

Joanna Błażyńska

Raportowanie ładu korporacyjnego zgodnie z SIN na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Streszczenie

Cel: W artykule przedstawiono wyniki badań, których celem była odpowiedź na pytanie, czy spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, które deklarują, że sporządzają oświadczenie (sprawozdanie) na temat informacji niefinansowych według SIN, raportują informacje o ładzie korporacyjnym zgodnie z założeniami tego standardu, a jeżeli tak, to w jakim zakresie.

Metodyka badań: Badaniem objęto wszystkie spółki, które sporządzały raporty w latach 2017–2019, przy założeniu, że raport został sporządzony również w 2019 r., tj. 21 spółek i 59 raportów. Do realizacji badania wykorzystano metodę analizy treści, analizę porównawczą, opisową oraz metodę indukcji.

Wyniki badań: Z badania wynika, że teoria standardu SIN nie przekłada się na praktykę. Nie wszystkie spółki giełdowe wyodrębniają obszar zarządczy (14%). Tylko 43% spółek ujmuje kluczowe wskaźniki wyników i tylko jedna spółka skorzystała z matrycy istotności.

Wnioski: Poważne zastrzeżenia dotyczą treści badanego obszaru zarządczego. Tylko trzy oświadczenia (sprawozdania) spełniają standardy SIN w takim zakresie, że można je uznać za użyteczne dla interesariuszy. Spółki nie rozumieją idei powiązania ładu korporacyjnego z aspektami niefinansowymi (społecznymi, środowiskowymi).

Joanna Błażyńska, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Instytut Rachunkowości i Zarządzania Finansami, Katedra Rachunkowości i Rewizji Finansowej, al. Niepodległości 10, 61-875 Poznań, e-mail: joanna.blazynska@ue.poznan.pl, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3080-247X>.

Artykuł udostępniany na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 4.0 (CC BY-NC-ND 4.0); <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Wkład w rozwój dyscypliny: Przeprowadzone badania uzupełniają lukę badawczą w obszarze ujawniania informacji niefinansowych w raportach rocznych. W artykule wskazano kierunki dalszych badań.

Słowa kluczowe: ład korporacyjny, informacje niefinansowe, standard informacji niefinansowych, dobre praktyki.

Klasyfikacja JEL: G1, M4.

1. Wprowadzenie

Rozwinięte rynki kapitałowe są komponentem rynków finansowych, a efektywny rynek kapitałowy powinien być głównym elementem długoterminowej polityki państw. Zaufanie do rynku kapitałowego, jego stabilność oraz poprawa bezpieczeństwa inwestowania, wymaga zarówno porządku prawnego, jak i profesjonalizmu w zarządzaniu i nadzorze nad spółkami giełdowymi. Posiadanie statusu spółki giełdowej niesie za sobą określone konsekwencje. Daje prestiż, możliwość promowania marki, a przede wszystkim dostęp do kapitału, co pozwala na rozpraszanie ryzyka prowadzenia działalności. W tym kontekście przestrzeganie zasad ładu korporacyjnego ma istotny wpływ na wyniki działalności spółki i relacje z interesariuszami. Według stanu na wrzesień 2020 r. wymagania wobec spółek w tym zakresie wynikają z implementacji tzw. dyrektywy Transparency (Dyrektywa 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 r.).

Nasuwa się zatem następujący problem badawczy: regulacje dotyczące raportowania informacji o ładzie korporacyjnym istnieją, czy są jednak stosowane, w jakim zakresie i w związku z tym, jaka jest użyteczność tych informacji dla interesariuszy.

Spółki giełdowe w ramach raportów rocznych prezentują informacje o ładzie korporacyjnym nie tylko w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego, ale również w oświadczeniu (sprawozdaniu) na temat informacji niefinansowych. W artykule przedstawiono wyniki badań, których celem była odpowiedź na pytanie, czy spółki notowane na GPW w Warszawie, które deklarują, że sporządzają oświadczenie (sprawozdanie) na temat informacji niefinansowych w oparciu o polski Standard Informacji Niefinansowych (SIN), rzeczywiście, zgodnie z jego rekomendacjami, raportują informacje w obszarze zarządczym o ładzie korporacyjnym, a jeżeli tak, to w jakim zakresie.

Sformułowano pytanie badawcze: czy porównując oświadczenie (sprawozdanie) na temat informacji niefinansowych sporządzone zgodnie z SIN w obszarze zarządczym „G.2. Ład zarządczy”, użytkownik tych raportów otrzyma użyteczne informacje do podejmowania decyzji inwestorskich?

Przeprowadzone badanie, z uwagi na jego cel, objęło raportowanie informacji o ładzie korporacyjnym przez spółki giełdowe notowane na GPW w Warszawie w ramach oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych. Obowiązek sporządzania tego raportu przez niektóre podmioty jest rezultatem implementacji do polskiego ustawodawstwa dyrektywy 2014/95/UE z dnia 2 października 2014 r. w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże spółki oraz grupy.

Próba badawcza objęła wszystkie spółki notowane na GPW w Warszawie, które zadeklarowały raportowanie informacji na podstawie polskiego SIN w latach 2017–2019 (przy założeniu raportowania w 2019 r.), czyli 21 spółek i 59 raportów.

Do osiągnięcia celu wykorzystano metodę analizy treści, analizę porównawczą i opisową oraz metodę indukcji. Artykuł jest rezultatem kontynuacji badań empirycznych nad użytecznością informacji niefinansowych. Badanie uzupełnia lukę w badaniach naukowych w obszarze ujawniania informacji niefinansowych w raportach rocznych.

Struktura artykułu obejmuje:

- przedstawienie idei ładu korporacyjnego i przegląd wybranych regulacji z tego zakresu,
- określenie zakresu raportowania ładu korporacyjnego w obszarze zarządczym według SIN,
- metodykę przeprowadzonego badania,
- wyniki badania,
- w ramach zakończenia – wnioski oraz propozycje dalszych badań.

2. Ład korporacyjny

W drugiej dekadzie XXI w. ład korporacyjny jest obecny w codziennym języku biznesu, co pozytywnie wpływa na rynki kapitałowe. Ład korporacyjny obejmuje w szczególności relacje zachodzące między walnym zgromadzeniem, radą nadzorczą a zarządem, co wymaga wprowadzenia zasad poszanowania praw wszystkich uczestników tej relacji. Jest sztuką kierowania i kontrolowania organizacji poprzez równoważenie potrzeb różnych interesariuszy (Juneja 2015). Ład korporacyjny jest niezbędnym środkiem do zwiększenia zaufania otoczenia do rynku i uczciwości biznesowej, które wspiera rozwój rynku kapitałowego i dostęp spółek do kapitału własnego w przypadku długoterminowych inwestycji (ASX 2007, OECD 2019).

Stosowanie zbioru zasad ładu korporacyjnego:

- ma wpływ na kształtowanie relacji spółek giełdowych z ich otoczeniem rynkowym,

- jest elementem budowania pozycji konkurencyjnej spółek,
- przekłada się na reprezentowanie interesów różnych grup uczestników rynku kapitałowego,
- stanowi źródło użytecznych informacji w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Stosowanie przez spółkę zasad ładu korporacyjnego zwiększa jej wiarygodność, a brak lub niedostateczne stosowanie się do tych zasad należy uznać za istotny czynnik ryzyka inwestycyjnego.

Prowadzone na świecie badania wskazują na inter- oraz multidyscyplinarny charakter teorii i praktyki ładu gospodarczego (Mackiewicz 2015, Adamska, Mesjasz i Urbanek 2016, Andrzejewski i Grabiński 2016). Ich celem jest poznanie perspektywy postrzegania przez członków rad nadzorczych dobrych praktyk ładu korporacyjnego (Aluchna i Koładkiewicz 2018) oraz opinii audytorów finansowych dotyczących rozwoju ładu korporacyjnego (Dobija i Cieślak 2015). Innymi nurtami są: badanie ładu korporacyjnego w kontekście struktury własności (Aluchna 2014, Paniagua, Rivelles i Sapena 2018), zwłaszcza w odniesieniu do teorii sygnalizacji i agencji (Bae, Masud i Kim 2018), funkcjonowania mechanizmów nadzoru korporacyjnego (Kuciński 2020) oraz wpływu mechanizmów ładu korporacyjnego na CSR (*corporate social responsibility*) w celu zrozumienia motywów i czynników raportowania zrównoważonego rozwoju (Oh, Chang i Kim 2018). Należy również zwrócić uwagę na badanie dowodów dotyczących wpływu ładu korporacyjnego na ujawnianie informacji związanych ze środowiskiem i sprawami społecznymi w sytuacji, gdy ujawnianie informacji jest dobrowolne, ale nieuznaniowe (Lagasio i Cucari 2019), z wykorzystaniem metaanalizy (wystandaryzowana procedura ilościowej syntezy wcześniejszych wyników badań).

Ważnym fundamentem wdrażania zasad ładu korporacyjnego jest jakość ram prawnych i regulacyjnych, które są zgodne z praworządnością we wspieraniu skutecznego nadzoru i egzekwowania prawa (OECD 2019). Ład korporacyjny przyjmuje postać „dobrych praktyk” w organizacjach prywatnych i publicznych. Jakość tych praktyk ma istotne znaczenie dla dynamiki i konkurencyjności poszczególnych sektorów biznesowych.

W Unii Europejskiej wprowadzono wiele regulacji w zakresie ujawniania przez spółki informacji na temat ładu korporacyjnego, niektóre z nich ujęto w tabeli 1.

Jak wspomniano we wprowadzeniu, obowiązki spółek giełdowych w Unii Europejskiej, według stanu na wrzesień 2020 r., w zakresie ładu korporacyjnego są konsekwencją implikacji tzw. dyrektywy Transparency. W Polsce szczegółowe regulacje zobowiązujące spółki giełdowe do publikowania w ramach raportu rocznego (w sprawozdaniu z działalności) oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego ujęte są w rozporządzeniu Ministra Finansów (Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r.), którego treść w odniesieniu do ładu

korporacyjnego w § 70 pkt 6 pokrywa się z zaleceniem Komisji Europejskiej z dnia 9 kwietnia 2014 r. w sprawie jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego.

Tabela 1. Wybrane regulacje związane z raportowaniem informacji o ładzie korporacyjnym

Wytyczne	Struktura
Dyrektywa 2013/34/UE w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek	Wprowadzenie obowiązku włączenia do sprawozdania z działalności oświadczenia o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego przez spółki, których zbywalne papiery wartościowe dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym, ze wskazaniem: <ul style="list-style-type: none"> – kodeksu ładu korporacyjnego, któremu jednostka podlega – kodeksu ładu korporacyjnego, który stosuje jednostka dobrowolnie – istotnych informacji na temat praktyk stosowanych w zakresie ładu korporacyjnego, wykraczających poza wymogi przewidziane w prawie krajowym
Zalecenie Komisji Europejskiej z dnia 9 kwietnia 2014 r. w sprawie jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego powinno zawierać informacje na temat: <ul style="list-style-type: none"> – stosowania określonego kodeksu ładu korporacyjnego – systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem – zgromadzenia akcjonariuszy i jego uprawnień – praw akcjonariuszy, organów administrujących, zarządzających i nadzorujących. Kodeksy ładu korporacyjnego powinny rozróżniać ujawnienia, od których nie można odstąpić, oraz ujawnienia, w stosunku do których można zastosować zasadę <i>comply or explain</i>
Dyrektywa 2014/95/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy	Nawiązując do art. 20 dyrektywy 2013/34/UE, wskazuje, że informacje dotyczące polityki różnorodności powinny stanowić część oświadczenia o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

Źródło: opracowanie własne na podstawie wskazanych źródeł.

Zgodnie z dyrektywą 2013/34/UE art. 20 spółki obowiązuje formuła *comply or explain*, która nakłada obowiązek na raportującą spółkę ujawnienia i wyjaśnienia w swoim oświadczeniu o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego, w jakim zakresie odstąpiła od kodeksu ładu korporacyjnego. To elastyczne podejście ma na celu, po pierwsze, pozwolić spółce odstąpić od postanowień w kodeksie, o ile umożliwi to jej skuteczniejsze zarządzanie, a po drugie, dostosować ujawnienia na temat

ładu korporacyjnego do ich wielkości, struktury udziałowej i charakteru sektora. Należy również wspomnieć, że są prowadzone publiczne konsultacje na temat przeglądu dyrektywy 2013/34/UE (ankieta online była dostępna do 14.05.2020 r.).

GPW w Warszawie przygotowała własny zbiór zasad ładu korporacyjnego w ramach dokumentu *Dobre praktyki spółek notowanych na GPW 2016* (2016), którego zapisom podlegają emitenci dopuszczeni do obrotu na rynku regulowanym GPW w Warszawie (tabela 2).

Tabela 2. Zasady ładu korporacyjnego ujęte w *Dobrych praktykach spółek notowanych na GPW 2016*

Struktura dokumentu
<ul style="list-style-type: none"> – Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami – Zarząd i Rada Nadzorcza – Systemy i funkcje wewnętrzne – Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami – Konflikt interesów i transakcje z podmiotami powiązаныmi – Wynagrodzenia

Źródło: (*Dobre praktyki...* 2016).

W praktyce spółek giełdowych stosowanie zasad ładu korporacyjnego jest nieodzownym element budowania pozycji spółki i utrzymywania dobrych relacji z interesariuszami.

W „Strategii rozwoju rynków kapitałowych” w 2019 r. Rada Ministrów zaproponowała dwa działania w obszarze ładu korporacyjnego (Uchwała nr 114 Rady Ministrów z dnia 1 października 2019 r.):

- realizację przez GPW w Warszawie w większym stopniu uprawnień określonych w Regulaminie Giełdy dotyczących egzekwowania od spółek giełdowych przestrzegania zasad ładu korporacyjnego,

- podjęcie przez rząd działań zmierzających do tego, aby spółki z udziałem Skarbu Państwa notowane na GPW w Warszawie (ok. 70% kapitalizacji spółek z indeksu WIG 20) w jak największym stopniu stosowały zasady ładu korporacyjnego obowiązujące spółki giełdowe, zawarte w dokumencie *Dobre praktyki spółek notowanych na GPW*.

Zwłaszcza pierwsza rekomendacja spośród wskazanych, tj. egzekwowanie od spółek giełdowych przestrzegania zasad ładu korporacyjnego, wpisuje się w badania, których wyniki zostały opublikowane w niniejszym artykule.

W KSR nr 9 „Sprawozdanie z działalności” poruszone są dwa aspekty publikowania informacji na temat stosowania ładu korporacyjnego (KSR 9 2018):

- wprost – w rozdziale VII dotyczącym oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego,

– pośrednio – w rozdziale VIII dotyczącym oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych.

Wymagania dotyczące treści oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego ujęto w tabeli 3.

Tabela 3. Elementy składowe oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego według KSR nr 9

Elementy składowe oświadczenia
<ul style="list-style-type: none"> – Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez jednostkę stosowane, wraz z wyjaśnieniem okoliczności i przyczyn odstąpienia od ich stosowania oraz sposobu, w jaki jednostka zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady, lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko stąd wynikające w przyszłości – Opis sposobu działania walnego zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonania – Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki – Skład osobowy i zasady działania organów zarządzających i nadzorczych spółki oraz ich komitetów – Opis podstawowych cech stosowanych w jednostce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych wraz z jego oceną – Informacje na temat posiadaczy papierów wartościowych wyemitowanych przez jednostkę, z uwzględnieniem uprzywilejowanych akcji

Źródło: opracowanie na podstawie (KSR 9 2018).

O ile obowiązek sporządzenia oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego dotyczy wszystkich spółek giełdowych, o tyle oświadczenie (sprawozdanie) na temat informacji niefinansowych sporządzają spółki spełniające wymagania art. 49b ustawy o rachunkowości (Ustawa z dnia 29 września 1994 r.), a zatem takie, które w roku obrotowym, za który sporządzają sprawozdanie finansowe, oraz w roku poprzedzającym ten rok przekroczą następujące wielkości:

– 500 osób w przypadku średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty oraz

– 85 000 000 zł sumy aktywów bilansowych na koniec roku obrotowego lub 170 000 000 zł przychodów netto ze sprzedaży towarów i produktów za rok obrotowy.

3. Podejście do ładu korporacyjnego według SIN

Dyrektywa 2014/95/UE dała spółkom dowolność w wyborze wytycznych do sporządzania oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych, mogą to być zatem np. wytyczne Global Compact, GRI, SIN bądź inne. Informacje

niefinansowe powinny odnosić się do ochrony środowiska, odpowiedzialności społecznej, traktowania pracowników, poszanowania praw człowieka, zwalczania korupcji i różnorodności w zarządach spółek. Polski standard SIN jest regulacją środowiskową. Jego opracowanie było koordynowane przez Fundację Standardów Raportowania oraz Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych.

W SIN podkreśla się istotne znaczenie tzw. kluczowych wskaźników wyników (*key performance indicators* – KPIs), których stosowanie umożliwi stwierdzenie, w jakim stopniu są realizowane strategiczne cele i plany spółki. KPIs powinny spełniać cztery warunki:

- dotyczyć zagadnień, które są ważne dla spółki, tj. takich, które zostały określone w strategii spółki lub bezpośrednio służą jej realizacji,
- być dostosowane do sytuacji i specyfiki sektora,
- być porównywalne, zdefiniowane w sposób wykluczający dwuznaczności interpretacyjne,
- koszty gromadzenia informacji nie powinny być wyższe niż korzyści wynikające ze stosowania wskaźników.

Co do zasady liczba wskaźników nie powinna być zbyt duża i koncentrować się na monitorowaniu tych samych procesów.

Przeprowadzone badania, których wyniki zaprezentowano w niniejszym artykule, obejmują raportowanie informacji o ładzie korporacyjnym zgodnie z SIN w obszarze zarządczym „G.2. Ład zarządczy”. Syntetyczne zestawienie zakresu tego obszaru zarządczego wraz z przypisanymi KPIs ujęto w tabeli 4.

Tabela 4. Zakres SIN w obszarze zarządczym „G.2. Ład zarządczy”

Wskaźniki	Liczba wskaźników KPIs
G.2.1. Opis struktury zarządczej zawierający informację o tym, czy i jak uwzględnione zostało podejście do zarządzania aspektami niefinansowymi (społecznymi, środowiskowymi), jak wygląda system zarządzania ryzykiem i audytu wewnętrznego G.2.2. Wykaz certyfikowanych systemów zarządzania (np. ISO 9001, ISO 14001, OHSAS 18001) G.2.3. Opis systemu kontroli wewnętrznej, ze wskazaniem monitorowania społecznych i środowiskowych aspektów działalności	3

Źródło: opracowanie na podstawie (SIN 2017).

4. Metodyka badania

Analiza raportów niefinansowych publikowanych przez spółki giełdowe notowane na GPW w Warszawie za trzy lata (2017–2019) pozwoliła na zidentyfikowanie 185 spółek, które wykonując obowiązki wynikające z dyrektywy 2014/95/UE, sporządziły oświadczenie (sprawozdanie) na temat informacji niefinansowych. Z uwagi na fakt, że spółki mają dowolność w doborze standardów raportowania informacji niefinansowych, w oświadczeniach (sprawozdaniach) na temat informacji niefinansowych spółki powoływały się na: SIN, GRI, GRI G4, rekomendacje LAVA, suplement branżowy, IIRF, PN-ISO 26000, UN Global Compact, IPIECA Voluntary Guidance on Sustainability Reporting, własne zasady, nieokreślone standardy oraz różne wersje mieszane. W badanym okresie wyodrębniono 39 spółek, które zadeklarowały sporządzanie oświadczeń (sprawozdań) na temat informacji niefinansowych zgodnie z SIN, a tym samym powinny odnieść się do obszaru „G.2. Ład zarządczy”.

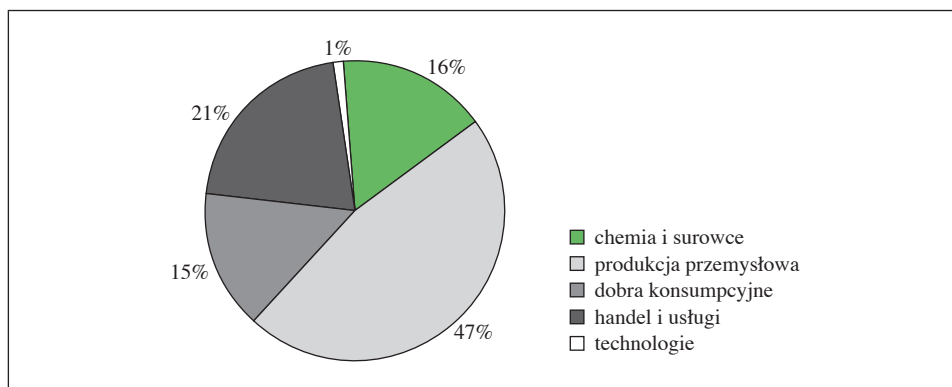
W ramach dalszej selekcji wyłączono z badania 18 spółek, z uwagi na niepełne dane – spółki te nie raportowały informacji od 2017 r. do 2019 r., niemniej z uwagi na cel badania pozostawiono w próbie badawczej spółki, które raportowały informacje niefinansowe za 2018 i 2019 r. lub tylko za 2019 r. Z tego też powodu z próby badawczej nie wyłączono trzech spółek (CMR, WLT i PUR), które w 2017 r. korzystały ze standardu GRI. Podsumowując, na potrzeby badania wyodrębniono 21 spółek, których wykaz z podziałem na branże ujęto w tabeli 5.

Tabela 5. Spółki notowane na GPW w Warszawie raportujące zgodnie z SIN według klasyfikacji branżowej GPW w Warszawie w latach 2017–2019

Nr	Sektor spółek notowanych na GPW w Warszawie	Ticker	Liczba spółek
300	Chemia i surowce	RDL, STP, STF	3
400	Produkcja przemysłowa i budowlano-montażowa	GKI, IPL, INK, INL, MGT, SEL, WLT, PUE, ZUE	9
500	Dobra konsumpcyjne	ACG, PRT, WWL	3
600	Handel i usługi	ACT, DEL, INF, OEX	4
800	Technologie	CMR, CMP	2
Razem			21

Źródło: opracowanie własne.

Badanie objęło raporty spółek z pięciu branż. Jak pokazano na rys. 1, największy udział ma branża produkcji przemysłowej.



Rys. 1. Struktura spółek w przyjętej próbie badawczej

Źródło: opracowanie własne.

Analizę oświadczeń (sprawozdań) na temat informacji niefinansowych w obszarze zarządczym „G.2. Ład zarządczy” za lata 2017–2019 przeprowadzono z punktu widzenia użytkownika zewnętrznego, opierając się na trzech kwestiach określonych w SIN, tj.:

- wyodrębnienie obszaru zarządczego „G.2. Ład zarządczy” (tabela 6),
- uwzględnienie treści przewidzianych przez SIN w zakresie obszaru „G.2 Ład zarządczy” (tabela 7),
- zidentyfikowanie KPIs, w tym zbiorczej specyfikacji wskaźników według SIN (tabela 8) i w konsekwencji próba określenia użyteczności raportowanych informacji dla interesariuszy.

5. Wyniki przeprowadzonego badania

Wyodrębnienie obszaru „G.2. Ład zarządczy”

Punktem wyjścia w badaniu było założenie, że użytkownik oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych zna SIN, z jego wyraźnym podziałem na trzy obszary: zarządczy, środowiskowy, społeczny i pracowniczy. Użytkownik porównuje te raporty w obszarze zarządczym „G.2. Ład zarządczy”.

Pierwszą częścią badania związana była z pytaniem, czy zgodnie z SIN spółki wyodrębniają obszar „G.2. Ład zarządczy” (tabela 6).

W próbie badawczej 62% spółek w badanym okresie zadeklarowało sporządzanie oświadczeń na temat informacji niefinansowych, a 38% – sprawozdań na temat informacji niefinansowych (tabela 6). Powyższy wybór jest niezależny od sektora działalności.

Tabela 6. Wyodrębnienie obszaru „G.2. Ład zarządczy” w spółkach objętych badaniem

Branża	Ticker	Złożenie oświadczenia / sprawozdania (liczba stron G.2)				wyodrębniono obszar „G.2. Ład zarządczy”
		2017	2018	2019		
300	RDL	O (3/4 strony)	O (3/4 strony)	O (3/4 strony)	tak	
300	STP	O (1)	O (1)	O (1)	tak	
300	STF	B	B	S (4)	tak	
400	GKI	B	S (2)	S (2)	tak	
400	IPL	O (6)	O (10)	O (6)	tak	
400	INK	S (4)	S (4)	S (3)	tak	
400	INL	O (8)	O (8)	O (8)	tak	
400	MGT	O (3)	O (3)	O (3)	tak	
400	SEL	O (2)	O (2)	O (2)	tak	
400	WLT	S (3)	S (5)	S (5)	od 2018 r.	
400	PUE	B	S (-)	S (-)	nie	
400	ZUE	O (-)	O (-)	O (-)	nie	
500	ACG	B	O (3/4 strony)	O (3/4 strony)	tak	
500	PRT	O (1)	O (1)	O (1)	tak	
500	WWL	S (2)	S (2)	S (2)	tak	
600	ACT	O (-)	O (-)	O (-)	nie	
600	DEL	O (2)	O (2)	O (2)	tak	
600	INF	O (-)	O (-)	O (-)	nie	
600	OEX	S (6)	S (6)	S (6)	tak	
800	CMR	S (3)	S (3)	S (3)	nie	
800	CMP	O (3)	O (3)	O (3)	tak	

Oznaczenia: O – oświadczenie na temat informacji niefinansowej, S – sprawozdanie na temat informacji niefinansowej, B – spółka nie sporządziła raportu w tym roku, (-) – nie ma możliwości ustalenia liczby stron.

Źródło: opracowanie własne.

W zdecydowanej większości w raportach wyodrębniono obszar „G.2. Ład zarządczy” (76%). W przypadku czterech spółek deklaracje, że sporządzają raporty według SIN, nie pokrywają się z faktami. Spółki te nie wyodrębniły badanego obszaru, a ponadto:

- PUE – przygotowała raport, który określa jako raport CSR,
- INF – nazywa raport „raportem niefinansowym”,

– ACT – skupiła się na procesie restrukturyzacji, a z oczekiwanych informacji podany został tylko wykaz certyfikatów,

– ZUE – informacje są w raporcie zbyt rozproszone.

Odnosnie do ZUE należy dodać, że spółka w raporcie zamieściła informację, iż jej oświadczenie na temat informacji niefinansowych jest „co do zasady zgodne ze standardem SIN, z zastrzeżeniem niekompatybilności sektorów ujętych w SIN z działalnością prowadzoną przez Grupę (...) co wpływa na brak możliwości odniesienia się do niektórych spośród wskaźników”. Nie poddając ocenie decyzji ZUE, należy stwierdzić, że takie podejście bardzo ogranicza użyteczność raportu dla użytkownika i zmusza użytkownika do przeczytania raportu w całości. Wymienione spółki zostały wyłączone z dalszego badania.

Inaczej przedstawia się sytuacja spółki CMR. Co prawda, spółka nie wyodrębniła wyraźnie obszaru zarządczego, ale ponieważ treść raportu jest w 100% przypisana do wskaźników, tj. grup G, E, S, nie ma wątpliwości, jaki obszar spółka raportuje.

Liczba stron, która dotyczy obszaru „G.2. Ład zarządczy”, jest zróżnicowana, od trzech czwartych strony do 10 stron. W dalszej części badania ustalono, że spółki najlepiej raportujące przeznaczają na ten cel 2–3 stron.

Analiza treści obszaru „G.2. Ład zarządczy”

W dalszej części badania poddano analizie wskaźniki z obszaru G.2 wymienione w tabeli 4. W rezultacie sformułowano 12 pytań i przyporządkowano je do trzech grup wskaźników (tabela 7). Celem takiego działania była odpowiedź na pytanie, w jakim zakresie spółki odnoszą się do treści rekomendowanych przez SIN.

Przechodząc do analizy badania ujętego w tabeli 7, należy podkreślić, że 0 oznacza brak informacji w ramach danego wskaźnika według SIN, nie oznacza zaś braku informacji w ramach całego oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych.

Z przeprowadzonego badania wynika, że spółki raportowały informacje dotyczące:

- struktury zarządczej (94%),
- certyfikowanych systemów zarządzania (82%),
- charakterystyki systemu kontroli wewnętrznej (76%),
- instrumentów wspierających efektywne zarządzanie (70%),
- poszanowania praw akcjonariuszy i komunikacji z otoczeniem (53%).

Pozostałe kwestie są traktowane marginalnie. Sporadycznie można było znaleźć lakoniczne odniesienia do tego, w jaki sposób uwzględniane są aspekty społeczne i środowiskowe. Żadna spółka nie wykazała, jak te aspekty wpływają na wyniki finansowe. Niestety dość często spółki odsyłają użytkowników

Tabela 7. Ujawnianie treści rekomendowanych przez SIN w obszarze „G.2. Ład zarządczy” przez spółki ujęte w próbie badawczej

G.2. Ład zarządczy														
G.2.1	1	Czy opisano strukturę zarządczą?												
	2	Czy określono instrumenty wspierające efektywne zarządzanie?												
	3	Czy odniesiono się do poszanowania praw akcjonariuszy i przejrzystej komunikacji z otoczeniem?												
	4	Czy uwzględniono podejście do zarządzania aspektami niefinansowymi (środowiskowe i społeczne)?												
	5	Czy wykazano, jak aspekty niefinansowe wpływają na wyniki finansowe?												
	6	Czy wykazano, w jaki sposób i na jakim szczeblu zarządzania spółka bierze pod uwagę czynniki społeczne i środowiskowe?												
	7	Czy przedstawiono system zarządzania ryzykiem?												
	8	Czy przedstawiono system zarządzania audytem?												
	9	Czy wskazano, że spółka przeprowadza audyt u swoich dostawców (łańcuch dostaw)?												
G.2.2	10	Czy ujęto wykaz certyfikowanych systemów zarządzania?												
G.2.3	11	Czy scharakteryzowano system kontroli wewnętrznej?												
	12	Czy wykazano, że kontrola wewnętrzna uwzględnia aspekty społeczne lub środowiskowe?												
		G.2.1								G.2.2	G.2.3		Suma**	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		12
RDL	0	1	1	0	0	0	0	1	0	0	1	0/1/1*	0	5
STP	0/1/1/	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
STF	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	1	0	6
GKI	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0	4
IPL	1	0/1/1	0/1/1/	0/0/1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	6
INK	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0/0/1	0	6
INL	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0/0/1	0	5
MGT	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	3
SEL	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1	0	6
WLT	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	0/1/1	0/1/1	0	6
ACG	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	4
PRT	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	3
WWL	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	11
DEL	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
OEX	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	4
CMR	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	11
CMP	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1	0	9
Suma**	16	12	9	7	0	3	7	7	2	2	14	13	2	×

Oznaczenia: 0 – brak informacji, 1 – zamieszczono informację, * zróżnicowanie w latach 2017/2018/2019, ** suma dotyczy 2019 r.

Źródło: opracowanie własne.

raportów do oświadczenia o ładu korporacyjnym bądź *Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW*, co wyraźnie wskazuje, że nie rozumieją idei sporządzania oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych.

Wskaźniki KPIs

W trzeciej części badania postawiono pytanie, czy użytkownik raportu może porównać treść według wyodrębnionych wskaźników KPIs w obszarze „G.2. Ład zarządczy” (tabela 8).

Tabela 8. Zestawienie wskaźników KPIs w obszarze „G.2. Ład zarządczy” przez spółki ujęte w próbie badawczej

Ticker	2017	2018	2019	Zestawienie zbiorcze	Ocena istotności aspektów oddziaływania na otoczenie
RDL	–	–	–	–	–
STP	–	–	–	–	–
STF	B	B	3	tak	–
GKI	B	3	3	tak	–
IPL	3	3	3	nie	–
INK	3	3	3	nie	–
INL	–	–	–	–	–
MGT	2	2	2	nie	–
SEL	–	–	–	nie	–
WLT	–	3	3	tak	–
ACG	B	–	–	nie	–
PRT	3	3	–	nie	–
WWL	–	–	–	nie	–
DEL	–	–	–	nie	–
OEX	–	–	–	nie	–
CMR	3	3	3	tak	tak
CMP	3	3	3	tak	–

Oznaczenia: B – spółka nie sporządzała raportu w tym roku.

Źródło: opracowanie własne.

Tylko 9 spółek raportowało informacje niefinansowe, stosując wskaźniki SIN, przy czym PRT odstąpiła od ich stosowania w 2019 r. Niezwykle istotne z punktu widzenia użyteczności oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych jest ich zbiorcze zestawienie umieszczane zwyczajowo na końcu raportu. Przykładowo WLT kwestie związane z polityką środowiskową i systemem zarzą-

dzania jakością w obszarze środowiska naturalnego przywołuje nie w obszarze zarządczym G.2.2, ale w zagadnieniach środowiskowych (E). Z kolei spółka STF przedstawienie systemu zarządzania ryzykiem przesunęła z obszaru G.2.1 do G.3. Stąd należy podkreślić znaczenie zbiorczego zestawienia wskaźników, które pomaga szybko odszukać informacje niefinansowe w kilkunastostronicowym raporcie. Takie zestawienie sporządziło 5 spółek, przy czym tylko CMR sporządziła również ocenę istotności aspektów oddziaływania na otoczenie. Matryca istotności, tj. macierz łącząca obszary i wskaźniki SIN z ich potencjalną ważnością z podziałem na branże, stanowi Aneks nr 2 do standardu SIN.

Biorąc pod uwagę przeprowadzone badanie, które objęło trzy etapy, tj. wyodrębnienie obszaru „G.2. Ład zarządczy”, analizę treści oraz zestawienie wskaźników KPIs, można wskazać dwie spółki, których sprawozdania na temat informacji niefinansowych w zakresie ładu korporacyjnego użytkownik może uznać za użyteczne. Są to CMR i WWL, przy czym prym wiedzie CMR. Spółka ta, jak wykazały wcześniejsze badania przeprowadzone w 2018 r., raportowała 95% wszystkich wskaźników w ramach całego sprawozdania (Błażyńska 2019). Ponadto sporządza zestawienie zbiorcze KPIs i ocenę ich istotności. Na trzecim miejscu jest spółka CMP.

Te trzy spółki, tj. CMR, WWL i CMP, stanowią tylko 14% próby badawczej. Trudno mówić np. o użyteczności raportu spółki DEL, która twierdzi, że działa według SIN, a umieściła w obszarze G.2 tylko informację dotyczącą struktury zarządczej. Raport taki wymaga przeczytania w całości i nie gwarantuje uzyskania brakujących informacji z obszaru „G.2. Ład zarządczy”. Niepotwierdzony badaniem wniosek można wyciągnąć z informacji zamieszczanych przez część grup kapitałowych, że grupy nie mają wspólnych regulaminów i wspólnej polityki, co związane jest ze zróżnicowanym zakresem działalności. Na przykład WWL informuje, że ze względu na skalę oraz rodzaj działalności prowadzonej przez spółkę nie wyodrębniono organizacyjnie jednostek odpowiedzialnych wyłącznie za zarządzanie ryzykiem, audytem wewnętrznym i *compliance*. Z punktu widzenia interesariusza nie jest to informacja ułatwiająca podejmowanie decyzji gospodarczych.

6. Wnioski

Mówiąc o ładzie korporacyjnym, należy mieć na uwadze, że spółka ma obowiązki nie tylko wobec akcjonariuszy, ale i innych interesariuszy. Nie wystarczy zatem prowadzić działalność zgodnie z prawem, ale należy mieć również na względzie interesy szerszych grup społecznych.

Na podstawie przeprowadzonych badań nasuwa się wniosek, że słabość raportowania o ładzie korporacyjnym tkwi nie tyle w przepisach, ile w ich stosowaniu.

W artykule sformułowano problem badawczy, cel badania oraz pytanie badawcze, które zostało w przeprowadzonym badaniu przełożone na pytania szczegółowe. W pierwszej kolejności należy podkreślić, że oświadczenie (sprawozdanie) na temat informacji niefinansowych sporządzają spółki, które podlegają art. 49b ustawy o rachunkowości, co oznacza, że ich liczba jest w poszczególnych latach zmienna. Nie wszystkie spółki giełdowe, które deklarują sporządzanie raportu według SIN, robią to w rzeczywistości, w badaniu zidentyfikowano trzy takie spółki. Jeżeli spółki rezygnują z wyodrębniania obszarów raportowania, utrudnia to bądź czyni niemożliwym porównanie treści raportów.

Najwięcej zastrzeżeń odnosi się do treści obszaru „G.2. Ład zarządczy”. Wyraźnie widać, że spółki nie rozumieją, czemu ma służyć omawiany raport, dlatego odsyłają do oświadczenia na temat ładu korporacyjnego lub *Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW*, albo požądane treści w tym obszarze przesuwane są do innych obszarów raportowania oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych. Spółki nie dostrzegają potrzeby określenia relacji między ładem korporacyjnym a środowiskiem, odpowiedzialnością społeczną i innymi aspektami niefinansowymi. Zauważalna jest awersja do stosowania kluczowych wskaźników wyników. Stosowanie wskaźników z uwzględnieniem ich charakteru branżowego należy uznać za jeden z obowiązków spółek giełdowych w ramach budowania pozytywnych relacji z interesariuszami, poszanowania ich praw. Na tym opiera się idea ładu korporacyjnego. Tylko jedna spółka (CMR) w próbie badawczej, a były to wszystkie spółki giełdowe raportujące według SIN, z uwzględnieniem, że raport dotyczył też 2019 r., sporządziła ocenę istotności aspektów oddziaływania na otoczenie. Ocena istotności obejmowała obszar, aspekty oddziaływania, istotność aspektu (wysoka, średnia, niska) i przypisane wskaźniki według SIN. Zestawienie to jest głównym materiałem analitycznym dla interesariuszy i jest istotnym warunkiem oceny użyteczności raportu.

Reasumując, w badaniu wykazano, że teoria nie przekłada się na praktykę. Tylko trzy spółki spośród 21 sporządzają oświadczenia (sprawozdania) na temat informacji niefinansowych według SIN w takim zakresie, że można mówić o użyteczności tych raportów. To pokazuje, jak ważne są działania Unii Europejskiej zmierzające do doprecyzowania obowiązujących regulacji.

Na zakończenie należy wskazać dalsze kierunki badań. Niniejsze badania wpisują się w cykl badań nad ujawnianiem informacji niefinansowych w ramach oświadczenia (sprawozdania). Dalsze badania w tym zakresie będą wskazane po wprowadzeniu zmian do tych raportów przez Unię Europejską. Za zasadne należy natomiast uznać kontynuowanie badań w nurcie ładu korporacyjnego i zasady *comply or explain*.

Literatura

- Adamska A., Mesjasz C., Urbanek P. (2016), *Teorie ładu korporacyjnego. Władanie i kontrola w złożonym świecie*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Aluchna M. (2014), *Corporate Governance in the Perspective of Shareholder Structure*, „Organization Review”, vol. 896, nr 9.
- Aluchna M., Koładkiewicz I. (2018), *Dobre praktyki ładu korporacyjnego. Perspektywa Rady Nadzorczej*, „Organizacja i Kierowania”, nr 3(182).
- Andrzejewski M., Grabiński K. (2016), *Wpływ jakości system nadzoru właścicielskiego na sytuację finansową spółek giełdowych w czasach kryzysu finansowego – przegląd badań empirycznych*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, nr 268.
- ASX (2007), *Corporate Governance Principles and Recommendations*, ASX Corporate Governance Council.
- Bae S.M., Masud M.A.K., Kim J.D. (2018), *A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure: A Signaling Theory Perspective*, „Sustainability”, vol. 10, nr 8, <https://doi.org/10.3390/su10082611>.
- Błażyńska J. (2019), *Raportowanie na temat informacji niefinansowych według SIN*, „Studia Oeconomica Posnaniensia”, vol. 7, nr 3, <https://doi.org/10.18559/soep.2019.3.1>.
- Dobija D., Cieślak I. (2015), *Ład korporacyjny i sprawozdawczość finansowa na rynku alternatywnym NewConnect z perspektywy audytorów finansowych*, „Prakseologia”, nr 157, t. 1.
- Dobre praktyki spółek notowanych na GPW 2016* (2016), https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/GPW_1015_17_DOBRE_PRAKTYKI_v2.pdf (data dostępu: 11.04.2020).
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych niektórych rodzajów jednostek zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG, Dz. Urz. UE L 182 z 29.06.2013 r.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 r. zmieniająca dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym, dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych oraz dyrektywę Komisji 2007/14/WE ustanawiającą szczegółowe zasady wdrożenia niektórych przepisów dyrektywy 2004/109/WE, Dz. Urz. UE L 294 z 6.11.2013 r.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE z dnia 2 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy, Dz. Urz. UE L 330/1 z 15.11.2014 r.
- Juneja P. (2015), *What is Good Corporate Governance?*, Management Study Guide, <https://www.managementstudyguide.com/what-is-good-corporate-governance.htm> (data dostępu: 11.04.2020).
- KSR 9 (2018), Komunikat Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 4 stycznia 2018 r. w sprawie ogłoszenia uchwały Komitetu Standardów Rachunkowości w sprawie przyjęcia

- aktualizacji Krajowego Standardu Rachunkowości Nr 9 Sprawozdanie z działalności, Dz. Urz. MRiF z 9.01.2018 r., poz. 4.
- Kuciński A (2020), *An Analysis of Mechanisms of Corporate Governance in Companies with the Treasury Shareholding as Seen in the Example of Companies of the Energy Sector Listed on the Warsaw Stock Exchange*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie”, nr 1(45).
- Lagasio V., Cucari N. (2019), *Corporate Governance and Environmental Social Governance Disclosure: A Meta-analytical Review*, „Corporate Social Responsibility and Environmental Management”, vol. 26, nr 4, <https://doi.org/10.1002/csr.1716>.
- Mackiewicz P.J. (2015), *Corporate governance w polskich spółkach publicznych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 858. Współczesne Problemy Ekonomiczne”, nr 11, <https://doi.org/10.18276/wpe.2015.11-15>.
- OECD (2019), *OECD Corporate Governance Factbook 2019*, www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm (data dostępu: 11.04.2020).
- Oh W.Y., Chang Y.K., Kim T.Y. (2018), *Complementary or Substitutive Effects? Corporate Governance Mechanisms and Corporate Social Responsibility*, „Journal of Management”, vol. 44, nr 7, <https://doi.org/10.1177/0149206316653804>.
- Paniagua J., Rivelles R., Sapena J. (2018), *Corporate Governance and Financial Performance: The Role of Ownership and Board Structure*, „Journal of Business Research”, vol 89, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.01.060>.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Dz.U. 2018, poz. 757.
- SIN (2017), *Standard Informacji Niefinansowych*, Fundacja Standardów Raportowania, Warszawa.
- Uchwała nr 114 Rady Ministrów z dnia 1 października 2019 r. w sprawie przyjęcia Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego, Monitor Polski, 2019, poz. 1027.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r o rachunkowości, Dz.U. 2020, poz. 568.
- Zalecenie Komisji z dnia 9 kwietnia 2014 r. w sprawie jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego (podejście „przestrzegaj lub wyjaśnij”), Dz. Urz. UE L 109/43 z 12.04.2014 r.

Corporate Governance Reporting in Accordance with SIN at the Warsaw Stock Exchange

(Abstract)

Objective: The paper presents the results of a study on whether the non-financial statements (reports) report information on corporate governance in accordance with the assumptions of the SIN standard; and if so, to what extent. Declarations of the companies listed on the Warsaw Stock Exchange are drafted in accordance with the SIN standard.

Research Design & Methods: The research covered all companies that prepared reports in the years 2017–2019 – 21 listed companies and 59 reports (it was assumed the companies prepared a report in 2019). Content analysis, descriptive and comparative analysis, and induction were used.

Findings: The research shows that SIN standards do not actually translate into practice. Not all the listed companies have a separate management area (14%). Only 43% of companies include Key Performance Indicators and only one company used the materiality matrix.

Implications / Recommendations: The study shows that there is cause for concern. Only three non-financial statements (reports) meet the SIN standards to the extent that they can be considered useful for stakeholders. The companies do not understand the idea of linking corporate governance with non-financial (social, environmental) aspects of their business.

Contribution: The research contributes to the research gap surrounding the disclosure of non-financial information in annual reports.

Keywords: corporate governance, non-financial information, non-financial information standard, good practice.