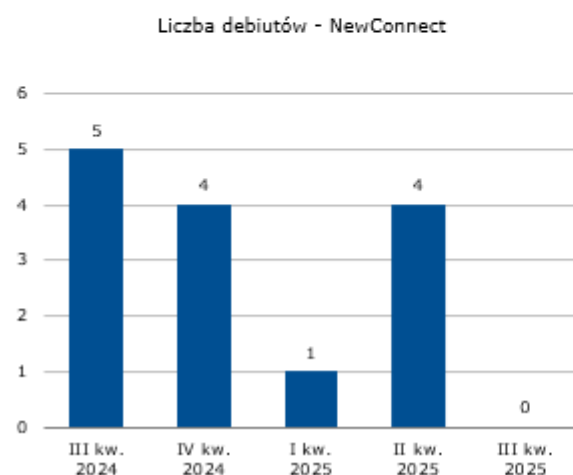
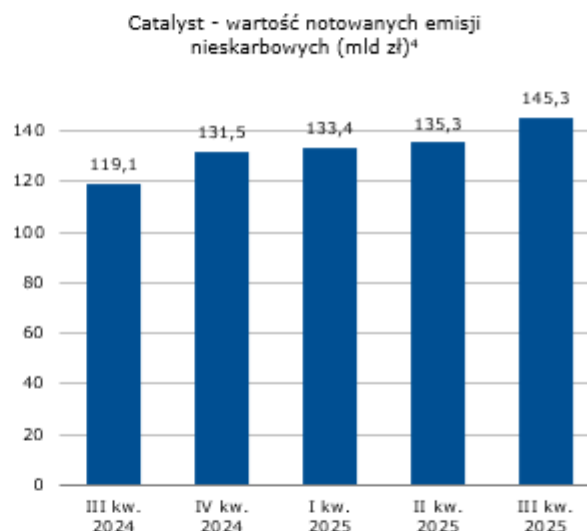
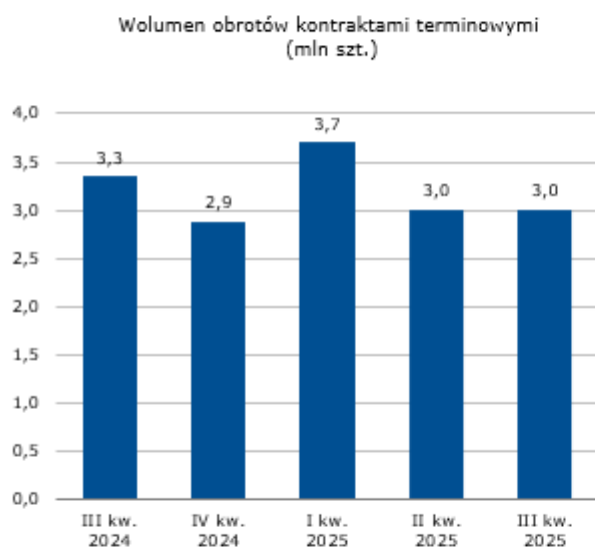
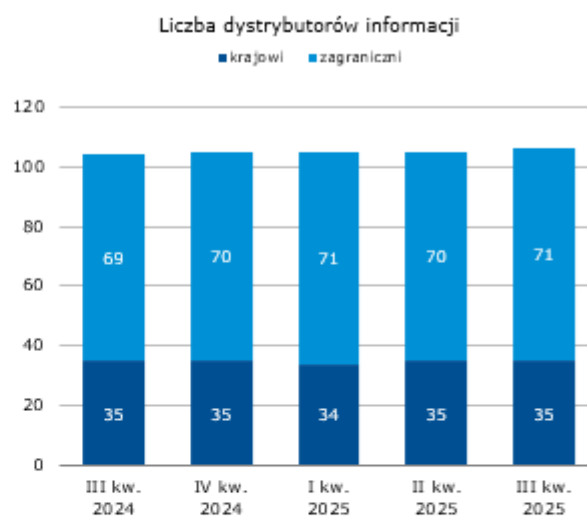
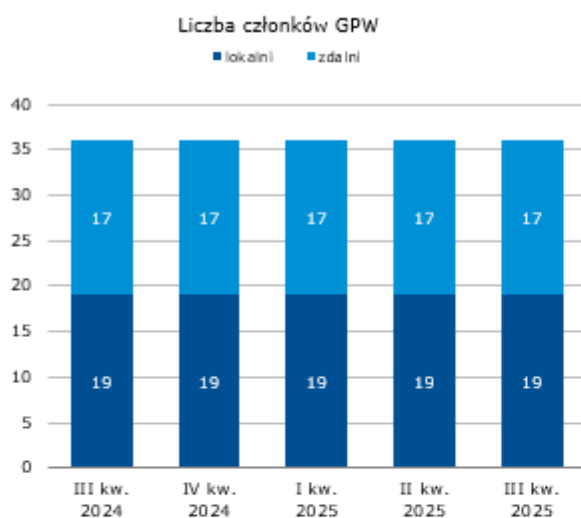
3. Sytuacja finansowa i majątkowa

3.1 Wybrane dane rynkowe¹

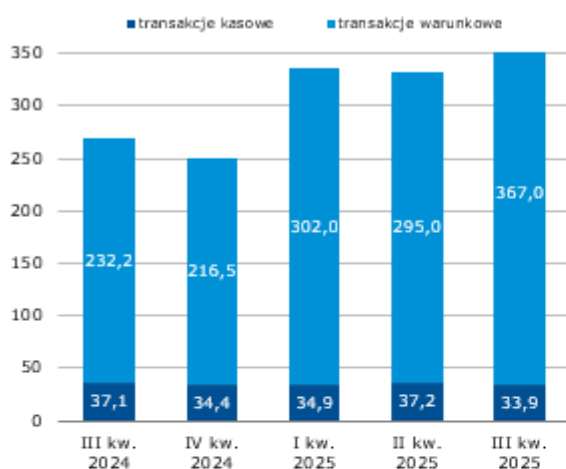


¹ Wszystkie statystyki w niniejszym Raporcie dot. wartości i wolumenu obrotów są liczone jednostronnie, o ile nie podano inaczej.

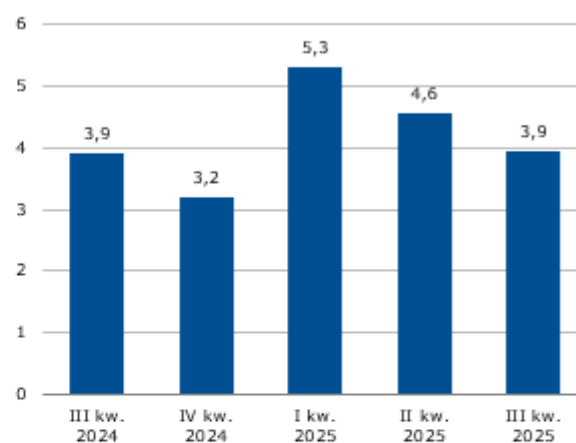
² Z uwzględnieniem ofert spółek znajdujących się w tzw. „dual listingu”.



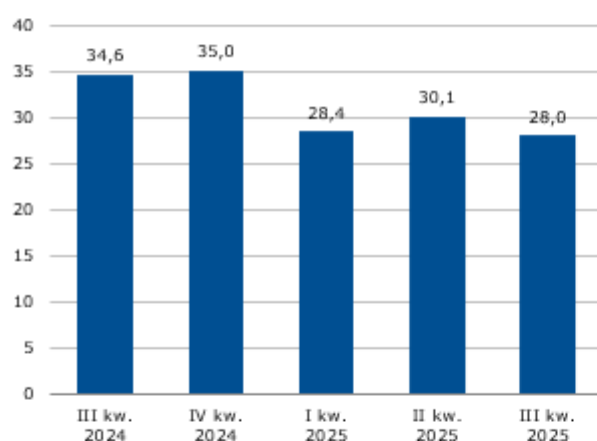
Wartość obrotów skarbowymi instrumentami dłużnymi - TBSP (mld zł)



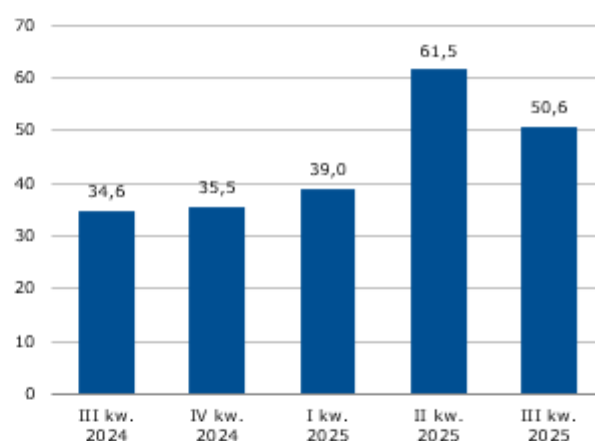
Wolumen obrotu prawami majątkowymi (spot + forward; TWh)



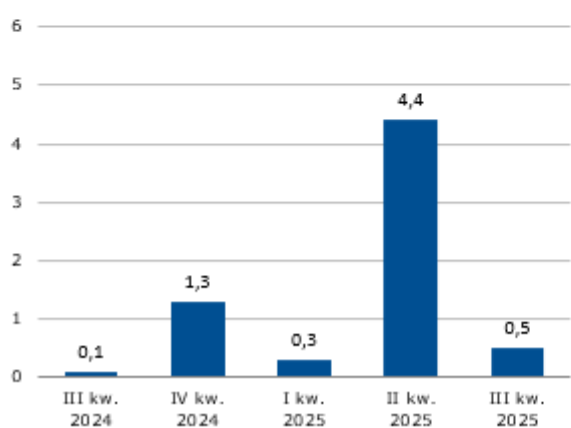
Wolumen obrotu energią elektryczną (spot + forward; TWh)



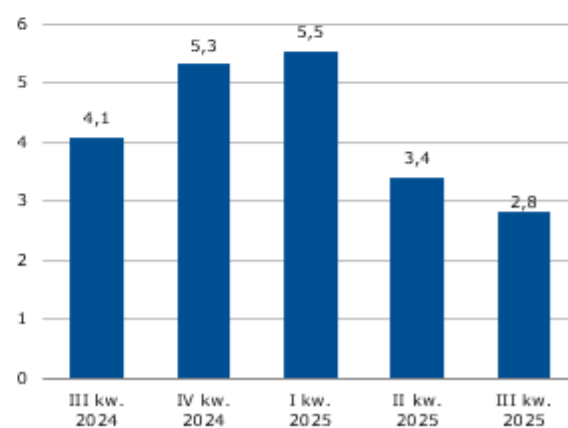
Wolumen obrotu gazem (spot + forward; TWh)



Wolumen umorzonych praw majątkowych (TWh)



Wolumen wystawionych praw majątkowych (TWh)



3.2 Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Skonsolidowane przychody GK GPW w pierwszych trzech kwartałach 2025 roku wyniosły 411,5 mln zł, co oznacza wzrost o 60,3 mln zł (+17,2%) w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wyższe przychody wynikały przede wszystkim ze wzrostu obrotów na rynku finansowym, co w szczegółach zostało opisane poniżej. Koszty działalności operacyjnej w tym samym okresie wzrosły o 20,9 mln zł (+8,5%), głównie za sprawą wyższych kosztów osobowych. Dynamiczny wzrost przychodów przy istotnie mniejszym wzroście kosztów operacyjnych w pierwszych trzech kwartałach 2025 r. skutkował istotną poprawą rentowności GK GPW. Skonsolidowany zysk z działalności operacyjnej wyniósł 143,1 mln zł, co oznacza wzrost o 46,3 mln zł (+47,8%) w stosunku do pierwszych dziewięciu miesięcy 2024 r. Zysk EBITDA w tym samym okresie ukształtował się na poziomie 170,8 mln zł, po wzroście o 50,9 mln zł (+42,4%). Na wysoką dynamikę wzrostu zysku operacyjnego w okresie sprawozdawczym wpłynął również fakt, iż w okresie porównawczym ujęto odpisy z tytułu utraty wartości w kwocie 5,8 mln zł.

Saldo przychodów i kosztów finansowych wzrosło w pierwszych trzech kwartałach 2025 r. o 2,3 mln zł, głównie za sprawą niższych kosztów rezerwy na odsetki od potencjalnych zobowiązań podatkowych VAT w IRGiT. Udział w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności wzrósł w tym samym okresie o 6,1 mln zł, co wynika z wyższych wyników Grupy KDPW. Obciążenie wyniku podatkiem dochodowym osiągnęło wartość 33,1 mln zł, po wzroście o 9,6 mln zł (+41,1%), proporcjonalnym do wzrostu zysku przed opodatkowaniem. W efekcie powyższych zmian skonsolidowany zysk netto za okres pierwszych dziewięciu miesięcy 2025 r. wyniósł 158,6 mln zł, co oznacza wzrost o 45 mln zł (+39,7%) w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.

Tabela 4. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

w tys. zł, %	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.*		
Przychody ze sprzedaży	411 460	351 142	60 318	17,2%
Koszty działalności operacyjnej	(268 775)	(247 831)	(20 944)	8,5%
Pozostałe przychody, pozostałe (koszty) oraz zysk z tytułu odwrócenia odpisu na należności/(strata) z tytułu utraty wartości należności	442	(6 469)	6 911	(106,8%)
Zysk z działalności operacyjnej	143 127	96 842	46 285	47,8%
Przychody finansowe	17 338	17 556	(218)	(1,2%)
Koszty finansowe	(3 162)	(5 697)	2 535	(44,5%)
Udział w zyskach jednostek wycenianych metodą praw własności	34 423	28 337	6 086	21,5%
Zysk przed opodatkowaniem	191 726	137 038	54 688	39,9%
Podatek dochodowy	(33 122)	(23 477)	(9 645)	41,1%
Zysk netto	158 604	113 561	45 043	39,7%

*Dane przekształcone

Jednostkowy zysk netto **GPW** za 9 miesięcy 2025 r. wyniósł 237,3 mln zł (+116,6 mln zł, tzn. +96,6% w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.). Spółka odnotowała wzrost przychodów ze sprzedaży (+41,8 mln zł, tzn. +20,2%) oraz wzrost przychodów finansowych, głównie na skutek wyższych dywidend od spółek zależnych (+96,6 mln zł, tj. +123,5%), przy jednoczesnym wzroście kosztów operacyjnych (+16,3 mln zł, tj. +10,9%) i wzroście kosztów finansowych (+0,8 mln zł, tj. +39,4%). Zysk EBITDA wyniósł 96,1 mln zł (+26,3 mln zł, tj. +37,7% w stosunku do zysku osiągniętego w pierwszych 9 miesiącach 2024 r.).

Jednostkowy wynik netto **TGE** za 9 miesięcy 2025 r. był wyższy niż w analogicznym okresie 2024 r. i wyniósł 96,9 mln zł (+40,1 mln zł, tzn. +70,5% w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.). Głównym czynnikiem wzrostu była wyższa wartość przychodów finansowych z tytułu dywidendy od spółki zależnej. Zysk EBITDA wyniósł 34,1 mln zł (-0,9 mln zł, tj. -2,5% w stosunku do zysku osiągniętego w pierwszych 9 miesiącach 2024 r.).

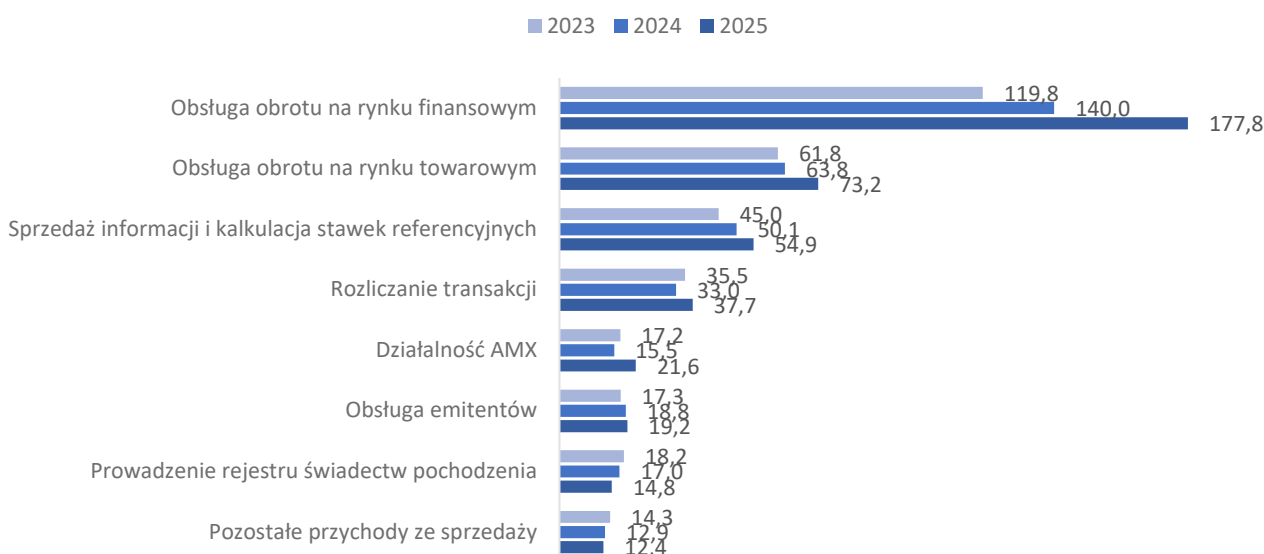
W raportowanym okresie **IRGiT** osiągnęła wynik netto na poziomie 22,4 mln zł (+7,9 mln zł, tzn. +54,8% w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.). Wpływ na powyższe miały zdecydowanie wyższe przychody z tytułu opłat od zabezpieczeń

w systemie gwarantowania rozliczeń, a także wyższe przychody z rynku SPOT gazu. Zysk EBITDA wyniósł 25,7 mln zł (+6,6 mln zł, tzn. +34,8% w stosunku do zysku osiągniętego w pierwszych 9 miesiącach 2024 r.).

3.2.1 Przychody ze sprzedaży – podsumowanie

Przychody ze sprzedaży GK GPW w okresie 9 miesięcy 2025 r. wyniosły 411,5 mln, osiągając tym samym najwyższy poziom w historii w porównaniu z analogicznymi okresami lat ubiegłych. Wśród linii biznesowych znaczny wzrost w 9 pierwszych miesiącach 2025 r. zanotowały przychody z obsługi obrotu na rynku finansowym, które wyniosły 177,8 mln zł (+37,8 mln zł, tj. +27,0%) oraz przychody z obsługi obrotu na rynku towarowym, które w okresie 9 miesięcy 2025 r. wyniosły 73,2 mln zł (+9,3 mln zł, tj. +14,6%).

Wykres 1. Struktura i wartość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w okresie 9 miesięcy [mln zł]



Jak wynika z danych przedstawionych powyżej, głównym źródłem przychodów była obsługa obrotu na rynku finansowym (43,2%), obrotu na rynku towarowym (17,8%) a także sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych na rynku finansowym (13,3%). W analogicznym okresie 2024 r. udział tych kategorii przychodów wyniósł odpowiednio 39,9%, 18,2%, 14,3%.

W pierwszych 9 miesiącach 2025 r. udział przychodów ze sprzedaży od odbiorców zagranicznych w całkowitych przychodach ze sprzedaży wzrósł w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r. do poziomu 39,2% całkowitej wartości sprzedaży. W Grupie nie występuje koncentracja przychodów ze sprzedaży – udział poszczególnych odbiorców w przychodach ze sprzedaży w okresie 9 miesięcy 2025 r. nie przekroczył 10,0%.

3.2.2 Przychody ze sprzedaży – rynek finansowy

Przychody ze sprzedaży Grupy z rynku finansowego osiągnięte w pierwszych 9 miesiącach 2025 r. wyniosły 271,8 mln zł (+48,8 mln zł, tzn. +21,9% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.) i stanowiły 66,1% przychodów ze sprzedaży ogółem. Największy udział w przychodach ze sprzedaży z rynku finansowego miały przychody z obsługi obrotu (65,4%), w szczególności obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym (52,6%). Drugim znaczącym źródłem skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży z rynku finansowego była sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych (19,6% przychodów ogółem z rynku finansowego).

Tabela 6. Podział przychodów z rynku finansowego

w tys. zł, %	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.	%		
Rynek finansowy	271 808	100,0%	223 005	100,0%	48 803	21,9%
Przychody z obsługi obrotu	177 830	65,4%	140 000	62,8%	37 830	27,0%
Akcje i inne instrumenty o charakterze udziałowym	143 075	52,6%	103 773	46,5%	39 302	37,9%
Instrumenty pochodne	12 301	4,5%	14 417	6,5%	(2 116)	(14,7%)
Inne opłaty od uczestników rynku	9 698	3,6%	10 158	4,6%	(460)	(4,5%)
Instrumenty dłużne	12 083	4,4%	11 097	5,0%	986	8,9%
Inne instrumenty rynku kasowego	673	0,2%	555	0,2%	118	21,3%
Przychody z obsługi emitentów	19 219	7,1%	18 844	8,5%	375	2,0%
Opłaty za notowanie	15 743	5,8%	15 566	7,0%	177	1,1%
Opłaty za wprowadzenie oraz inne opłaty	3 476	1,3%	3 278	1,5%	198	6,0%
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych	53 185	19,6%	48 693	21,8%	4 492	9,2%
Informacje czasu rzeczywistego oraz przychody z tyt. kalkulacji stawek referencyjnych	50 223	18,5%	45 832	20,6%	4 391	9,6%
Indeksy i dane historyczno-statystyczne	2 962	1,1%	2 861	1,3%	101	3,5%
Armenia Securities Exchange	21 574	7,9%	15 468	6,9%	6 106	39,5%
Działalność giełdowa	3 783	1,4%	2 893	1,3%	890	30,8%
Działalność depozytowa	17 791	6,5%	12 575	5,6%	5 216	41,5%

Przychody Grupy z tytułu **obsługi obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym** wyniosły 143,1 mln zł (+39,3 mln zł, tzn. +37,9% rdr). Obroty na Głównym Rynku wzrosły w porównaniu do trzeciego kwartału poprzedniego roku osiągając wartość 367,9 mld zł (+109,7 mld zł, tzn. +42,5%), natomiast na NewConnect wzrosły do poziomu 1,9 mld zł (+0,6 mld zł, tzn. +40,9%). W analizowanym okresie nastąpił wzrost wartości obrotów sesyjnych na Głównym Rynku o 42,3% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. (do 356,2 mld zł) oraz wzrost obrotów w transakcjach pakietowych o 49,2% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. (do 11,6 mld zł). Średnia dzienna wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na Głównym Rynku w pierwszych 9 miesiącach 2025 r. wyniosła 1 772,6 mln PLN w stosunku do 1 274,7 mln PLN w analogicznym okresie ubiegłego roku.

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

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (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)	143,1	103,8	39,3	37,9%
Główny Rynek:				
Wartość obrotów - łącznie (w mld zł)	367,9	258,2	109,7	42,5%
Wartość obrotu - arkusz zleceń (w mld zł)	356,2	250,4	105,8	42,3%
Wartość obrotu - transakcje pakietowe (w mld zł)	11,6	7,8	3,8	49,2%
Wolumen obrotów (w mld akcji)	9,8	7,2	2,6	36,0%
NewConnect:				
Wartość obrotów - łącznie (w mld zł)	1,9	1,4	0,6	40,9%
Wartość obrotu - arkusz zleceń (w mld zł)	1,9	1,4	0,5	38,2%
Wartość obrotu - transakcje pakietowe (w mld zł)	0,05	0,01	0,04	-
Wolumen obrotów (w mld akcji)	1,8	1,6	0,2	11,9%

Przychody Grupy z **obsługi transakcji instrumentami pochodnymi na rynku finansowym** (kontraktami terminowymi i opcjami) były niższe w porównaniu do 9 miesięcy 2024 r. i wyniosły 12,3 mln zł (-2,1 mln zł, tzn. -14,7%). Całkowity wolumen obrotu instrumentami pochodnymi został zrealizowany na poziomie 9,7 mln sztuk i odnotował spadek w stosunku do wolumenu w analogicznym okresie roku 2024. Natomiast wolumen kontraktów walutowych wyniósł 3,2 mln sztuk i ukształtował się na poziomie zbliżonym do 9 miesięcy 2024 r.

Tabela 8. Dane dot. rynku instrumentów pochodnych

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty pochodne (w mln zł)	12,3	14,4	(2,1)	(14,7%)
Wolumen obrotów instrumentami pochodnymi (mln sztuk), w tym:	9,7	10,7	(1,0)	(9,3%)
- wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 (mln sztuk)	5,1	6,3	(1,2)	(18,9%)

Przychody Grupy z tytułu **innych opłat od uczestników rynku** wyniosły 9,7 mln zł (-0,5 mln zł, tzn. -4,5% w stosunku do 9 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** były nieco wyższe niż w pierwszych 9 miesiącach 2024 r., osiągając poziom 12,1 mln zł. Większość ww. przychodów wygenerował rynek Treasury BondSpot Poland („TBSP”). Poziom przychodów na rynku TBSP wyniósł 11,0 mln zł (+0,7 mln zł, tj. +6,5%). Wartość obrotów polskimi papierami skarbowymi na rynku TBSP wyniosła 1 069,9 mld zł (+458,0 mld zł, tzn. +74,8% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Wzrost wartości transakcji w segmencie transakcji warunkowych - do poziomu 964,0 mld zł w stosunku do 9 pierwszych miesięcy 2024 r. (+469,1 mld zł, tzn. +94,8%), był związany z aktywnością Ministerstwa Finansów na tym rynku od kwietnia 2024 r. W segmencie transakcji rynku kasowego nastąpił spadek do poziomu 105,9 mld zł (-11,1 mld zł, tzn. -9,5% w stosunku do 9 pierwszych miesięcy 2024 r.).

Wartość obrotów na rynku Catalyst ukształtowała się na poziomie wyższym w stosunku do 9 pierwszych miesięcy 2024 r. i wyniosła 6,4 mld zł (+1,2 mld zł, tzn. +22,9%), w tym wartość obrotów instrumentami nieskarbowymi wyniosła 1,8 mld zł.

Tabela 9. Dane dot. rynku instrumentów dłużnych

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek finansowy, przychody z obsługi obrotu: instrumenty dłużne (w mln zł)	12,1	11,1	1,0	8,9%
Catalyst, wartość obrotów, w tym:	6,4	5,2	1,2	22,9%
Instrumentami nieskarbowymi (mld zł)	1,8	1,7	0,1	5,5%
Treasury BondSpot Poland, wartość obrotów:				
Transakcje warunkowe (mld zł)	964,0	494,9	469,1	94,8%
Transakcje rynku kasowego (mld zł)	105,9	117,0	(11,1)	(9,5%)

Przychody Grupy z obrotu **innymi instrumentami rynku kasowego** wyniosły 0,7 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** wyniosły: 19,2 mln zł (+0,4 mln zł, tzn. +2,0% w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.). Składały się na nie:

- przychody z opłat za notowanie, które osiągnęły poziom 15,7 mln zł (+0,2 mln zł, tj. +1,1%). 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 innych opłat, które wzrosły do kwoty 3,5 mln zł (+0,2 mln zł, tzn. +6,0% w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.). Na Rynku Głównym odbyły się debiuty 3 spółek o kapitalizacji 5,3 mld zł w pierwszych 9 miesiącach 2025 r., przy debiucie 5 spółek o kapitalizacji 1,2 mld zł w analogicznym okresie porównawczym.

Tabela 10. Przychody z obsługi emitentów pozyskiwane na Głównym Rynku

Główny Rynek	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	14,3	14,4	(0,1)	(0,7%)
łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł), w tym:	2 229,7	1 544,3	685,5	44,4%
- kapitalizacja notowanych spółek krajowych	936,9	758,3	178,6	23,6%
- kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	1 292,8	786,0	506,8	64,5%
łączna liczba notowanych spółek, w tym:	402	410	(8)	(2,0%)
- liczba notowanych spółek krajowych	359	368	(9)	(2,4%)
- liczba notowanych spółek zagranicznych	43	42	1	2,4%
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mld zł)	4,7	2,4	2,3	95,8%
Liczba nowych spółek (w okresie)	3	5	(2)	(40,0%)
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	5,3	1,2	4,1	341,7%
Liczba spółek wycofanych z obrotu	10	8	2	25,0%
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu* (w mld zł)	4,1	7,9	(3,3)	(48,1%)

* w oparciu o kapitalizację w momencie wycofania z notowań.

Przychody z obsługi emitentów na **Głównym Rynku** GPW ukształtowały się na nieco niższym poziomie wynoszącym 14,3 mln zł (-0,1 mln zł, tzn. -0,7% w stosunku do 9 pierwszych miesięcy 2024 r.). Podstawowe dane finansowe oraz operacyjne dla Głównego Rynku zostały przedstawione w powyższej tabeli.

W 9 pierwszych miesiącach 2025 r. wartość emisji w ramach IPO wyniosła 2,0 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku poprzedniego nie odnotowano żadnych emisji IPO. W przypadku emisji SPO ich łączna wartość osiągnęła 2,8 mld zł, wobec 2,4 mld zł w pierwszych 9 miesiącach 2024 r. Na Głównym Rynku zadebiutowały 3 spółki oraz 10 zostało wycofanych z obrotu. Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu na Głównym Rynku wynosiła 4,1 mld zł.

Tabela 11. Przychody z obsługi emitentów pozyskiwane na New Connect

NewConnect	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	1,6	1,8	(0,2)	(11,1%)
Łączna kapitalizacja notowanych spółek (w mld zł), w tym:	14,6	10,9	3,7	33,9%
- kapitalizacja notowanych spółek krajowych	14,5	10,8	3,7	34,3%
- kapitalizacja notowanych spółek zagranicznych	0,1	0,1	-	-
Łączna liczba notowanych spółek, w tym:	355	360	(5)	(1,4%)
- liczba notowanych spółek krajowych	352	356	(4)	(1,1%)
- liczba notowanych spółek zagranicznych	3	4	(1)	(25,0%)
Wartość ofert (oferty pierwotne i wtórne) (w mln zł)	0,2	0,4	(0,2)	(50,0%)
Liczba nowych spółek (w okresie)	3	9	(6)	(66,7%)
Kapitalizacja nowych spółek (w mld zł)	0,3	0,4	(0,1)	(25,0%)
Liczba spółek wycofanych z obrotu*	8	8	-	-
Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu (w mld zł) **	0,3	1,2	(0,9)	(75,0%)

* 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 nieco niższy poziom w bieżącym okresie wynoszący 1,6 mln zł, w porównaniu do 1,8 mln zł w pierwszych 9 miesiącach 2024 r.

Wartość emisji akcji w ramach IPO na New Connect wynosiła 31 mln zł (-9,0 mln zł w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.), natomiast wartość emisji SPO wyniosła 160 mln zł (-166,0 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku). W pierwszych 9 miesiącach 2025 r. zadebiutowały 3 spółki, z kolei 8 spółek zostało wycofanych z obrotu (z tego jedna ze spółek weszła na Rynek Główny). Kapitalizacja spółek wycofanych z obrotu na New Connect wynosiła 0,3 mld zł.

Tabela 12. Przychody z obsługi emitentów pozyskiwane na Catalyst

Catalyst	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Przychody z obsługi emitentów (w mln zł)	3,3	2,7	0,6	22,2%
Liczba emitentów	158	137	21	15,3%
Liczba wyemitowanych instrumentów, w tym:	876	735	141	19,2%
- nieskarbowych	805	670	135	20,1%
Wartość wyemitowanych instrumentów (mld zł), w tym:	1 636,1	1 405,4	230,7	16,4%
- nieskarbowych	145,3	119,1	26,2	22,0%

Przychody z obsługi emitentów **na rynku Catalyst** wyniosły 3,3 mln zł (+0,6 mln zł, tzn. +22,2% w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.) przy jednoczesnym wzroście liczby emitentów w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. oraz wartości wyemitowanych instrumentów (+230,7 mld zł, tzn. +16,4% 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 54,9 mln zł (+4,7 mln zł, tzn. +9,5% w stosunku do okresu styczeń-wrzesień 2024 r.).

Tabela 13. Dane dot. rynku sprzedaży informacji

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Sprzedaż informacji oraz przychody z tytułu kalkulacji stawek referencyjnych * (mln zł)	54,9	50,1	4,7	9,5%
Liczba dystrybutorów informacji	106,0	104,0	2	1,9%
Liczba abonentów informacji (tys. abonentów)	1 086,3	746,7	339,6	45,5%

* 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 339,6 tys. w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.).

Przychody **Armenia Securities Exchange** ukształtowały się na wyższym poziomie, niż w okresie porównawczym i wyniosły 21,6 mln zł (+6,1 mln zł, tzn. +39,5% w stosunku do pierwszych 9 miesięcy 2024 r.). Wzrost obejmuje działalność depozytową wraz z nowymi liniami produktowymi oraz działalność giełdową.

3.2.3. Przychody ze sprzedaży – rynek towarowy

Przychody ze sprzedaży Grupy z rynku towarowego w okresie 9 miesięcy 2025 r. wyniosły 127,3 mln zł (+12,0 mln zł, tzn. +10,4% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.) i stanowiły 30,9% 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), prowadzenia Rejestru Świadectw Pochodzenia (RŚP) oraz Rejestru Gwarancji Pochodzenia (RGP), rozliczenia transakcji oraz przychody ze sprzedaży informacji.

Tabela 14. Wartość i struktura przychodów z rynku towarowego

w tys. zł, %	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.	%		
Rynek towarowy	127 274	100,0%	115 248	100,0%	12 026	10,4%
Przychody z obsługi obrotu	73 151	57,5%	63 826	55,4%	9 325	14,6%
Obrót energią elektryczną:	18 528	14,6%	20 474	17,8%	(1 946)	(9,5%)
- rynek kasowy	10 603	8,3%	10 975	9,5%	(372)	(3,4%)
- rynek terminowy	7 925	6,2%	9 499	8,2%	(1 574)	(16,6%)
Obrót gazem:	17 770	14,0%	11 853	10,3%	5 917	49,9%
- rynek kasowy	2 413	1,9%	1 593	1,4%	820	51,5%
- rynek terminowy	15 357	12,1%	10 260	8,9%	5 097	49,7%
Obrót prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia	14 216	11,2%	13 873	12,0%	343	2,5%
Inne opłaty od uczestników rynku	22 637	17,8%	17 626	15,3%	5 011	28,4%
Prowadzenie RŚP i RGP	14 767	11,6%	16 992	14,7%	(2 225)	(13,1%)
Rozliczenia transakcji	37 650	29,6%	32 975	28,6%	4 675	14,2%
Przychody ze sprzedaży informacji	1 706	1,3%	1 455	1,3%	251	17,3%

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 i gwarancji pochodzenia przez członków odpowiednio RŚP i RGP, a także od przychodów z tytułu rozliczania transakcji i rozrachunków towarów giełdowych w ramach rozliczenia transakcji prowadzonego przez IRGiT.

W okresie 9 miesięcy 2025 r. przychody Grupy z tytułu **obsługi obrotu na rynku towarowym** wyniosły 73,2 mln zł (+9,3 mln zł, tzn. +14,6% w stosunku do 9 pierwszych miesięcy 2024 r.).

Tabela 15. Dane dot. obsługi obrotu na rynku towarowym

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek towarowy, przychody z obsługi obrotu (mln zł)	73,2	63,8	9,3	14,6%
Wolumen obrotów energią elektryczną:				
- transakcje spot (TWh)	36,9	37,3	(0,4)	(1,1%)
- transakcje terminowe (TWh)	49,5	59,4	(9,9)	(16,7%)
Wolumen obrotów gazem:				
- transakcje spot (TWh)	23,2	15,7	7,5	47,8%
- transakcje terminowe (TWh)	128,0	85,5	42,5	49,7%
Wolumen obrotów prawami majątkowymi:				
- transakcje spot (TWh)	13,8	13,6	0,2	1,5%
- transakcje spot (toe)	93 477	82 185	11 292	13,7%

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia **obrotu energią elektryczną** wyniosły w okresie 9 miesięcy 2025 r. 18,5 mln zł (-1,9 mln zł, tj. -9,5% w porównaniu do tego samego okresu ubiegłego roku). Łączny wolumen obrotów na rynku energii prowadzonym przez TGE wyniósł 86,4 TWh za 9 miesięcy 2025 r. (-10,3 TWh, tzn. -10,7% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Spadek obrotu energią elektryczną w okresie styczeń - wrzesień 2025 r. wynika głównie ze spadku wolumenu obrotu na rynku terminowym o 16,7%, do 49,5 TWh. Główną przyczyną spadku wolumenu był spadek popularności kontraktów rocznych pomimo nieznacznie zwiększonej płynności instrumentów o krótszym okresie wykonania.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia **obrotu gazem** za 9 pierwszych miesięcy 2025 r. wyniosły 17,8 mln zł (+5,9 mln zł, tzn. +49,9% w stosunku do roku poprzedniego). Wolumen obrotu gazem ziemnym na parkiecie TGE za 9 pierwszych miesięcy 2025 r. był wyższy o 49,4% w porównaniu do 2024 r. i wyniósł 151,2 TWh. Wzrost wolumenu na rynku gazu w porównaniu do analogicznego okresu w 2024 roku dotyczył zarówno rynku terminowego, jak i rynku spot i przyczynił się do wzrostu przychodów z rynku gazu. Wyższe wolumeny obrotu na rynku terminowym gazu wynikają głównie ze wzmożonej kontraktacji długoterminowej (kontrakty roczne i kwartalne), natomiast w przypadku rynku spot przyczyną jest rosnące zużycie tego surowca oraz stosunkowo niskie zakontraktowanie na rynku terminowym dla dostawy w pierwszych miesiącach 2025 r.

Przychody Grupy z tytułu prowadzenia **obrotu prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia** w pierwszych 9 miesiącach 2025 r. wyniosły 14,2 mln zł (+0,3 mln zł, tzn. +2,5% w stosunku do roku poprzedniego). Wolumen obrotu prawami dla świadectw pochodzenia energii elektrycznej z OZE w okresie 9 pierwszych miesięcy 2025 r. wyniósł 13,8 TWh (+0,2 TWh, tzn. +1,5% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego), natomiast wolumen obrotu prawami dla świadectw efektywności energetycznej wyniósł 93 477 toe, co oznacza wzrost o 13,7%.

Przychody Grupy z tytułu **innych opłat od uczestników rynku towarowego** za 9 miesięcy 2025 r. wyniosły 22,6 mln zł (+5,0 mln zł, tzn. +28,4% w stosunku do roku poprzedniego). Inne opłaty od uczestników rynku towarowego stanowiły opłaty od uczestników rynków TGE w wysokości 9,5 mln zł, przychody InfoEngine z tytułu prowadzenia działalności operatora handlowego w wysokości 5,8 mln zł oraz przychody Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych, które w analizowanym okresie wynosiły 7,3 mln zł. Wzrost innych opłat od uczestników rynku w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego wynika przede wszystkim ze wzrostu przychodów z zarządzania środkami w systemie zabezpieczeń IRGiT oraz z istotnego wzrostu przychodów z działalności podstawowej InfoEngine.

W trzech pierwszych kwartałach 2025 r. przychody z tytułu prowadzenia **RŚP i RGP** wyniosły 14,8 mln zł (-2,2 mln zł, tzn. -13,1% w stosunku do trzech pierwszych kwartałów 2024 r.). Spadek związany jest z segmentem praw majątkowych OZE i dotyczy głównie spadku wolumenu umorzeń jako efektu obniżenia obowiązku umarzania zielonych certyfikatów.

Tabela 16. Dane dot. Rejestru Świadczeń Pochodzenia i Rejestru Gwarancji Pochodzenia

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.		
Rynek towarowy, przychody z tytułu prowadzenia RŚP i RGP (mln zł)	14,8	17,0	(2,2)	(13,1%)
Wystawione świadectwa pochodzenia OZE (TWh)	11,8	13,1	(1,3)	(9,5%)
Umorzone świadectwa pochodzenia OZE (TWh)	5,2	12,7	(7,5)	(58,9%)
Wystawione gwarancje pochodzenia (TWh)	27,1	26,7	0,4	1,5%
Umorzone gwarancje pochodzenia (TWh)	22,1	18,4	3,7	20,1%
Obrót gwarancjami pochodzenia (TWh)	38,9	42,5	(3,6)	(8,5%)

Grupa uzyskuje przychody z tytułu prowadzenia **działalności rozliczeniowej** prowadzonej przez IRGiT. W okresie 9 pierwszych miesięcy 2025 r. przychody te wyniosły 37,7 mln zł (+4,7 mln zł, tzn. +14,2% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.). Przychody z rozliczania transakcji na rynku energii elektrycznej wyniosły 12,1 mln zł, na rynku gazu 19,8 mln zł oraz z rozliczania obrotu prawami majątkowymi 5,7 mln zł.

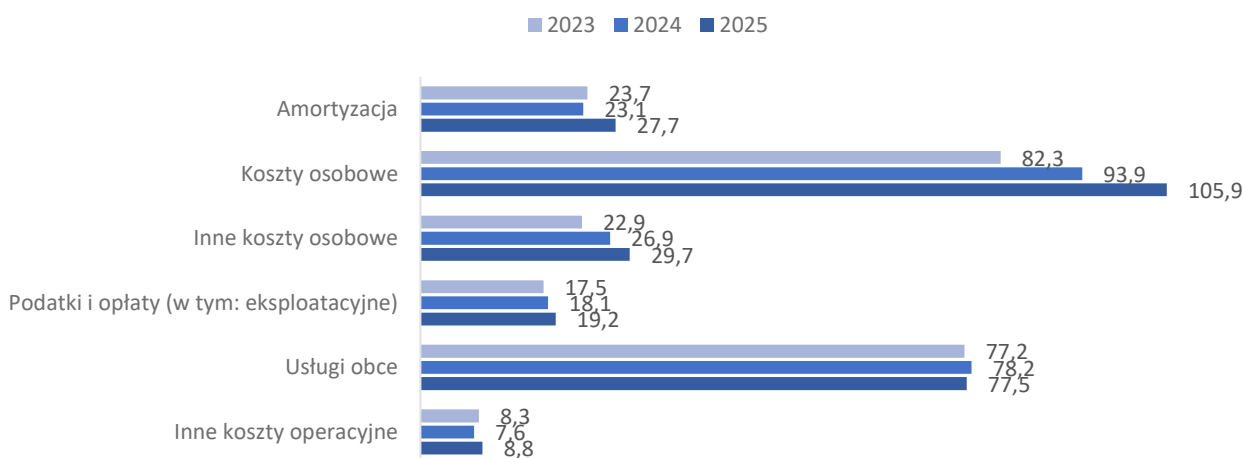
3.2.4. Pozostałe przychody ze sprzedaży

Pozostałe przychody Grupy za trzy pierwsze kwartały 2025 r. wyniosły 12,4 mln zł i tym samym spadły w stosunku do trzech pierwszych kwartałów 2024 r. (-0,5 mln zł, tzn. -4,0%). W pozycji wykazywane są przychody z działalności podstawowej, wygenerowane przez spółkę GPW Logistics, które w pierwszych 9 miesiącach wyniosły 9,6 mln zł (+0,2 mln zł, tzn. +2,0%). Ponadto pozostałe przychody Grupy obejmują m.in.: przychody z tytułu wynajmu powierzchni i sponsoringu, działań w zakresie PR i edukacji.

3.2.5. Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej w raportowanym okresie 2025 r. wyniosły 268,8 mln zł (+20,9 mln zł, tzn. +8,5% w stosunku do okresu 9 miesięcy 2024 r.). Istotna zmiana nastąpiła w szczególności w obszarze amortyzacji oraz kosztów osobowych.

Wykres 2. Struktura i wartość skonsolidowanych kosztów działalności operacyjnej za 9 miesięcy [mln zł]



Dane zaprezentowane powyżej za 9 miesięcy 2023 r. i 9 miesięcy 2024 r. zostały przekształcone.

Tabela 17. Koszty działalności operacyjnej

w tys. zł, %	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.*	%		
Amortyzacja	27 697	10,3%	23 091	9,3%	4 606	19,9%
Koszty osobowe	105 854	39,4%	93 944	37,9%	11 910	12,7%
Inne koszty osobowe	29 712	11,1%	26 866	10,8%	2 846	10,6%
Opłaty eksploatacyjne	4 608	1,7%	4 546	1,8%	62	1,4%
Opłaty i podatki, w tym:	14 556	5,4%	13 588	5,5%	968	7,1%
- opłaty do KNF	12 626	4,7%	11 769	4,7%	857	7,3%
Usługi obce	77 501	28,8%	78 209	31,6%	(708)	(0,9%)
Inne koszty operacyjne	8 847	3,3%	7 587	3,1%	1 260	16,6%
Razem	268 775	100,0%	247 831	100,0%	20 944	8,5%

*Dane przekształcone

Koszty amortyzacji za trzy pierwsze kwartały 2025 r. wzrosły w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego i wyniosły 27,7 mln zł (+4,6 mln zł, tzn. +19,9%), w tym 9,3 mln zł stanowiła amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych, 12,7 mln zł amortyzacja wartości niematerialnych, a 5,6 mln zł amortyzacja związana z leasingiem.

Koszty osobowe i inne koszty osobowe Grupy wyniosły łącznie 135,6 mln zł w raportowanym okresie 2025 r. i wzrosły w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o +14,8 mln zł, tzn. +12,2%. Wzrost kosztów osobowych w Grupie wynika głównie ze stopniowego zwiększania zatrudnienia, w szczególności w zespołach wspierających obszar IT, a także z wyższego nominalnego poziomu wynagrodzeń oraz zwiększenia rezerwy na premie w związku z rekordowymi wynikami.

Tabela 18. Liczba etatów w Grupie GPW

	Stan na dzień 30 września (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.
GPW	301	263
Spółki zależne	292	293
Razem	593	555

Opłaty eksploatacyjne wyniosły 4,6 mln zł i ukształtowały się na zbliżonym 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 14,6 mln zł (+1,0 mln zł, tzn. +7,1% w stosunku do 9 miesięcy 2024 r.), w tym opłaty na rzecz KNF z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym za 2025 r. w kwocie 12,6 mln zł (+0,9 mln zł, tzn. +7,3% w stosunku do 9 miesięcy 2024 r.). W związku ze zmianą polityki rachunkowości kwoty opłat KNF rozliczane są równomiernie w okresie, którego dotyczą. Grupa nie ma wpływu na wysokość opłat na rzecz KNF.

Koszty **usług obcych** nieznacznie spadły w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku i wyniosły 77,5 mln zł (-0,7 mln zł, tzn. -0,9% w stosunku do 9 miesięcy 2024 r.).

Tabela 19. Usługi obce

w tys. zł, %	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)				Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	%	2024 r.*	%		
Koszty IT:	41 709	53,8%	41 123	52,6%	586	1,4%
Utrzymanie infrastruktury IT	36 462	47,0%	35 492	45,4%	970	2,7%
Usługi na rzecz utrzymania rynku TBSP	947	1,2%	1 307	1,7%	(360)	(27,5%)
Łącza transmisji danych	4 049	5,2%	3 685	4,7%	364	9,9%
Modyfikacja oprogramowania	251	0,3%	639	0,8%	(388)	(60,7%)
Utrzymanie budynku i urządzeń biurowych:	4 125	5,3%	3 742	4,8%	383	10,2%
Remonty, konserwacja, serwis instalacji	836	1,1%	722	0,9%	114	15,8%
Ochrona	2 379	3,1%	2 181	2,8%	198	9,1%
Sprzątanie	687	0,9%	660	0,8%	27	4,1%
Telefonia stacjonarna i komórkowa	223	0,3%	179	0,2%	44	24,6%
Usługi dotyczące rynku międzynarodowego (energii)	682	0,9%	693	0,9%	(11)	(1,6%)
Leasing, najem i eksploatacja samochodów	138	0,2%	175	0,2%	(37)	(21,1%)
Promocja, edukacja i rozwój rynku	4 332	5,6%	3 538	4,5%	794	22,4%
Wspieranie płynności rynku	1 107	1,4%	876	1,1%	231	26,4%
Doradztwo (w tym: usługi audytorskie, obsługa prawna, doradztwo biznesowe)	9 010	11,6%	10 231	13,1%	(1 221)	(11,9%)
Serwisy informacyjne	3 844	5,0%	3 664	4,7%	180	4,9%
Szkolenia	540	0,7%	497	0,6%	43	8,7%
Usługi biurowe	517	0,7%	398	0,5%	119	29,9%
Opłaty związane z kalkulacją indeksów	483	0,6%	735	0,9%	(252)	(34,3%)
Pozostałe	11 014	14,2%	12 537	16,0%	(1 523)	(12,1%)
Usługi transportowe	9 040	11,7%	8 717	11,1%	323	3,7%
Opłaty pocztowe	101	0,1%	396	0,5%	(295)	(74,5%)
Opłaty bankowe	170	0,2%	192	0,2%	(22)	(11,5%)
Tłumaczenia	182	0,2%	222	0,3%	(40)	(18,0%)
Pozostałe	1 521	2,0%	3 010	3,8%	(1 489)	(49,5%)
Razem	77 501	100,0%	78 209	100,0%	(708)	(0,9%)

*Dane przekształcone

Inne koszty operacyjne wyniosły 8,8 mln zł (+1,3 mln zł, tzn. +16,6% w stosunku do 9 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 3,8 mln zł (+1,8 mln zł, tzn. +92,9% w stosunku do 9 miesięcy 2024 r.). Składały się na nie m.in. rozkładane w czasie przychody z tytułu dotacji w kwocie 2,1 mln zł oraz koszty usług medycznych refakturowane pracownikom w kwocie 0,8 mln zł.

Pozostałe koszty wyniosły 2,5 mln zł (-5,6 mln zł, tzn. -69,5% w stosunku do 9 miesięcy 2024 r.). Spadek kosztów to skutek utraty wartości aktywów w kwocie 5,8 mln zł w pierwszych 9 miesiącach 2024 r.

Na dzień bilansowy Grupa zanotowała **stratę z tytułu odpisów z tytułu utraty wartości należności** w kwocie 0,9 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 17,3 mln zł (-0,2mln zł, tzn. -1,2% w stosunku do 9 miesięcy 2024 r.). Składały się na nie głównie odsetki z tytułu lokat bankowych i obligacji korporacyjnych.

Koszty finansowe Grupy wyniosły 3,2 mln zł (-2,5 mln zł, tzn. -44,5% w stosunku do 9 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 9 pierwszych miesięcy 2025 r. Grupa odnotowała **zysk na udziale w wynikach jednostek wycenianych metodą praw własności** w wysokości 34,4 mln zł (+6,1 mln zł, tj. +21,5% 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 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)		Zmiana (2025 vs 2024)	Dynamika (%) (2025 vs 2024)
	2025 r.	2024 r.*		
Grupa KDPW S.A.	33 998	28 102	6 958	25,7%
Centrum Giełdowe S.A.	425	235	190	80,9%
Razem	34 423	28 337	7 148	26,2%

*Dane przekształcone

3.2.9. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy Grupy wyniósł 33,1 mln zł (+9,6 mln zł, tj. +41,1% w stosunku do kwoty podatku za trzy kwartały 2024 r.). Efektywna stawka podatkowa w analizowanym okresie wyniosła 17,3% (17,1% 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 25,7 mln zł (+7,6 mln zł, tzn. +41,8% w stosunku do 9 pierwszych miesięcy 2024 r.).

3.3 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

w tys. zł	Stan na dzień		
	30 września 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.	30 września 2024 r.* (niebadane)
Aktywa trwałe:	864 317	807 912	804 089
Rzeczowe aktywa trwałe	107 333	106 055	98 876
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	22 692	25 978	28 714
Wartości niematerialne	362 737	333 548	347 571
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	324 058	303 430	295 238
Aktywa finansowe wyceniane przez inne całkowite dochody	18 815	17 899	17 974
Pozostałe aktywa trwałe	28 682	21 002	15 716
Aktywa obrotowe:	469 229	465 472	480 722
Należności handlowe oraz pozostałe należności	89 627	68 795	96 304
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	120 678	262 874	186 648
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	255 858	132 236	194 797
Pozostałe aktywa obrotowe	3 066	1 567	2 973
AKTYWA RAZEM	1 333 546	1 273 384	1 284 811
Kapitał własny	1 102 378	1 075 220	1 039 422
Zobowiązania długoterminowe:	86 689	95 224	90 156
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 021	1 875	1 698
Zobowiązania z tytułu leasingu	16 703	19 878	22 793
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	7 979	7 490	7 497
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	36 116	39 019	45 474
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	12 644	11 744	-
Inne zobowiązania	11 226	15 218	12 694
Zobowiązania krótkoterminowe:	144 479	102 940	155 233
Zobowiązania handlowe	26 147	25 907	41 443
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	44 530	37 249	33 901
Zobowiązania z tytułu leasingu	7 090	6 889	6 576
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	21 433	3 309	20 578
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	6 554	4 925	1 535
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	1 809	1 592	32 946
Inne zobowiązania	36 916	23 069	18 254
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	1 333 546	1 273 384	1 284 811

*Dane przekształcone

Struktura sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy charakteryzuje się dużą stabilnością i na dzień 30 września 2025 r., podobnie jak rok wcześniej, wskazywała na przewagę kapitału własnego w źródłach finansowania Grupy. Tym samym na dzień 30 września 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 324,8 mln zł to jest -37,8 mln zł, tzn. -10,4% w stosunku do końca roku 2024 oraz -0,7mln zł, tzn. -0,2% rdr w stosunku do trzeciego kwartału 2024 r.

Suma bilansowa Grupy na dzień 30 września 2025 r. wyniosła 1 333,5 mln zł i wzrosła w stosunku do sumy bilansowej na dzień 31 grudnia 2024 r. o 60,2 mln zł (+4,7%), a w stosunku do sumy bilansowej na dzień 30 września 2024 r. zwiększyła się o +48,7 mln zł, tzn. +3,8%.

Aktywa trwałe na dzień 30 września 2025 r. osiągnęły poziom 864,3 mln zł (+56,4 mln zł, tzn. +7,0% w stosunku do końca 2024 r. oraz +60,2 mln zł, tzn. +7,5% w stosunku do 30 września 2024 r.) i tym samym stanowiły 64,8% aktywów ogółem na dzień 30 września 2025 r., 63,4% na dzień 31 grudnia 2024 r. i 62,6% na dzień 30 września 2024 r. Wzrost aktywów

trwałych w bieżącym okresie to wynik udziałów w jednostkach wycenianych metodą praw własności, wzrostu aktywa z tytułu podatku odroczonego oraz zakupu i modernizacji wartości niematerialnych i prawnych.

Aktywa obrotowe na dzień 30 września 2025 r. wyniosły 469,2 mln zł, czyli +3,8 mln zł, tzn. +0,8% w stosunku do końca 2024 r. oraz -11,5 mln zł, tzn. -2,4% w stosunku do 30 września 2024 r. Tym samym stanowiły one 35,2% aktywów ogółem na koniec trzeciego kwartału 2025 r., 36,6% na koniec roku 2024 oraz 37,4% na dzień 30 września 2024 r. Zmiana salda aktywów obrotowych w porównaniu do końca 2024 r. była wynikiem wzrostu należności handlowych, aktywów z tytułu umów z klientami i środków pieniężnych, przy jednoczesnym spadku aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu.

Kapitał własny na dzień 30 września 2025 r. wyniósł 1 102,4 mln zł (+27,2 mln zł, tzn. +2,5% w stosunku do stanu na koniec 2024 r. oraz +63,0 mln zł, tzn. +6,1% w stosunku do trzeciego kwartału 2024 r.) i stanowił odpowiednio 82,7% pasywów Grupy ogółem na dzień 30 września 2025 r., 84,4% na koniec roku 2024 oraz 80,9% na dzień 30 września 2024 r. Wartość udziałów niekontrolujących na dzień 30 września 2025 r. wzrosła nieznacznie w stosunku do końca 2024 r. i wyniosła 9,6 mln zł.

Zobowiązania długoterminowe na dzień 30 września 2025 r. wyniosły 86,7 mln zł (-8,5 mln zł, tzn. -9,0% w stosunku do stanu na koniec 2024 r. oraz -3,5 mln zł, tzn. -3,8% w stosunku do stanu na koniec trzeciego kwartału 2024 r.). Tym samym stanowiły one 6,5% pasywów ogółem na dzień 30 września 2025 r., 7,5% na koniec roku 2024 oraz 7,0% na dzień 30 września 2024 r.

Największe pozycje zobowiązań długoterminowych to rozliczenia międzyokresowe. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe pasywów dotyczą głównie rozliczeń otrzymanych dotacji w ramach projektów w kwocie 35,1 mln zł (-2,6 mln zł, tzn. -6,8% w stosunku do końca 2024 r.). Szczegóły dotyczące dotacji zostały zaprezentowane w SSF, w nocy 3.7 i 6.4.

Zobowiązania krótkoterminowe na dzień 30 września 2025 r. wyniosły 144,5 mln zł (+41,5 mln zł, tzn. +40,4% w stosunku do stanu na koniec 2024 r. oraz -10,8 mln zł, tzn. -6,9% w stosunku do 30 września 2024 r.). Tym samym stanowiły one 10,8% pasywów ogółem na koniec trzeciego kwartału 2025 r., 8,1% na koniec roku 2024 oraz 12,1% na koniec trzeciego kwartału 2024 r. Wzrost zobowiązań w stosunku do końca 2024 roku wynika głównie ze wzrostu zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych wzrostu zobowiązania z tytułu podatku dochodowego oraz również wzrostu zobowiązań z tytułu umów z klientami.

3.4 Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Tabela 21. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

w tys. zł	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	156 738	118 098
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	105 929	(38 030)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(138 839)	(132 150)
Zwiększenie (zmniejszenie) środków pieniężnych netto	123 828	(52 082)
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	(206)	98
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	132 236	246 781
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	255 858	194 797

*Dane przekształcone

Grupa w ciągu 9 miesięcy 2025 r. dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** w wysokości 156,8 mln zł (+38,6 mln zł, tzn. +32,7% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r.).

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** również były dodatnie i wyniosły 105,9 mln zł wobec ujemnych przepływów na poziomie 38,0 mln zł w okresie porównywalnym.

Dodatnie przepływy w 2025 r. wynikały przede wszystkim z nadwyżki wpływów z tytułu wygaśnięcia depozytów bankowych i zapadalności obligacji nad wydatkami z tego tytułu, która w pierwszych 9 miesiącach 2025 r. wyniosła

141,1 mln zł, a także znacznie wyższej dywidendy otrzymanej od jednostek wycenianych metodą praw własności, tj. 15,9 mln zł z porównaniu do 8,8 mln zł w analogicznym okresie.

Wydatki inwestycyjne na wartości niematerialne wyniosły 39,7 mln zł (w okresie 9 miesięcy 2024 r.: 33,9 mln zł), natomiast nakłady na środki trwałe - 19,8 mln zł (w okresie 9 miesięcy 2024 r.: 6,1 mln zł). W okresie zakończonym 30 września 2025 r. wydatki inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne, podobnie jak w poprzednim okresie, związane były z realizacją projektów strategicznych.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** miały wartość ujemną równą 138,8 mln zł w stosunku do ujemnego poziomu 132,2 mln zł za okres 9 miesięcy 2024 r. co wynikało z wypłaty dywidendy oraz spłaty zobowiązań leasingowych.

3.5 Wskaźniki finansowe

Tabela 22. Wybrane skonsolidowane wskaźniki

	Stan na dzień/Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Wskaźniki zadłużenia oraz finansowania Grupy		
Dług netto/EBITDA (za 12 miesięcy)	(2,0)	(2,2)
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	2,2%	2,8%
Wskaźniki płynności		
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	3,2	3,1
Wskaźniki rentowności		
Rentowność EBITDA	41,5%	34,2%
Rentowność operacyjna	34,8%	27,6%
Rentowność netto	38,5%	32,3%
Cost/income	65,3%	70,6%
ROE	18,1%	15,1%
ROA	14,8%	12,4%

*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 9 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 9 miesięcy)

Rentowność EBITDA = EBITDA / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 9 miesięcy)

Rentowność operacyjna = zysk operacyjny Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 9 miesięcy)

Rentowność netto = zysk netto Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 9 miesięcy)

Cost/income = koszty działalności operacyjnej Grupy GPW / przychody ze sprzedaży Grupy GPW (za okres 9 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 30 września 2025 r. był ujemny, co wynikało z faktu, iż wartość środków płynnych znacząco przewyższała poziom zobowiązań oprocentowanych. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego odnotował spadek, co było konsekwencją niższego poziomu zobowiązań oprocentowanych przy jednoczesnym wzroście kapitału własnego.

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej utrzymał się na poziomie zbliżonym do wartości odnotowanej w analogicznym okresie ubiegłego roku, co wynikało z porównywalnej dynamiki zmian aktywów krótkoterminowych oraz zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźnik rentowności EBITDA wykazał istotny wzrost w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r., będący rezultatem wyższego tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży (+17,2%), w stosunku do wzrostu kosztów operacyjnych (+8,5%). Wskaźniki rentowności operacyjnej oraz rentowności netto również wzrosły, odzwierciedlając znaczące zwiększenie zysku

operacyjnego Grupy w porównaniu z wynikiem osiągniętym w analogicznym okresie 2024 r. W konsekwencji tych zmian wskaźnik cost/income uległ obniżeniu względem 9 pierwszych miesięcy 2024 r. Z kolei wskaźniki ROE oraz ROA wzrosły, co wynikało z wyższego przyrostu zysku netto w stosunku do wzrostu średniego poziomu kapitału własnego i 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, natomiast nie odnotowuje się standardowej sezonowości na tym rynku.

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 i Środowiska.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami Ustawy o odnawialnych źródłach energii 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. Obecnie Ministerstwo Klimatu i Środowiska ustaliło obowiązek umarzania zielonych certyfikatów na poziomie 9% na trzy kolejne lata, czyli 2026-2028.

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 trzecim kwartale 2025 r.

Grupa nie identyfikuje istotnych czynników i zdarzeń nietypowych mających wpływ na wynik GK GPW za 9 miesięcy 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 nocy 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 biznesowe³:

- 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 terminowymi, realizowanych przez ograniczoną liczbę Członków Giełdy
- Ryzyko koncentracji obrotów związane z uzależnieniem znaczącej części przychodów Grupy z instrumentów pochodnych od obrotu kontraktami terminowymi na indeks WIG20
- 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 związane z niezrealizowaniem strategii przez Grupę
- Ryzyko konkurencji cenowej
- Ryzyko związane ze zmianami technologicznymi, w tym ryzyko opóźnienia wdrożenia systemu WATS
- Ryzyko związane z opracowywaniem indeksów i wskaźników referencyjnych rynku kapitałowego
- Ryzyko związane z opracowywaniem Stawek Referencyjnych WIBID i WIBOR oraz wskaźników referencyjnych typu RFR⁴
- 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 operacyjne⁵:

- 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 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

³ Ryzyko koncentracji obrotów w segmencie transakcji warunkowych na rynku TBSP (ujawnione w poprzednich raportach) zostało istotnie zmitygowane poprzez zwiększenie liczby uczestników rynku i dywersyfikację obrotu w tym obszarze.

⁴ Uwzględnia ryzyko związane z opracowywaniem wskaźnika WIRON oraz Rodziny Indeksów Składanych WIRON (ujawnione w poprzednich raportach).

⁵ Grupa nie identyfikuje już Ryzyka operacyjnego związanego z outsourcingiem niektórych usług.

Ryzyko ESG

Ryzyko AML/CFT

Ryzyko finansowe:

- Ryzyko rynkowe
- Ryzyko kredytowe
- Ryzyko płynności

Ryzyko związane ze zmianami technologicznymi, w tym ryzyko opóźnienia wdrożenia systemu WATS

Opóźnienie wdrożenia systemu WATS powoduje konieczność dalszego utrzymywania produkcyjnego systemu transakcyjnego UTP oraz związanej z nim infrastruktury. System UTP jest środowiskiem starszej generacji, które nie może już być dowolnie rozwijane w odpowiedzi na dynamiczne zmiany rynkowe. Do czasu uruchomienia produkcyjnego systemu WATS GPW będzie kontynuowała pracę na stabilnym systemie UTP, przy zachowaniu obowiązujących procedur ciągłości działania. Niemniej jednak, opóźnienie wdrożenia WATS odsuwa w czasie istotną technologiczną zmianę, jaką będzie dla GPW uruchomienie nowego systemu, a także powoduje konieczność dalszego ponoszenia kosztów wsparcia technicznego UTP oraz związanej z nim infrastruktury.

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.

Ryzyko regulacyjne związane z prawem unijnym

Zagrożeniem dla strategii i efektów biznesowych działania TGE na rynku spot energii elektrycznej jest propozycja nowelizacji rozporządzenia CACM 2.0. Powyższe zmiany legislacyjne jak również inne spodziewane próby działań regulacyjnych na europejskim rynku giełd prowadzących obrót energią elektryczną mogą spowodować spadek konkurencyjności TGE na rynku energii elektrycznej oraz zredukować zdolność uzyskania zakładanych efektów biznesowych.

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 drugiego stopnia alarmowego (BRAVO) oraz drugiego stopnia alarmowego CRP (BRAVO-CRP) na całym 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 strumieni 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.

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 notce 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 okresie pierwszych 9 miesięcy 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 30 września 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 30 września 2025 r. wyniosła 166 tys. zł, akcji ETF 16 564 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 30 września 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 9 miesięcy 2025 r. Giełda oraz pozostałe podmioty wchodzące w skład GK GPW nie zawarły transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach inne niż rynkowe.

Na dzień 30 września 2025 r. osoby zarządzające i nadzorujące Giełdę nie posiadały akcji GPW lub uprawnień do nich.

Możliwość realizacji wcześniej publikowanych prognoz

Grupa nie przekazywała do publicznej wiadomości prognoz wyników za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 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 9 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 30 września 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 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 r. poza zmniejszeniem rezerwy na świadczenia pracownicze o 8 423 tys. zł (zawiązanie w kwocie 25 770 tys. zł oraz wykorzystanie w kwocie 11 530 tys. zł i rozwiązanie w kwocie 5 818 tys. zł) oraz uaktualnieniem rezerwy dotyczącej ewentualnego zwrotu środków dotacyjnych, o koszty odsetek za okres styczeń- wrzesień 2025 r. w kwocie 900 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 30 września (niebadane)		Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*	2025 r.	2024 r.*
Przychody ze sprzedaży	79 647	66 020	248 121	206 338
Koszty działalności operacyjnej	(55 020)	(49 373)	(163 554)	(147 227)
Zysk z tytułu odwrócenia odpisu na należności/ (strata) z tytułu utraty wartości należności	(972)	22	(1 307)	(60)
Pozostałe przychody	447	545	1 455	1 961
Pozostałe koszty	(290)	(172)	(2 314)	(4 560)
Zysk z działalności operacyjnej	23 812	17 042	82 401	56 452
Przychody finansowe	2 126	2 163	174 771	78 203
Koszty finansowe	(1 044)	(915)	(2 703)	(1 939)
Zysk przed opodatkowaniem	24 894	18 290	254 469	132 716
Podatek dochodowy	(5 219)	(3 672)	(17 183)	(11 996)
Zysk netto za okres	19 675	14 618	237 286	120 720
Całkowite dochody razem	19 911	14 894	238 222	121 136
Podstawowy/ rozwodniony zysk na akcję (w złotych)	0,47	0,35	5,65	2,88

*Dane przekształcone

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

	Stan na dzień		
	30 września 2025 r. (niebadane)	31 grudnia 2024 r.	30 września 2024 r. (niebadane)*
Aktywa trwałe	603 639	566 908	594 546
Rzeczowe aktywa trwałe	91 771	89 090	83 271
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	12 693	15 373	17 324
Wartości niematerialne	145 221	118 142	151 106
Nieruchomość inwestycyjna	6 824	7 114	7 211
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współkontrolowanych	11 652	11 652	11 652
Inwestycje w jednostkach zależnych	284 405	284 405	288 018
Należności z tytułu subleasingu	6 419	7 443	8 074
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	19 510	13 402	6 898
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	57	271	1 384
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	17 117	16 201	16 264
Rozliczenia międzyokresowe aktywów	7 970	3 815	3 344
Aktywa obrotowe	230 744	137 863	146 984
Należności handlowe oraz pozostałe należności	56 224	39 112	46 536
Należności z tytułu subleasingu	2 805	2 449	2 466
Aktywa z tytułu umów z klientami	1 479	1 047	1 501
Aktywa finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	21 704	66 094	67 828
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	148 438	29 161	28 653
AKTYWA RAZEM	834 383	704 771	741 530
Kapitał własny	670 228	564 217	595 292
Kapitał podstawowy	63 865	63 865	63 865
Pozostałe kapitały	1 743	807	910
Zyski zatrzymane	604 620	499 545	530 517
Zobowiązania długoterminowe	71 511	78 197	81 352
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 535	1 472	1 372
Zobowiązania z tytułu leasingu	15 870	19 632	21 920
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	7 906	7 408	7 368
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	24 339	24 895	40 956
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	12 644	11 744	-
Pozostałe zobowiązania	9 217	13 046	9 736
Zobowiązania krótkoterminowe	92 644	62 357	64 886
Zobowiązania handlowe	13 473	13 853	10 840
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	29 755	21 396	20 001
Zobowiązania z tytułu leasingu	6 660	6 094	6 277
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	13 893	1 917	4 981
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	15 115	3 036	14 321
Rozliczenia międzyokresowe pasywów	-	4	4
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	492	475	56
Pozostałe zobowiązania	13 256	15 582	8 406
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	834 383	704 771	741 530

*Dane przekształcone

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

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września (niebadane)	
	2025 r.	2024 r.*
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej:	85 975	77 276
Wpływy pieniężne z działalności operacyjnej	97 619	81 451
Zaliczki otrzymane od jednostek powiązanych w ramach PGK	7 780	7 502
Podatek dochodowy (zapłacony)/ zwrócony	(19 424)	(11 677)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej:	171 097	33 076
Wpływy:	302 218	231 366
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	8	24
Dywidendy otrzymane	168 836	72 518
Wpływ z tytułu wygaśnięcia depozytów bankowych i zapadania obligacji	127 600	142 579
Odsetki od aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu	2 379	1 768
Wpływy z tytułu dotacji	-	9 251
Wpływy z tytułu subleasingu (część odsetkowa raty)	403	445
Wpływy z tytułu subleasingu (część kapitałowa raty)	1 924	1 812
Spłata pożyczki	1 068	2 969
Wydatki:	(131 121)	(198 290)
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz zaliczki na poczet rzeczowych aktywów trwałych	(17 405)	(4 568)
Nabycie wartości niematerialnych oraz zaliczki na poczet wartości niematerialnych	(29 263)	(26 669)
Nabycie aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu	(84 418)	(156 348)
Nabycie aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	(35)	(5 004)
Podwyższenie kapitału w jednostce powiązanej	-	(5 701)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(137 930)	(131 520)
Wydatki:	(137 930)	(131 520)
Spłata leasingu (część odsetkowa raty)	(1 046)	(1 217)
Spłata leasingu (część kapitałowa raty)	(4 673)	(4 387)
(Zmniejszenie) / zwiększenie netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	119 142	(21 168)
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach	135	2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	29 161	49 819
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	148 438	28 653

*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
Dywidendy	-	-	(132 211)	(132 211)
Transakcje z właścicielami ujęte bezpośrednio w kapitale własnym	-	-	(132 211)	(132 211)
Zysk netto za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2025 r.	-	-	237 286	237 286
Inne całkowite dochody	-	936	-	936
Całkowite dochody okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2025 r.	-	936	237 286	238 222
Stan na dzień 30 września 2025 r.	63 865	1 743	604 620	670 228
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
Dywidendy	-	-	(125 916)	(125 916)
Transakcje z właścicielami ujęte bezpośrednio w kapitale własnym	-	-	(125 916)	(125 916)
Zysk netto za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2024 r.	-	-	120 720	120 720
Inne całkowite dochody	-	416	-	416
Całkowite dochody okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2024 r.	-	416	120 720	121 136
Stan na dzień 30 września 2024 r.	63 865	910	530 517	595 292

*Dane przekształcone

Raport Śródroczny Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 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, 17 listopada 2025 r.



Załączniki:

**Skrócone Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres 9 miesięcy zakończony
dnia 30 września 2025 r.**