



RYZYKA - OTOCZENIE PRAWNE

RYZYO ZWIĄZANE Z REGULACJAMI DOTYCZĄCYMI OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH W POLSCE

OFE stanowią ważną grupę uczestników rynków prowadzonych przez Grupę GPW. Odpowiadają one za około 5% obrotu akcjami na Głównym Rynku GPW oraz posiadają akcje stanowiące 21% kapitalizacji krajowych spółek, co równa się 43,1% freefloat na koniec 2015 r. Zmiany w regulacjach prowadzące w szczególności do ograniczania działalności OFE oraz do zmian w przepływach środków do i z OFE mogą przyczyniać się do malejącej aktywności tej grupy inwestorów na GPW. Ponadto mogą zwiększać ryzyko powstania dużej nadpodaży akcji notowanych na GPW oraz zmniejszać zainteresowanie tymi akcjami ze strony innych inwestorów.

W konsekwencji może to doprowadzić do znaczącego spadku obrotów akcjami na GPW, spadku liczby i wartości emisji akcji oraz obligacji w Polsce, a w ślad za tym do spadku przychodów Grupy GPW i pogorszenia zysku.

RYZYO REGULACYJNE WYNIKAJĄCE Z POLSKIEGO SYSTEMU PRAWNEGO

Grupa GPW prowadzi działalność głównie w Polsce, gdzie zarówno rynek finansowy, jak i towarowy są w szerokim zakresie poddane regulacjom państwowym i podlegają silnemu nadzorowi. Polski system prawny i otoczenie regulacyjne mogą ulegać częstym i czasem znaczącym nieoczekiwanym zmianom, a obowiązujące w Polsce przepisy prawa i regulacje mogą być przedmiotem sprzecznych ze sobą urzędowych interpretacji.

Zmiany regulacyjne mogą negatywnie wpływać na Grupę GPW oraz na obecnych i przyszłych odbiorców świadczonych przez nią usług. Przykładowo, mogą zostać wprowadzone zmiany skutkujące spadkiem atrakcyjności notowania spółek, bądź obrotu na rynkach organizowanych i prowadzonych przez Grupę GPW, co może się przełożyć na zmianę jej sytuacji finansowej.

RYZYO REGULACYJNE WYNIKAJĄCE Z PRAWA UNIJNEGO

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

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

SZCZEGÓLNE RYZYKA ZWIĄZANE Z REGULACJAMI DOTYCZĄCYMI DZIAŁALNOŚCI GRUPY TGE

Ustawa Prawo energetyczne nakłada na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej obowiązek sprzedaży m.in. poprzez giełdy towarowe nie mniej niż 15% energii elektrycznej wytworzonej w danym roku. Podobny obowiązek, zakładający sprzedaż nie mniej niż 55% gazu ziemnego wysokometanowego wprowadzonego w danym roku do sieci przesyłowej, został nałożony na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się obrotem paliwami gazowymi. Zmiany lub zniesienie ww. obowiązków mogą skutkować obniżeniem aktywności niektórych uczestników Towarowej Giełdowej Energii, spadkiem płynności obrotu energią elektryczną oraz gazem ziemnym i obniżeniem atrakcyjności rynku towarowego dla

pozostałych jego uczestników.

Ustawa Prawo energetyczne nakłada na przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej, które mają prawo do otrzymania rekompensat (środków na pokrycie tzw. kosztów osieroconych) za przedterminowe rozwiązanie umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej¹, obowiązek sprzedaży pozostałej części wytworzonej energii elektrycznej (nie objętej wcześniej wspomnianym 15-proc. obowiązkiem) w sposób zapewniający publiczny, równy dostęp do tej energii, w drodze otwartego przetargu, na rynku organizowanym przez podmiot prowadzący na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej rynek regulowany lub na giełdach towarowych. Z upływem czasu zmniejsza się liczba podmiotów objętych tym obowiązkiem, co może skutkować obniżaniem się ich aktywności na Towarowej Giełdzie Energii oraz spadkiem płynności obrotu energią elektryczną i obniżeniem atrakcyjności rynku towarowego dla pozostałych jego uczestników.

[1] na podstawie ustawy z dnia 29 czerwca 2007 r. o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej.

Zmiany prawa energetycznego w Polsce w zakresie obowiązku publicznej sprzedaży energii elektrycznej i gazu ziemnego mogą niekorzystnie wpływać na aktywność uczestników Towarowej Giełdy Energii, jej sytuację finansową i wyniki z działalności.

Ustawa z dnia 20 lutego 2015 r. o odnawialnych źródłach energii wprowadza, począwszy od 2016 r., nowy system wsparcia produkcji energii ze źródeł odnawialnych (OZE) oparty na aukcjach. Dotychczasowy system, oparty na tzw. zielonych świadectwach pochodzenia, będzie funkcjonował nie dłużej niż do 31 grudnia 2035 r. Faktyczne, całkowite wygaszenie systemu może nastąpić wcześniej i będzie wynikało z faktu, że świadectwa pochodzenia przysługują przez 15 lat od momentu pierwszego wytworzenia energii w danej instalacji (potwierdzonego wydanym świadectwem pochodzenia). Dla instalacji OZE, które jako pierwsze rozpoczęły produkcję energii objętej zielonymi świadectwami pochodzenia (w 2005 r.), przewidziany ustawą termin 15 lat minie w 2020 r. i od tego momentu następować będzie stopniowe, wieloletnie wygaszanie dotychczasowego systemu wsparcia. Ponadto ustawa daje możliwość podmiotom objętym wsparciem w postaci świadectw pochodzenia przeniesienia się do systemu aukcji przed upływem ww. 15 lat. W związku z tym niewykluczone jest wcześniejsze (tj. przed 2020 r.) przechodzenie części tych podmiotów do systemu aukcji, co wpływałoby niekorzystnie, potencjalnie w istotny sposób, na wyniki GK TGE.

Ustawa ponadto zmniejsza krąg podmiotów uprawnionych do otrzymywania wsparcia w postaci zielonych świadectw oraz wprowadza ograniczenia w wydawaniu świadectw pochodzenia dla instalacji spalania wielopaliwowego.

Wyżej opisane zmiany oraz inne postanowienia Ustawy z dnia 20 lutego 2015 r. o odnawialnych źródłach energii i aktów wykonawczych do niej mogą negatywnie wpłynąć na aktywność uczestników Rynku Praw Majątkowych oraz Rejestru Świadectw Pochodzenia prowadzonych przez Towarową Giełdę Energii i w konsekwencji na wyniki GK TGE.
