

Uchwała Nr 25/1511/2017

Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

z dnia 17 maja 2017 r.

Na podstawie § 18 ust. 2 pkt 13) Statutu Spółki, w oparciu o informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym Spółki i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonymi na dzień 31 grudnia 2016 r., sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Spółki za 2016 rok oraz w opinii i raporcie biegłego rewidenta, Rada Giełdy postanawia przyjąć i przedstawić Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki ocenę sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki oraz ocenę sytuacji Grupy Kapitałowej Spółki, stanowiącą załącznik do niniejszej uchwały.

Prezes Rady Giełdy



dr Wojciech Nagel



---

Ocena sytuacji Giełdy  
z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej  
i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki  
oraz ocena sytuacji Grupy Kapitałowej GPW

---

**Maj 2017 r.**



## I. Ocena sytuacji finansowej GPW S.A.

W 2016 r. Spółka uzyskała **przychody ze sprzedaży** równe 175,5 mln zł, co oznacza spadek o 8,5% (16,3 mln zł) w stosunku do 2015 r. Główną przyczyną spadku przychodów ze sprzedaży usług w 2016 r. był spadek przychodów z obrotu akcjami i innymi instrumentami o charakterze udziałowym o 17,1% (tj. o 18,4 mln zł) w porównaniu do roku poprzedniego. Przyczyną spadku wartości przychodów w 2016 r. był spadek wartości obrotów na rynku akcji oraz obniżenie opłat dla uczestników rynku w ramach rekompensaty zmiany zasad ponoszenia opłat na rzecz nadzoru od początku 2016 r.

Obniżka opłat od transakcji w 2016 r. związana była ze zmianą systemu finansowania nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Od 1 stycznia 2016 r. GPW obniżyła opłatę transakcyjną od obrotu akcjami, prawami do akcji i tytułami uczestnictwa funduszy typu ETF w części naliczanej od wartości zlecenia do 100 tys. zł z 0,033% do 0,029%, co miało na celu przeniesienie oszczędności wynikających ze zmiany struktury opłat na KNF na rzecz podmiotów aktywnych na tym rynku. W listopadzie 2016 r. GPW wprowadziła kolejną obniżkę opłat, która dotyczyła opłaty stałej od zlecenia z 0,20 PLN na 0,15 PLN.

**Koszty działalności operacyjnej** GPW w 2016 r. wyniosły 100,1 mln zł, co oznacza spadek o 16,9% (20,3 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego. Wskaźnik Cost/Income spadł w 2016 r. do 57,0% z 62,8% w 2015 r.

Rysunek 1: Wybrane dane dotyczące sprawozdania z całkowitych dochodów GPW S.A., wg MSSF



Źródło: Jednostkowe sprawozdanie finansowe Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

W 2016 r. GPW osiągnęła **jednostkowy zysk z działalności operacyjnej** równy 71,7 mln zł w porównaniu do 70,6 mln zł w 2015 r., co oznacza wzrost o 1,6% (tj. o 1,2 mln zł).

Wyższy poziom zysku operacyjnego w stosunku do 2015 r. to głównie efekt niższych kosztów działalności operacyjnej (o 20,3 mln zł) przy jednoczesnym spadku przychodów ze sprzedaży (o 16,3 mln zł). Spadek kosztów operacyjnych był efektem przede wszystkim niższych opłat dla KNF o 15,6 mln zł tj. o 74,1% w związku ze zmianą zasad pokrywania kosztów nadzoru nad rynkiem przez jego uczestników od początku 2016 r. Ponadto w 2016 r. Spółka zrealizowała niższe koszty: osobowe i inne koszty osobowe (o 1,6 mln zł), koszty amortyzacji (o 2,1 mln zł), koszty czynszów i opłat eksploatacyjnych (o 0,8 mln zł) oraz inne koszty operacyjne (o 0,6 mln zł).

Niższy poziom **kosztów osobowych** w 2016 roku jest wypadkową: niższych kosztów osobowych w 2015 r. o 3,3 mln zł w wyniku rozwiązania rezerw z uwagi na zmianę systemu nagród jubileuszowych oraz odpraw emerytalno-rentowych (bez rozwiązania tych rezerw koszty osobowe Spółki w 2015 r. były wyższe), oraz spadku kosztów osobowych w 2016 r. w wyniku rozwiązania rezerw na nagrody dla Zarządu za 2015 r. na kwotę 2,6 mln zł, oraz niższych kosztów wynagrodzeń brutto na kwotę 1,5 mln zł.

Wm



Spadek **kosztów amortyzacji** w stosunku do 2015 r. wynika z zakończenia amortyzacji części środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych.

Spadek **kosztów czynszów** w 2016 r. związany jest z faktem rozwiązania umowy najmu na sale NewConnect, Catalyst oraz archiwum w budynku Centrum Giełdowego z końcem maja 2015 r. oraz z przeprowadzoną w tym samym czasie renegocjacją kosztów najmu powierzchni biurowej w budynku Centrum Giełdowego i opłat eksploatacyjnych z nią związanych. Oszczędności wynikające ze zmian wprowadzonych w 2015 roku objęły pełny rok 2016.

**Inne koszty operacyjne** w 2016 r. były niższe w stosunku do roku poprzedniego o 13,1 % tj. 0,6 mln zł. Koszty te wyniosły 3,7 mln zł, w tym koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 2,4 mln zł, składki członkowskie na organizacje branżowe 0,4 mln zł, ubezpieczenia majątkowe 0,25 mln zł, odpis z tytułu prawa wieczystego użytkowania 0,1 mln zł, podróże służbowe 0,6 mln zł, uczestnictwo w konferencjach 35 tys. zł oraz pozostałe koszty 8 tys. zł.

W 2016 r. nastąpił natomiast wzrost kosztów usług obcych o 409 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego, który jest wynikiem wzrostu kosztów *Modyfikacja oprogramowania* o 1,7 mln zł i spadku następujących pozycji:

- utrzymanie infrastruktury IT – spadek o 0,4 mln zł,
- wspieranie płynności rynku – spadek o 0,4 mln zł,
- doradztwo – spadek o 0,3 mln zł,
- szkolenia – spadek o 0,3 mln zł,
- pozostałe koszty – spadek o 0,2 mln zł.

Wzrost kosztów *Modyfikacja oprogramowania* o 1,7 mln zł wynika z wystąpienia w IV kwartale 2016 r. kosztów z tytułu dostawy dokumentacji wdrożeniowej przez Euronext w ramach implementacji MIFID II do systemu tradingowego UTP w kwocie 370,0 tys. EUR brutto (1.634,3 tys. PLN).

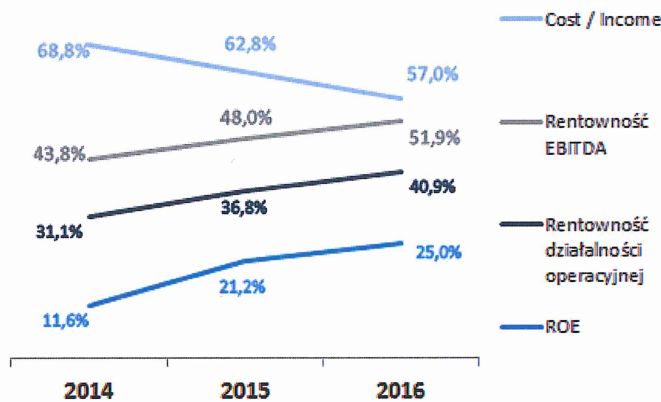
W 2016 r. Spółka osiągnęła **jednostkowy zysk z działalności operacyjnej** równy 71,7 mln zł w porównaniu do 70,6 mln zł w 2015 r., co oznacza wzrost o 1,6% (tj. o 1,2 mln zł). Natomiast **EBITDA** GPW wyniósł 91,1 mln zł, co oznacza spadek o 1,1% w stosunku do 92,1 mln zł w 2015 r.

**Wynik netto** GPW S.A. w 2016 r. wyniósł 116,1 mln zł w porównaniu do 96,9 mln zł w 2015 r., co oznacza wzrost na poziomie 19,8% tj. 19,2 mln zł. Na wyższy poziom zysku netto w 2016 r. w porównaniu do poprzedniego roku miał wpływ wyższy wynik na działalności operacyjnej oraz wyższe o 19,1 mln zł saldo na przychodach i kosztach finansowych. W 2016 r. GPW otrzymała dywidendy od spółek zależnych i stowarzyszonych w wysokości 61,6 mln zł w porównaniu z 43,1 mln zł w 2015 r. Podatek dochodowy w 2016 r. był wyższy o 1,1 mln zł w porównaniu do poprzedniego roku.

W-n



Rysunek 2: Wybrane wskaźniki rentowności GPW S.A.



Źródło: Obliczenia własne na podstawie Jednostkowego sprawozdania finansowego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Na skutek ww. zdarzeń, wskaźniki rentowności działalności operacyjnej, cost/income<sup>1</sup> oraz wskaźniki rentowności ROE oraz EBITDA poprawiły się w porównaniu z 2015 r.

**Suma bilansowa** Spółki wyniosła 764,7 mln zł na dzień 31 grudnia 2016 r. i była o 4,2% (30,7 mln zł) wyższa w porównaniu do 734,0 mln zł na dzień 31 grudnia 2015 r.

**Aktywa trwałe** Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. osiągnęły poziom 472,9 mln zł w porównaniu do 472,3 mln zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio 62% oraz 64% aktywów ogółem. Spadek poziomu aktywów trwałych w strukturze bilansu Spółki w ciągu ostatniego roku to efekt wzrostu aktywów obrotowych.

**Aktywa obrotowe** Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniosły 291,8 mln zł w porównaniu do 261,8 mln zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio: 38% oraz 36% aktywów ogółem. Na zmianę poziomu aktywów obrotowych w ostatnim roku wpłynął wzrost poziomu środków pieniężnych wypracowanych ramach w działalności operacyjnej i inwestycyjnej. Zmniejszeniu uległy natomiast należności handlowe i pozostałe należności.

**Kapitał własny** Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wyniósł odpowiednio 472,1 mln zł oraz 454,9 mln zł i stanowiły 62% pasywów Spółki ogółem zarówno w roku 2016 jak i 2015.

**Zobowiązania długoterminowe** Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wyniosły odpowiednio 136,8 mln zł oraz 258,2 mln zł i stanowiły 18% i 35% pasywów ogółem. Znaczna zmiana poziomu zobowiązań długoterminowych na 31 grudnia 2016 r. wynika z przekwalifikowania części zobowiązań z tytułu emisji obligacji serii A i B w zobowiązania krótkoterminowe (termin wykupu poniżej 1 roku).

**Zobowiązania krótkoterminowe** Spółki na dzień bilansowy 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wyniosły odpowiednio 155,8 mln zł oraz 20,9 mln zł i stanowiły odpowiednio 20% oraz 3% pasywów ogółem. Wzrost zobowiązań krótkoterminowych wynika: z przekwalifikowania zobowiązań z tytułu emisji obligacji serii A i B z długoterminowych na krótkoterminowe ze względu na zbliżający się termin wykupu (2 stycznia 2017), ze wzrostu zobowiązań z tytułu podatku dochodowego oraz wzrostu pozostałych zobowiązań

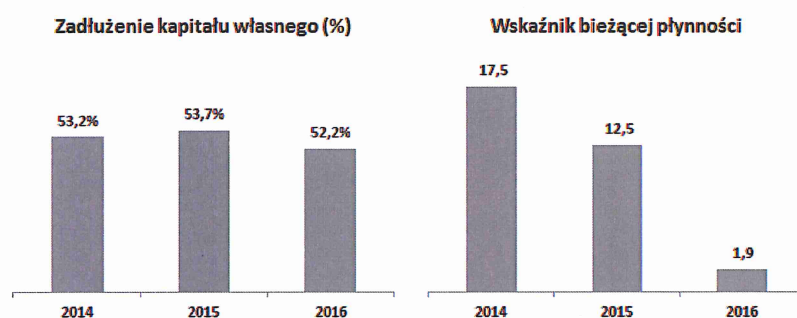
<sup>1</sup> Wskaźnik cost/income obliczony został wg wzoru: (koszty operacyjne/przychody ze sprzedaży)

Wm



krótkoterminowych. Wzrost zobowiązań z tytułu podatku dochodowego na koniec 2016 w stosunku do zobowiązań z tego tytułu na koniec 2015 r., związany jest z wybraną przez GPW na 2016 r. uproszczoną metodą wnoszenia miesięcznych zaliczek na podatek dochodowy, tzn. w wysokości 1/12 podatku należnego za 2014 r. Natomiast w 2015 r. GPW nie korzystała z metody uproszczonej i odprowadzała zaliczki na podatek dochodowy na podstawie rzeczywistego dochodu do opodatkowania za bieżący okres. Ponadto w 2015 r. w GPW amortyzacja podatkowa była wyższa w stosunku do bilansowej. Natomiast wzrost pozostałych zobowiązań krótkoterminowych na koniec 2016 r. wynika z wystąpienia zobowiązań inwestycyjnych w kwocie 4,6 mln zł.

Rysunek 3: Wskaźnik zadłużenia i bieżącej płynności GPW S.A.



Źródło: Obliczenia własne na podstawie Jednostkowego sprawozdania finansowego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego w 2016 r. spadł do poziomu 52,2% i pozostaje na bezpiecznym poziomie. Wskaźnik bieżącej płynności finansowej spadł do poziomu 1,9, jednakże nadal pozostaje na bezpiecznym poziomie.

W 2016 r. Spółka uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 87,2 mln zł, co stanowi wyższy poziom w stosunku do dodatnich przepływów w wysokości 84,6 mln zł wygenerowanych w 2015 r.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** w 2016 r. osiągnęły dodatnią wartość równą 49,8 mln zł, co oznacza zbliżony poziom do przyprawów osiągniętych w 2015 r. (49,8 mln zł). Przepływy inwestycyjne w 2016 roku związane były z nakładami inwestycyjnymi w wysokości 16,0 mln zł oraz z dywidendami w wysokości 61,6 mln zł. Przepływy inwestycyjne w 2015 r. związane były przede wszystkim z nakładami inwestycyjnymi w wysokości 8,1 mln zł oraz dywidendami otrzymanymi w wysokości 43,1 mln zł.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** w 2016 r. były ujemne w wysokości 104,8 mln zł, co wynikało głównie z wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy w wysokości 99,0 mln zł oraz ze spłaty odsetek od wyemitowanych przez Spółkę obligacji. W 2015 r. przepływy z działalności finansowej również miały wartość ujemną i były głównie kształtowane przez wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy GPW o wartości 100,7 mln zł, spłatę odsetek w kwocie 6,7 mln zł z tytułu emisji obligacji oraz zamianę części obligacji GPW ze zmiennokuponowych na stałokuponowe.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. GPW posiadała 267,8 mln zł środków pieniężnych i ich ekwiwalentów przy sumie zobowiązań krótkoterminowych równej 155,8 mln zł. Poziom zobowiązań krótkoterminowych na koniec 2016



roku wzrósł w stosunku do poziomu z końca 2015 r. (20,9 mln zł) w związku ze zbliżającym się terminem wykupu obligacji serii A i B. Jednakże pod koniec 2016 r. Spółka przeprowadziła kolejną emisję obligacji serii D i E, dzięki czemu pozyskała środki na wykup obligacji serii A i B, utrzymując poziom środków pieniężnych na niezmiennym poziomie. Obligacje serii D i E na dzień 31 grudnia 2016 r. nie zostały zarejestrowane w KDPW, dlatego też zadłużenie z tych obligacji na koniec 2016 roku nie było wykazywane w księgach. Po dniu bilansowym tj. w styczniu 2017 r. nastąpiła rejestracja nowych wyemitowanych obligacji, a jednocześnie nastąpił wykup obligacji serii A i B.

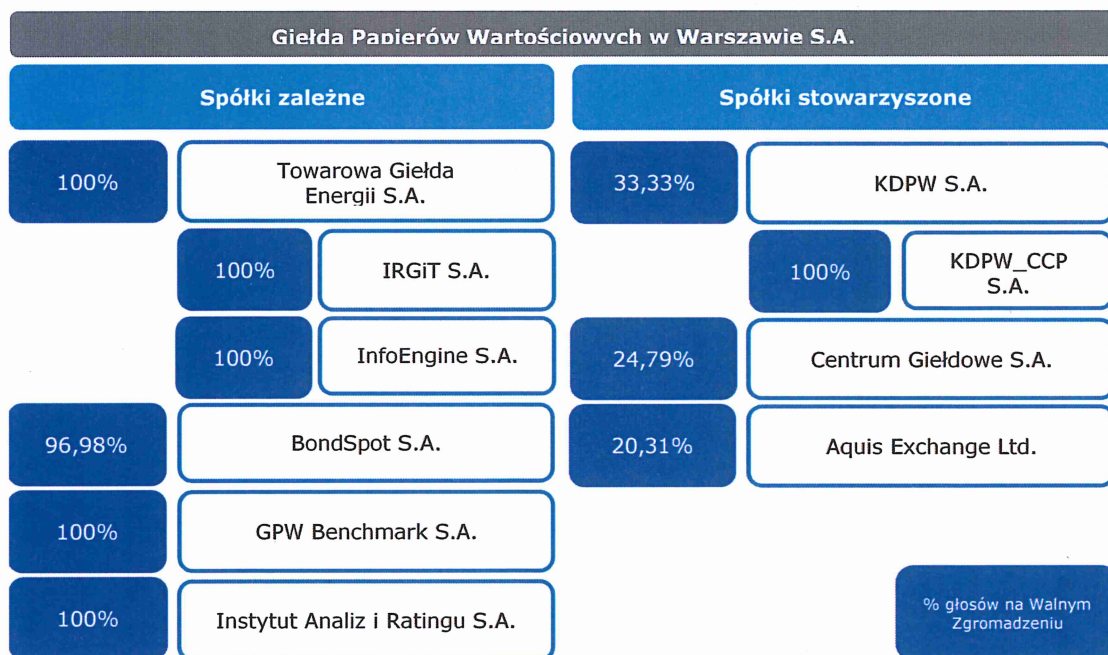
Podsumowując, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w 2016 r. była spółką dochodową, prezentującą wskaźniki rentowności na stosunkowo wysokim poziomie, a jej sytuację płynnościową w 2016 r. można określić jako bezpieczną.



## II. Ocena sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej GPW

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupę Kapitałową GPW stanowiły Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (jako jednostka dominująca) oraz sześć spółek zależnych. Ponadto GPW posiadała udziały w trzech spółkach stowarzyszonych.

**Rysunek 4:** Spółki zależne i stowarzyszone Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz udział GPW w kapitale zakładowym tych spółek.



Źródło: Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za 2016 rok

Objaśnienie: Prezentowane dane finansowe w niniejszym materiale za 2015 i 2014 rok to dane skorygowane na koniec 2016 r. w związku ze zmianą zasad opodatkowania podatkiem VAT niektórych usług świadczonych przez Spółkę zależną TGE i koniecznością skorygowania rozliczeń podatku VAT z tego tytułu za lata poprzednie.

W 2016 r. Grupa uzyskała **przychody ze sprzedaży** równe 310,9 mln zł, co oznacza spadek o 5,2% (17,0 mln zł) w stosunku do 2015 r.

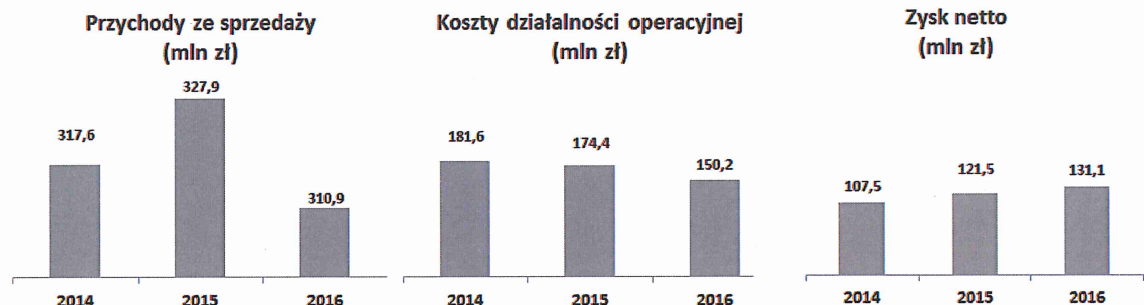
Spadek przychodów ze sprzedaży w 2016 r. w stosunku do 2015 r. związany był przede wszystkim z niższymi o 8,0% (15,9 mln zł) przychodami osiągniętymi w segmencie rynku finansowego. Natomiast przychody z rynku towarowego uległy niewielkiemu obniżeniu o 0,3 mln zł tj. o 0,2% w stosunku do roku 2015.

**Koszty działalności operacyjnej** Grupy GPW w 2016 r. wyniosły 150,2 mln zł, co oznacza spadek o 13,9 % (24,2 mln zł) w stosunku do roku poprzedniego. Wskaźnik Cost/Income spadł w 2016 r. do 48,3% z 53,2% w 2015 r.

Wm



Rysunek 5: Wybrane dane dotyczące sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy GPW



Źródło: Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

W 2016 r. Grupa GPW osiągnęła **zysk z działalności operacyjnej** równy 157,9 mln zł, w porównaniu do 153,3 mln zł w 2015 r. Wzrost wyniku operacyjnego w stosunku do 2015 r. o 4,6 mln zł był rezultatem przede wszystkim spadku kosztów działalności operacyjnej Grupy o 24,2 mln zł tj. o 13,9 %. Spadek kosztów operacyjnych był efektem przede wszystkim spadku opłat na rzecz KNF w wyniku wprowadzenia od 1 stycznia 2016 roku zmiany zasad pokrywania kosztów nadzoru. Opłaty na rzecz KNF za 2016 rok dla całej Grupy wyniosły 9,1 mln zł, co oznacza spadek o 58,6% tj. 12,9 mln zł. Ponadto spadek kosztów był wynikiem spadku kosztów osobowych i innych kosztów osobowych (o 6,9 mln zł), innych kosztów operacyjnych (o 1,3 mln zł), kosztów usług obcych (o 1,0 mln zł), kosztów amortyzacji (o 1,0 mln zł) oraz kosztów czynszów i opłat eksploatacyjnych (o 0,3 mln zł).

Niższe **koszty osobowe** GK GPW w 2016 roku w stosunku do roku poprzedniego są rezultatem niższych kosztów w Grupie TGE o 4,0 mln zł, w GPW o 1,6 mln zł, w BondSpot o 0,3 mln zł, w IAIr o 0,4 mln zł, w GPW Benchmark (wcześniej GPW CU) o 0,1 mln zł oraz tego, że koszty osobowe za 2015 rok zawierały koszty spółki InfoStrefa S.A. (wcześniej Instytut Rynku Kapitałowego WSE Research S.A.) w wysokości 0,6 mln zł.

Spadek **kosztów czynszów** w głównej mierze jest wynikiem oszczędności wynikającej z rozwiązania przez GPW z końcem maja 2015 r. umowy najmu na sale NewConnect, Catalyst oraz archiwum w budynku Centrum Giełdowego, co obniżyło koszty czynszów i opłat eksploatacyjnych.

**Opłaty i podatki** w 2016 r. wyniosły 10,0 mln zł i były o 57,6 % (o 13,6 mln zł) niższe niż w roku ubiegłym. Głównym składnikiem opłat i podatków Grupy są opłaty na rzecz KNF, które w 2016 r. były znacznie niższe i wyniosły 9,1 mln zł dla całej Grupy wobec 22,0 mln zł poniesionych w 2015 r. na rzecz nadzoru.

Spadek **kosztów usług obcych** w stosunku do roku poprzedniego wynikał ze spadku kosztów doradztwa o 1,8 mln zł (o 32,1%) w szczególności w TGE, spadku kosztów promocji, edukacji i rozwoju rynku o 0,8 mln zł, kosztów szkoleń pracowników o 0,4 mln zł oraz kosztów wspierania płynności rynku o 0,3 mln zł. Jednocześnie wzrosły koszty modyfikacji oprogramowania o 1,6 mln zł w wyniku rozliczenia kontraktu z Euronext dot. dokumentacji wdrożeniowej w ramach implementacji MIFID II do systemu tradingowego UTP.

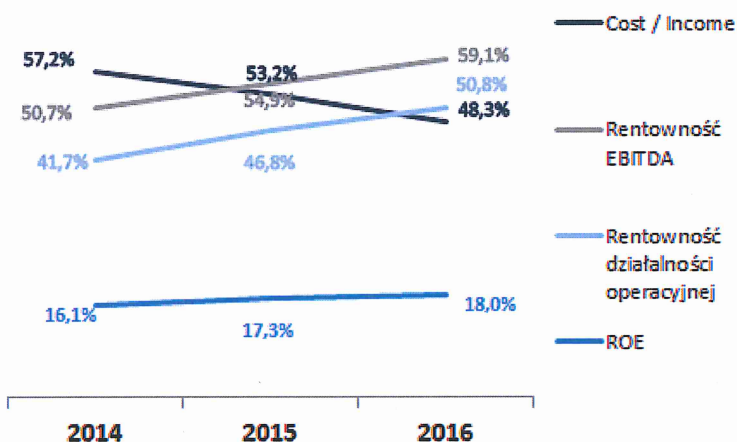
**Inne koszty operacyjne** w 2016 r. wyniosły 5,2 mln zł, w tym koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 3,1 mln zł, składki członkowskie na organizacje branżowe 0,6 mln zł, ubezpieczenia majątkowe 0,3 mln zł, odpis z tytułu prawa wieczystego użytkowania 0,1 mln zł, podróże służbowe 0,8 mln zł, uczestnictwo w konferencjach 0,1 mln zł oraz pozostałe koszty 0,1 mln zł. W 2015 r. inne koszty operacyjne kształtowały się na poziomie 6,4 mln zł.



W 2016 r. **EBITDA** Grupy GPW wyniósł 183,7 mln zł, co oznacza wzrost o 3,5 mln zł w stosunku do 180,1 mln zł osiągniętych w 2015 r.

**Wynik netto** Grupy za 2016 r. wyniósł 131,1 mln zł, w porównaniu do 121,5 mln zł w 2015 r. Wzrost zysku netto w stosunku do 2015 r. był rezultatem wyższego wyniku z działalności operacyjnej oraz uzyskania wyższego salda na przychodach i kosztach finansowych, które w 2016 r. wyniosło 0,9 mln zł natomiast w 2015 r. saldo to było ujemne na poziomie 2,2 mln zł.

Rysunek 6: Wybrane wskaźniki rentowności Grupy GPW



Źródło: Obliczenia własne na podstawie Skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Na skutek wyżej opisanych zdarzeń, wskaźniki rentowności działalności operacyjnej, rentowności EBITDA, cost/income<sup>2</sup> oraz ROE Grupy GPW uległy poprawie.

**Suma bilansowa** Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniosła 1,2 mld zł i była o 7,9% wyższa w porównaniu do 1,1 mld zł na dzień 31 grudnia 2015 r.

**Aktywa trwałe** Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. osiągnęły poziom 597,3 mln zł w porównaniu do 580,6 mln zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio 51% oraz 54% aktywów ogółem. Wzrost poziomu rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w ciągu ostatniego roku to efekt nakładów inwestycyjnych w szczególności w GPW w związku z projektem MIFID II oraz wdrożenia w Grupie TGE nowego systemu notującego i rozliczeniowego.

**Aktywa obrotowe** Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniosły 560,6 mln zł w porównaniu do 492,5 mln zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Tym samym stanowiły one odpowiednio: 49% oraz 46% aktywów ogółem. Wzrost poziomu aktywów obrotowych w ostatnim roku wynikał ze znacznego wzrostu poziomu środków pieniężnych wypracowanych na działalności operacyjnej.

**Kapitał własny** Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wyniósł odpowiednio 745,3 mln zł oraz 713,2 mln zł i stanowił odpowiednio 64% i 66% pasywów Grupy ogółem.

<sup>2</sup> Wskaźnik cost/income obliczony został wg wzoru: (koszty operacyjne/ przychody ze sprzedaży)



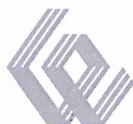
Wartość udziałów niesprawujących kontroli na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniosła 0,5 mln zł i była porównywalna do poziomu z końca 2015 r.

**Zobowiązania długoterminowe** Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wyniosły odpowiednio 143,4 mln zł oraz 258,9 mln zł i stanowiły odpowiednio 12% i 24% pasywów Grupy ogółem. Główną pozycję zobowiązań długoterminowych Grupy na 31 grudnia 2016 r. stanowiły zobowiązania GPW z tytułu wyemitowanych obligacji serii C, których termin zapadalności przypada na 6 października 2022 r. Ponadto na 31 grudnia 2016 r. na zobowiązania długoterminowe złożyła się kwota rozliczeń międzyokresowych w kwocie 6,2 mln zł, na które w głównej mierze składa się rozliczenie międzyokresowe przychodów pochodzące z kwoty całkowitej w wysokości 7,0 mln zł dotyczącej współpracy TGE z PSE w ramach projektu PCR. Z tej kwoty 0,5 mln zł zostało już rozliczone w pozostałe przychody w 2016 r.

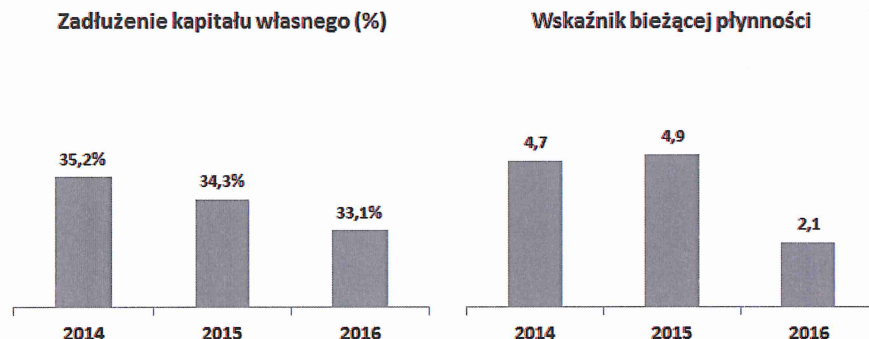
**Zobowiązania krótkoterminowe** Grupy na dzień bilansowy 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wyniosły odpowiednio 269,2 mln zł oraz 101,0 mln zł i stanowiły odpowiednio 23% oraz 9% pasywów Grupy ogółem.

Wzrost zobowiązań krótkoterminowych Grupy wynikała z:

- ✓ przekwalifikowania w GPW zobowiązań z tytułu emisji obligacji serii A i B z długoterminowych na krótkoterminowe ze względu na zbliżający się termin wykupu (2 stycznia 2017),
- ✓ wzrostu zobowiązań z tytułu podatku dochodowego na koniec 2016 w stosunku do zobowiązań z tego tytułu na koniec 2015 r., związany jest z wybraną przez GPW na 2016 r. uproszczoną metodą wnoszenia miesięcznych zaliczek na podatek dochodowy, tzn. w wysokości 1/12 podatku należnego za 2014 r. Natomiast w 2015 r. GPW nie korzystała z metody uproszczonej i odprowadzała zaliczki na podatek dochodowy na podstawie rzeczywistego dochodu do opodatkowania za bieżący okres. Ponadto w 2015 r. w GPW amortyzacja podatkowa była wyższa w stosunku do bilansowej.
- ✓ wzrostu pozostałych zobowiązań krótkoterminowych, co związane jest ze wzrostem zobowiązań w TGE w związku ze zmianą zasad opodatkowania niektórych usług od 1 stycznia 2017 r. i jednoczesnym skorygowaniu podatku VAT z tego tytułu za okres od grudnia 2011 r. do grudnia 2016 r. Skutkiem tej decyzji była konieczność wystawienia faktur korygujących dla kontrahentów TGE z żądaniem dopłaty niepobranego podatku VAT od Opłat regulaminowych (w okresie od grudnia 2011 r. do grudnia 2016 r. włącznie) dla nieobjętych przedawnieniem zobowiązań podatkowych o łącznej wartości 69,8 mln zł. Równocześnie TGE była zobowiązana do zapłaty na rachunek urzędu skarbowego kwoty powstałej zaległości podatkowej wynikającej z faktur korygujących, które zostaną wystawione kontrahentom TGE oraz odsetek od zaległości podatkowej w wysokości 9,9 mln zł na 31.12.2016.



Rysunek 7: Wskaźnik zadłużenia i bieżącej płynności Grupy GPW



Źródło: Obliczenia własne na podstawie Skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego Grupy zmalał z poziomu 34,3% na koniec 2015 r. do poziomu 33,1% na koniec 2016 r. i w dalszym ciągu pozostaje na bezpiecznym poziomie. Wskaźnik bieżącej płynności finansowej spadł do poziomu 2,1, jednakże pozostaje nadal na bezpiecznym poziomie.

W 2016 r. Grupa uzyskała dodatnie przepływy pieniężne z **działalności operacyjnej** o wartości 205,8 mln zł, w porównaniu do dodatnich przepływów w wysokości 93,1 mln zł w 2015 r.

Przepływy z **działalności inwestycyjnej** w 2016 r. osiągnęły ujemną wartość równą 14,5 mln zł, co było związane głównie z inwestycjami w GPW związane z projektem dostosowania systemu UTP do MIFID II. Ujemne przepływy inwestycyjne o wartości 14,6 mln zł w 2015 r. były głównie związane inwestycjami w wartości niematerialne i prawne w Grupie TGE.

Przepływy pieniężne z **działalności finansowej** w 2016 r. miały wartość ujemną i były głównie kształtowane przez wypłatę dywidendy przez GPW o wartości 99,1 mln zł i spłatę odsetek w kwocie 5,8 mln zł z tytułu emisji obligacji. Na przepływy pieniężne z działalności finansowej w 2015 r. o wartości minus 107,2 mln zł miała wpływ wypłata dywidendy dla akcjonariuszy GPW o wartości 100,7 mln zł, oraz płatności dotyczące odsetek od wyemitowanych obligacji w kwocie 6,7 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa GPW posiadała 446,8 mln zł środków pieniężnych i ich ekwiwalentów przy sumie zobowiązań krótkoterminowych równej 269,2 mln zł.

Podsumowując, Grupa GPW w dalszym ciągu prezentuje wskaźniki rentowności na stosunkowo wysokim poziomie, a jej sytuację płynnościową można określić jako bezpieczną.



### III. Ocena systemu kontroli wewnętrznej oraz systemu zarządzania ryzykiem

W GPW funkcjonuje system kontroli wewnętrznej i system zarządzania ryzykiem, które wspomagają procesy decyzyjne i przyczyniają się do zapewnienia skuteczności i efektywności oraz bezpieczeństwa prowadzonej przez GPW działalności.

Celem zarządzania ryzykiem w GPW jest zapewnienie, że wszystkie istotne ryzyka związane z prowadzoną przez GPW działalnością są prawidłowo mierzone, raportowane i kontrolowane oraz nie stanowią zagrożenia dla stabilności i ciągłości operacyjnej Spółki. System zarządzania ryzykiem obejmuje zestawienie procesów, rozwiązań organizacyjnych, narzędzi i udokumentowanych reguł odnoszących się do zarządzania ryzykiem.

Ze względu na charakter i zakres prowadzonej przez GPW działalności spółka identyfikuje następujące rodzaje ryzyk, które zostały wskazane w Strategii zarządzania ryzykiem w GPW:

- ryzyka finansowe:
  - ryzyko kredytowe,
  - ryzyko płynności,
  - ryzyko rynkowe,
- ryzyka niefinansowe:
  - ryzyko biznesowe, w tym: ryzyko strategiczne, ryzyko otoczenia ekonomicznego, ryzyko konkurencji i ryzyko projektu,
  - ryzyko operacyjne, w tym ryzyko prawne,
  - ryzyko braku zgodności,
  - ryzyko utraty reputacji.

Odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem w GPW spoczywa na Zarządzie Giełdy. Zarząd Giełdy ustanawia, zatwierdza i wdraża strategię zarządzania ryzykiem w GPW oraz podejmuje najważniejsze decyzje mające wpływ na poziom ryzyka GPW. Organem wspierającym Zarząd Giełdy w efektywnym zarządzaniu ryzykiem w GPW jest Komitet ds. Zarządzania Ryzykiem.

Rada Giełdy sprawuje nadzór nad systemem zarządzania ryzykiem w GPW poprzez monitorowanie i ocenę przyjętego przez Zarząd Giełdy systemu zarządzania ryzykiem. Organem wspierającym Radę Giełdy w sprawowaniu nadzoru nad systemem zarządzania ryzykiem jest Komitet Audytu.

Monitorowanie i koordynacja procesu zarządzania ryzykiem w GPW są realizowane przez Dział Compliance i Ryzyka.

Zadania związane z bieżącym koordynowaniem i monitorowaniem poszczególnych rodzajów ryzyka, występujących w GPW zostały przypisane do określonych pracowników GPW.

Skuteczność funkcjonowania i ocena sprawności działania wdrożonego systemu zarządzania ryzykiem oraz jego adekwatność do profilu ryzyka GPW jest okresowo weryfikowana przez Dział Audytu Wewnętrznego.



Zarządzanie ryzykiem w GPW jest procesem ciągłym, na który składają się następujące działania:

- identyfikacja ryzyka.
- ocena ryzyka,
- przeciwdziałanie lub akceptacja ryzyka:
  - ograniczanie ryzyka,
  - transfer ryzyka,
  - unikanie ryzyka,
  - akceptacja ryzyka,
- kontrola ryzyka,
- monitorowanie ryzyka,
- raportowanie ryzyka.

W odpowiedzi na zidentyfikowane ryzyko podejmowane są działania zmierzające do utrzymania ryzyka na aktualnym poziomie poprzez zapewnienie skuteczności i efektywności wdrożonych mechanizmów kontrolnych lub zmniejszenie poziomu ryzyka, między innymi poprzez zmianę sposobu realizacji procesu, wdrożenie dodatkowych lub poprawę efektywności istniejących mechanizmów kontrolnych. W celu minimalizacji negatywnych skutków materializacji ryzyka oraz zapewnienia ciągłości realizacji krytycznych procesów GPW wdrożony został system ciągłości działania.

System kontroli wewnętrznej w GPW jest procesem realizowanym w odpowiedzi na zidentyfikowane ryzyka w celu zapewnienia wykonania zadań w sposób efektywny, bezpieczny i zgodny z regulacjami.

System kontroli wewnętrznej tworzą:

- kontrola instytucjonalna realizowana przez Dział Audytu Wewnętrznego, której celem jest dokonywanie w systematyczny i uporządkowany sposób niezależnej i obiektywnej oceny procesów: zarządzania ryzykiem, kontroli i ładu organizacyjnego,
- kontrola funkcjonalna realizowana w ramach obowiązków nadzoru nad podległymi komórkami organizacyjnymi przez wszystkich pracowników na stanowiskach kierowniczych,
- czynności kontrolne realizowane przez wszystkich pracowników w zakresie powierzonych im obowiązków,
- kontrola realizowana przez Dział Compliance i Ryzyka, której celem jest ocena efektywności i zgodności działania komórek organizacyjnych z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi.

Komórka audytu wewnętrznego GPW realizuje swoje zadania poprzez działania zapewniające i doradcze. Działania zapewniające obejmujące ocenę organizacji i efektywności operacyjnej, ocenę zgodności działań z regulacjami oraz ocenę efektywności systemu kontroli wewnętrznej realizowane są w ramach przeprowadzanych audytów. Audyty przeprowadzane są na podstawie trzyletniego planu audytu przygotowywanego w oparciu o analizę ryzyka i zaakceptowanego przez Radę Giełdy.

Rada Giełdy wskazuje, iż plan audytu na 2016 r. w GPW nie został wykonany z uwagi na problemy kadrowe oraz konieczność oddelegowania osób zajmujących się audytem w GPW do czasowego wykonywania czynności audytowych w ramach spółek Grupy Kapitałowej GPW.



Działania doradcze realizowane są w odpowiedzi na konkretne zapotrzebowanie, poprzez udział w pracach komisji, grup projektowych, opiniowanie projektów regulacji oraz rozwiązań organizacyjnych obejmując przede wszystkim ocenę efektywności planowanych i implementowanych elementów systemu kontroli wewnętrznej.

Nadzór nad działalnością komórki audytu wewnętrznego GPW sprawuje Komitet Audytu w ramach Rady Giełdy. Rada Giełdy zatwierdza plan audytów, zaopiniowany przez Komitet Audytu, oraz otrzymuje okresowe sprawozdania z realizacji zadań audytu wewnętrznego wraz z informacją na temat stanu wdrożenia działań naprawczych.

W wyniku realizacji zadań komórki audytu wewnętrznego Zarząd Giełdy oraz Rada Giełdy otrzymują informacje dotyczące zgodności funkcjonowania GPW z regulacjami wewnętrznymi, skuteczności systemu kontroli wewnętrznej GPW oraz skuteczności podjętych działań naprawczych. Rada Giełdy wskazuje, że o ile system kontroli wewnętrznej i system zarządzania ryzykiem działające w GPW nie budzą wątpliwości Rady Giełdy, o tyle w ocenie Rady Giełdy takie wątpliwości pojawiają się w przypadku funkcjonowania tych systemów w niektórych spółkach Grupy Kapitałowej GPW.

Prezes Rady Giełdy

dr Wojciech Nagel