

Raportowanie ładu korporacyjnego zgodnie z SIN na GPW w Warszawie

Joanna Błażyńska¹

Streszczenie

Cel: W artykule przedstawiono wyniki badania, którego celem była odpowiedź na pytanie, czy spółki notowane na GPW w Warszawie, które deklarują, że sporządzają *Oświadczenie (Sprawozdanie) na temat informacji niefinansowych* zgodnie z 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, tj. 21 spółek i 59 raportów. Do realizacji celu 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 zawartości badanego obszaru. 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, środowiskowym).

Wkład do dyscypliny: Badanie uzupełnia 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

Klasyfikacja JEL: G1, M4

1. Wstęp

Rozwinięte rynki kapitałowe są komponentem rynków finansowych, a efektywny rynek kapitałowy powinien być kluczowym elementem długoterminowej polityki państw. W *Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 (z perspektywą do 2030 r.)* (SOR, 2017) wskazano:

- decydującą rolę efektywnego rynku kapitałowego dla dostarczania kapitału dla branż innowacyjnych o wysokim poziomie produktywności,
- potrzebę dywersyfikacji źródeł kapitału,
- wysokie koszty transakcyjne dla uczestników rynków kapitałowych,
- spadający udział inwestorów indywidualnych w obrocie giełdowym.

Zaufanie do rynku kapitałowego, jego stabilność oraz poprawa bezpieczeństwa inwestowania, wymaga zarówno porządku prawnego, jak i profesjonalizmu w zarządzaniu i w nadzorze spółek giełdowych. 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

¹ Dr hab. Joanna Błażyńska, prof. UEP, Instytut Rachunkowości i Zarządzania Finansami, Katedra Rachunkowości i Rewizji Finansowej, <https://orcid.org/000-0003-3080-247X>, joanna.blazynska@ue.poznan.pl.

kontekście przestrzeganie zasad ładu korporacyjnego ma istotny wpływ na wyniki działalności spółki i relacje z interesariuszami. Obecne wymagania wobec spółek w tym zakresie wynikają z implementacji tzw. *Dyrektywy Transparency* (Dyrektywa 2013/50/UE z 22 października 2013).

Według danych *Corporate Governance Factbook* od 2015 do 2019 r. aż 85% spółek na świecie zmieniło prawo spółek w odniesieniu do ładu korporacyjnego (OECD, 2019).

Nasuwa się zatem problem badawczy: regulacje odnośnie raportowania informacji o ładzie korporacyjnym są, ale czy są 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 ramach *Oświadczenia 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* zgodnie z polskim Standardem Sprawozdań Finansowych (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* sporządzona zgodnie z SIN w obszarze zarządczym – G.2 Ład zarządczy użytkownik tych raportów otrzyma użyteczne informacje do podejmowania decyzji inwestorskich.

Z uwagi na cel badania, przeprowadzone badanie objęło raportowanie informacji o ładzie korporacyjnym przez spółki giełdowe na GPW 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 (dyrektywa z 2 października 2014) 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 w oparciu o polski SIN w latach 2017-2019 (przy założeniu raportowania w 2019), czyli 21 spółek i 59 raportów.

Do realizacji celu wykorzystano metodę analizy treści, analizę porównawczą i opisową oraz metodę indukcji. Artykuł jest rezultatem kontynuacji badań empirycznych, które prowadzę nad użytecznością informacji niefinansowych i uzupełniają lukę

badawczą 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 wg SIN,
- metodykę przeprowadzonego badania,
- wyniki badania,
- w ramach zakończenia – wnioski końcowe oraz propozycje dalszych badań.

2. Ład korporacyjny

Na początku XXI w. ledwo słyszano termin „ład korporacyjny”. Dzisiaj, podobnie jak zmiany klimatu, ład korporacyjny jest obecny w codziennym języku biznesu, co pozytywnie wpływa na rynki kapitałowe. Ład korporacyjny obejmuje 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 (Junej, 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 element 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 kodeksu ładu korporacyjnego 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 w celu zrozumienia motywów i czynników raportowania zrównoważonego rozwoju (Och, Chang i Kim, 2018). Należy również podkreślić badanie dowodów dotyczących wpływu ładu korporacyjnego na ujawnianie informacji dotyczących środowiska, spraw społecznych, w sytuacji, gdy ujawnianie informacji jest dobrowolne, ale nie uznaniowe (Legasio i Cucari, 2019), z wykorzystaniem metaanalizy (wystandaryzowana procedura ilościowej syntezy wcześniejszych wyników badań). Próba objęła 24 badania empiryczne.

Ważnym fundamentem wdrażania zasad 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 szereg regulacji w zakresie ujawniania przez spółki informacji na temat ładu korporacyjnego, część z nich ujęto w tabeli 1.

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 <i>Sprawozdania z działalności</i> oświadczenia o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego, przez spółki, których zbywalne papiery wartościowe dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym, ze wskazaniem: – kodeksu ładu korporacyjnego, któremu jednostka podlega, – kodeksu ładu korporacyjnego, który stosuje jednostka dobrowolnie, – istotnych informacji na temat praktyk stosowanych w zakresie ładu korporacyjnego, wykraczające poza wymogi przewidziane w prawie krajowym.

Zalecenie Komisji Europejskiej z 9 kwietnia 2014 r. w sprawie jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego, powinno zawierać informacje na temat: – stosowaniu 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 i 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.

Jak wspomniano we wstępie, obowiązki spółek giełdowych w Unii Europejskiej, na dzień publikacji artykułu, w zakresie ładu korporacyjnego są konsekwencją implikacji tzw. *Dyrektywy Transparency* (Dyrektywa 2013/50/UE). 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 MF (Rozporządzenie MF z 29 marca 2018), którego treść w odniesieniu do ładu korporacyjnego w § 70 pkt 6, pokrywa się z zaleceniami Komisji Europejskiej z 9 kwietnia 2014 r. w sprawie jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego.

Zgodnie z Dyrektywą 2013/34/UE, art. 20 spółki obowiązują 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).

GPW w Warszawie przygotowała własny zbiór zasad ładu korporacyjnego w ramach dokumentu *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016* (DPS, 2016), którego regulacjom podlegają emitenci dopuszczeni do obrotu na rynku regulowanym GPW w Warszawie (tabela 2).

Tabela 2. Struktura *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016*

Wytyczne	Struktura
Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016	– 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 powiązanymi, – Wynagrodzenia.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (DPS, 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 zwiększenie uprawnień dla GPW w Warszawie, wskazując dwa działania w obszarze ładu korporacyjnego (Strategia Rozwoju Rynków Kapitałowych, 2019):

- realizację przez GPW w większym stopniu niż dotychczas 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 (około 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 ze wskazanych, tj. egzekwowanie od spółek giełdowych przestrzegania zasad ładu korporacyjnego, wpisuje się w badania, których wyniki zostały opublikowane w niniejszym artykule.

KRS nr 9 *Sprawozdanie z działalności* porusza dwa aspekty publikowania informacji na temat stosowania ładu korporacyjnego (Komunikat MRiF z 4 stycznia 2018):

- wprost, w rozdziale VII dotyczącym *Oświadczenia na temat stosowania ładu korporacyjnego*,
- pośrednio, w rozdziale VIII dotyczącym *Oświadczenia (Sprawozdania) na temat informacji niefinansowych*.

Wymagania odnośnie treści *Oświadczenia na temat stosowania ładu korporacyjnego* ujęto w tabeli 3.

Tabela 3. *Oświadczenie na temat stosowania ładu korporacyjnego*

Wytyczne	Elementy składowe
KRS 9 Rozdział VII	– wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez jednostkę stosowane, wraz z wyjaśnieniem okoliczności i przyczyn odstąpienia od ich stosowania oraz sposobu, w jaki sposób jednostka zamierza usunąć

<i>Oświadczenie na temat stosowania ładu korporacyjnego</i>	ewentualne skutki niestosowania 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 własne na podstawie (KRS 9, 2016).

O ile jednak obowiązek sporządzenia *Oświadczenia na temat stosowania 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 29 września 1994), 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 wg SIN

Dyrektywa 2014/95/UE dała spółkom dowolność w wyborze wytycznych do sporządzania *Oświadczenia (Sprawozdania) na temat informacji niefinansowych*, np. wytyczne Global Compact, GRI czy też SIN. W swym zakresie 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 – Standard Informacji Niefinansowych - jest regulacją środowiskową.

SIN podkreśla istotne znaczenie tzw. Kluczowych Wskaźników Wyników (*ang. Key Performance Indicators – KPIs*), których stosowanie umożliwia stwierdzenie, w jakim stopniu strategiczne cele i plany spółki są realizowane. KPIs powinny spełniać cztery warunki:

- dotyczyć zagadnień, które są ważne dla spółki, to jest takich, które zostały określone w jej strategii 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 ze stosowania wskaźników.

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

W konsekwencji wcześniej przeprowadzonych badań, których celem była m.in. odpowiedź na pytanie, czy spółki giełdowe deklarujące, że od 2017 sporządzają *Oświadczenia (Sprawozdania) na temat informacji niefinansowych* zgodnie z SIN, rzeczywiście sporządzają te raporty zgodnie z wytycznymi tego standardu (Błazyńska 2020), w ramach niniejszego artykułu pogłębienie badań dotyczy obszaru zarządczego G.2 Ład zarządczy. Syntetyczne zestawienie zakresu obszaru zarządczego wraz z KPIs ujęto w tabeli 4.

Tabela 4. Zakres SIN w obszarze zarządczym

Obszar zarządczy	Wskaźniki	Liczba wskaźników
G.2. Ład zarządczy	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 własne na podstawie (SIN, 2017).

Poniższe badanie zostało przeprowadzone w obszarze G.2. Ład zarządczy, przy czym, jak wynika np. z aneksu 5, SIN zamiennie stosuje terminy ‘ład zarządczy’ i ‘ład korporacyjny’.

4. Metodyka badania

Analiza raportów niefinansowych publikowanych przez spółki giełdowe notowane na GPW 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, spółki powoływały się w *Oświadczeniach (Sprawozdaniach) na temat informacji niefinansowych* 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 włączono z badania 18 spółek, z uwagi na niepełne dane – spółki te nie raportowały informacji od 2017 do 2019, niemniej z uwagi na cel badania pozostawiono w próbie badawczej spółki, które raportowały informacje niefinansowe za 2018 i 2019 lub tylko za 2019. Z tego też powodu z próby badawczej nie wyłączono trzech spółek (CMR, WLT i PUR), które w roku 2017 korzystały ze standardu GRI.

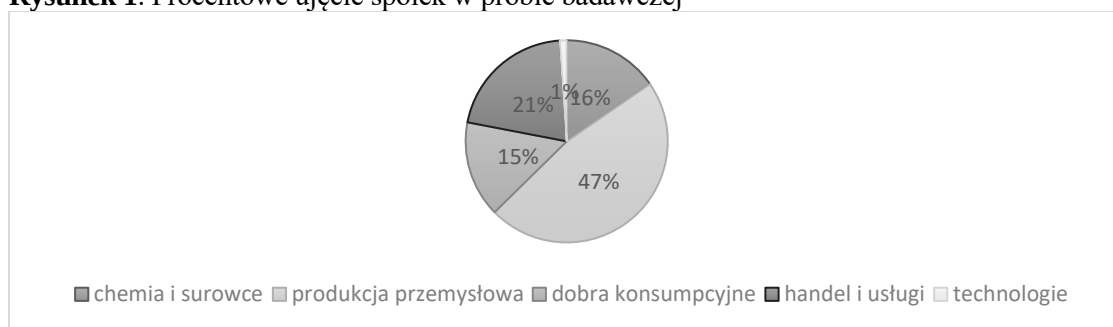
Podsumowując, na potrzeby badania wyodrębniono 21 spółek, których wykaz z podziałem na branże ujęto w tabeli 5.

Tabela 5. Spółki notowane na GPW raportujące według SIN wg klasyfikacji branżowej GPW

Nr	Sektor spółek notowanych na GPW	Nazwa spółek	Suma
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
Źródło: opracowanie własne.			21

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

Rysunek 1. Procentowe ujęcie spółek w próbie badawczej



Źródło: opracowanie własne.

Analizę *Oświadczeń (Sprawozdań) na temat informacji niefinansowych* w obszarze zarządczym G.2 Ład zarządczy za lata 2017, 2018 i 2019 przeprowadzono z punktu widzenia użytkownika zewnętrznego w oparciu o trzy kwestie określone w SIN, tj.:

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

5. Wyniki przeprowadzonego badania

A. 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 następującym pytaniem: czy zgodnie z SIN spółki wyodrębniają G.2 Ład zarządczy?

W próbie badawczej 62% spółek w badanym okresie zadeklarowało sporządzanie *Oświadczeń na temat informacji niefinansowych*, a 38% *Sprawozdań na temat informacji niefinansowych* (2019) (tabela 6). Powyższy wybór jest niezależny od sektora działalności.

W zdecydowanej większości w raportach wyodrębniono obszar G.2 Ład zarządczy (76%). W przypadku czterech spółek deklaracje, że sporządzają raporty wg 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 jest tylko wykaz certyfikatów,
- ZUE – informacje są w raporcie zbyt rozproszone.

Odnosnie ZUE należy dodać, że spółka zamieściła informację, że jej *Oświadczenie na temat informacji niefinansowych* jest „co do zasady zgodne ze standardem SIN, z zastrzeżeniem niekompatybilności sektorów ujętych w SIN z działalnością prowadzona przez Grupę (...) co wpływa na brak możliwości odniesienia się do niektórych wskaźników”. Nie poddając ocenie decyzji ZUE stwierdzam, że takie podejście mocno ogranicza użyteczność raportu dla użytkownika i zmusza użytkownika do przeczytania całości.

Wymienione spółki zostały wyłączone z dalszego badania.

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

Lp.	branża	spółka	2017 *O/S (liczba stron G.2)	2018 *O/S (liczba stron G.2)	2019 *O/S (liczba stron G.2)	Wyodrębniono obszar G.2. Ład Zarządczy
1.	300	RDL	O (3/4 strony)	O (3/4 strony)	O (3/4 strony)	T
2.	300	STP	O (1)	O (1)	O (1)	T
3.	300	STF	B**	B	S (4)	T
4.	400	GKI	B	S (2)	S (2)	T
5.	400	IPL	O (6)	O (10)	O (6)	T
6.	400	INK	S (4)	S (4)	S (3)	T
7.	400	INL	O (8)	O (8)	O (8)	T
8.	400	MGT	O (3)	O (3)	O (3)	T
9.	400	SEL	O (2)	O (2)	O (2)	T
10.	400	WLT	S (3)	S (5)	S (5)	od 2018
11.	400	PUE	B	S (-)	S (-)	N
12.	400	ZUE	O (-)***	O (-)	O (-)	N
13.	500	ACG	B	O (3/4 strony)	O (3/4 strony)	T
14.	500	PRT	O (1)	O (1)	O (1)	T
15.	500	WWL	S (2)	S (2)	S (2)	T
16.	600	ACT	O (-)	O (-)	O (-)	N
17.	600	DEL	O (2)	O (2)	O (2)	T
18.	600	INF	O (-)	O (-)	O (-)	N
19.	600	OEX	S (6)	S (6)	S (6)	T
20.	800	CMR	S (3)	S (3)	S (3)	N
21.	800	CMP	O (3)	O (3)	O (3)	T

*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.

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.

Treść w stronach obszaru G.2 Ład zarządczy jest zróżnicowana, od ¾ strony do 10 stron. W dalszej części badania ustalono, że spółki najlepiej raportujące, przeznaczają na ten cel 2-3 strony.

B. Analiza treści G.2 Ład zarządczy

W dalszej części badania poddano analizie wskaźniki z obszaru G.2. z 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.

Tabela 7. Ład zarządczy

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 przejrzysta komunikacja 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	1	0	0	1	0/1/1**	0	5
STP	0/1/1/	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
STF	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	1	0	6
GKI	1	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	1	1	0	6
INK	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	0/0/1	0	6
INL	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0/0/1	0	5
MGT	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	3
SEL	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	6
WLT	1	1	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	1	0	0	4
PRT	1	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	11
DEL	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
OEX	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	4
CMR	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	11
CMP	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	9
suma ***	16	12	9	7	0	3	7	7	2	14	13	2	

*0 – brak informacji

1 – zamieszczono informację

**różnicowanie w latach 2017/2018/2019

***suma dotyczy roku 2019

Źródło: opracowanie własne.

Przechodząc do analizy badania ujętego w tabeli 7, należy podkreślić, że ‘0’ oznacza brak informacji w ramach danego wskaźnika wg SIN, nie oznacza zaś braku informacji w ramach całego *Oświadczenie (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 zarządzani (70%),
- poszanowania praw akcjonariuszy i komunikacji z otoczeniem (53%),

Pozostałe kwestie są traktowane marginalnie. Sporadyczne można było znaleźć lakoniczne odniesienia, 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 raportów do *Oświadczenia o ładzie korporacyjnym* bądź *Dobry Praktyk Spółek Notowanych na GPW*, wyraźnie dając znak, że nie rozumieją idei sporządzania *Oświadczenia (Sprawozdania) na temat informacji niefinansowych*.

C. Wskaźniki PKIs

W trzeciej części badania postawiono pytanie: czy użytkownik raportu może porównać treść według wyodrębnionych wskaźników (tabela 8).

Tabela 8. Zestawienie wskaźników KPIs

Lp.	spółka	2017	2018	2019	Zestawienie zbiorcze	Ocena istotności aspektów oddziaływania na otoczenie
1.	RDL	-	-	-	-	-
2.	STP	-	-	-	-	-
3.	STF	B *	B	3	T	-
4.	GKI	B	3	3	T	-
5.	IPL	3	3	3	N	-
6.	INK	3	3	3	N	-
7.	INL	-	-	-	-	-
8.	MGT	2	2	2	N	-
9.	SEL	-	-	-	N	-
10.	WLT	-	3	3	T	-
11.	ACG	B	-	-	N	-
12.	PRT	3	3	-	N	-
13.	WWL	-	-	-	N	-
14.	DEL	-	-	-	N	-

15.	OEX	-	-	-	N	-
16.	CMR	3	3	3	T	T
17.	CMP	3	3	3	T	-

*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. Niezwykle istotne, z punktu widzenia użyteczności *Oświadczenia (Sprawozdania) na temat informacji niefinansowych* jest ich zbiorcze zestawienia, umieszczane zwyczajowo na końcu raportu. Przykładowo WLT przywołuje kwestie związane z polityką środowiskową i system zarządzania jakością w obszarze środowiska naturalnego nie w obszarze zarządczym G.2.2, ale w zagadnieniach środowiskowych (E). Z kolei STF

przedstawienie systemu zarządzania ryzykiem przesunęła z G.2.1 do G.3. Stąd należy podkreślić znaczenie zbiorczego zestawienia wskaźników, który pomaga szybko odszukać informacje niefinansowe w kilkunasto stronicowym raporcie. Takie zestawienie sporządziło 5 spółek, przy czym tylko CMR sporządziło również ocenę istotności aspektów oddziaływania na otoczenie. Matryca istotności, tj. macierz łącząca obszary i wskaźniki SIN w połączeniu 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 i 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 w 2018 r. raportowała 95% wszystkich wskaźników w ramach całego *Sprawozdania* (Błazyńska, 2019). Ponadto sporządza zestawienie zbiorcze KPIs i ocenę ich istotności. Na trzecim miejscu jest CMP.

A co z resztą spółek? Wskazane trzy stanowią tylko 14% próby badawczej. Trudno mówić np. o użyteczności raportu spółki DEL, która twierdzi, że działa wg SIN, a umieściła w G.2 tylko informację odnośnie struktury zarządczej. Raport taki wymaga przeczytania w całości i nie gwarantuje uzyskania brakujących informacji z G.2. Ład zarządczy. Ten, nie potwierdzony badaniem wniosek, można wyciągnąć z informacji zamieszczanych przez część grup kapitałowych, że grupy nie mają wspólnych regulaminów i polityk, co związane jest ze zróżnicowanym zakresem działalności. Np. 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 końcowe

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 uwadze interesy szerszych grup społecznych.

Z przeprowadzonego badania nasuwa się wniosek, że słabość raportowania o ładzie korporacyjnym tkwi nie tyle w przepisach, co w ich stosowaniu.

W artykule sformułowano problem badawczy, cel badania, pytanie badawcze, które zostało w przeprowadzonym badaniu rozbite 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 wg SIN, robią to w rzeczywistości, zidentyfikowano w badaniu trzy takie spółki. Jeżeli spółki rezygnują z wyodrębniania obszarów raportowania, utrudnia to, bądź czyni niemożliwym porównanie treści raportów.

Najwięcej zastrzeżeń jest do treści G.2 Ład zarządczy. Dlaczego wyniki badania w części b. są takie złe? Wyraźnie widać, że spółki nie rozumieją czemu służyć ma omawiany raport. Dlatego odsyłają do *Oświadczenia na temat ładu korporacyjnego* lub *Dobrych praktyk*, albo pożądanę treść w tym obszarze przesuwane są do innych obszarów raportowania *Oświadczenia (Sprawozdania) na temat informacji niefinansowych*. Ewidentnie spółkom umyka potrzeba określenia relacji między ładem korporacyjnym a środowiskiem, odpowiedzialnością społeczną i innymi aspektami niefinansowymi.

Z tego też być może wynika awersja do stosowania Kluczowych Wskaźników Wyników. Stosowanie wskaźników z uwzględnieniem ich charakteru branżowego uważam za jeden z obowiązków spółek giełdowych w ramach budowania pozytywnych relacji z interesariuszami, poszanowania ich praw. Na tym przecież opiera się idea ładu korporacyjnego. Tylko jedna spółka (CMR) w próbie badawczej, a przypomnę że były to wszystkie spółki giełdowe raportujące wg SIN, z uwzględnieniem, że raport dotyczył też 2019, sporządziła ocenę istotności aspektów oddziaływania na otoczenie. Ocena istotności

obejmowała obszar, aspekty oddziaływania, istotność aspektu (wysoka/średnia/niska) i przypisane wskaźniki wg SIN. To zestawienie moim zdaniem, jest kluczowym materiałem analitycznym dla interesariuszy i jest istotnym warunkiem dla oceny użyteczności raportu.

Reasumując, w badaniu wykazano, że teoria nie przekłada się na praktykę. Tylko 3 spółki

z 21 sporządzają *Oświadczenia (Sprawozdania) na temat informacji niefinansowych* wg SIN

w takim zakresie, iż można mówić o użyteczności tych raportów. To pokazuje jak ważne są działania Unii Europejskiej zmierzające do doprecyzowania obowiązujących regulacji.

Na zakończenie chcę wskazać dalsze kierunki badań. Jak wspomniano we wstępie niniejsze badanie wpisuje 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 UE. Natomiast za zasadne uważam kontynuowanie badań w nurcie ładu korporacyjnego i zasady *comply or explain*.

Bibliografia

- Adamska A., Mesjasz Cz., Urbanek P. (2016), *Teorie ładu korporacyjnego. Władanie i kontrola w złożonym świecie*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Aluchna M. (2014). Corporate Governance in the Perspective of Shareholder Structure, *Organization Review*, No. 9, 2014, Vol. 896, pp. 37-41.
- Aluchna M., Koładkiewicz I. (2018), Dobre praktyki ładu korporacyjnego. Perspektywa Racy 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, s 9-19.
- 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* 10 (8).
- Błazyńska J. (2019), Raportowanie na temat informacji niefinansowych według SIN, *Studia Oeconomica Posnaniensia*, vol.7, no.3, s. 7-27.
- Błazyńska J. (2020), Non-financial reporting pursuant to sin standard at the Warsaw Stock Exchange, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, vol. 64, nr 2.
- DPS (2016), *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016*.
- Dobija D., Cieślak I. (2015), Ład korporacyjny i sprawozdawczość finansowa na rynku alternatywnym NewConnect z perspektywy audytorów finansowych, *Prakseologia* nr 157, t. 1.
- Dyrektywa 2013/34/UE (2013), Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r., w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych niektórych rodzajów jednostek Dz. U UE L 182, z 29.06.2013, s.19.
- Dyrektywa 2013/50/UE (2013), Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 22 października 2013 r., Dz. U UE L 294 z 06.11.2013, s. 13, z późn. zm.

- Dyrektywa 2014/95/UE z 2 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże spółki oraz grupy.
- Junej P. (2015), What is Good Corporate Governance? Management Study Giude.
- Legasio V., Cucri N., (2019). Corporate governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, vol. 26, issue 4.
- 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, DU. MRiF z 09.01.2018, 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* n1 1 (45), s.79-91.
- Mackiewicz P. (2015), Corporate governance w polskich spółkach publicznych, *Zeszyty Naukowe* nr 858. Współczesne problemy ekonomiczne nr 11, s. 161-169.
- Och, W.-Y., Chang, YK i Kim, T.-Y. (2018). Complementary or Substitutive Effects? Corporate Governance Mechanisms and Corporate Social Responsibility. *Journal of Management*, 44(7), 2716–2739.
- OECD (2019), *OECD Corporate Governance Factbook 2019*.
- 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, p. 229-234.
- 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 nie będącego państwem członkowskim, Dz. U z dnia 20.04.2018, poz. 757.
- SIN (2017), *Standard Informacji Niefinansowych*, Fundacja Standardów Raportowania.
- SOR (2017), *Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 (z perspektywa do 2030 r.)*, przyjęta przez Radę Ministrów 14 lutego 2017.
- Strategia Rozwoju Rynków Kapitałowych (2019), Uchwała nr 114 Rady Ministrów z dnia 1 października 2019 r. w sprawie przyjęcia Strategii Rozwoju Rynków Kapitałowych, *Monitor Polski* 25.20.2019, 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. U. UE. L 109/43 z 12.04.2014.

Abstract

Corporate governance reporting in accordance with SIN at the Warsaw Stock Exchange

Objective: The paper presents the results of the study, the purpose of which was to answer the question whether the *Non-Financial Statements (Reports)*, which according to the declarations of the listed companies on the Warsaw Stock Exchange are drafted in concordance with the SIN standard, report information on corporate governance in accordance with the assumptions of this standard, and if so, to what extent.

Research Design & Methods: The research covered all companies that prepared reports in 2017-2019, assuming that the report was also prepared in 2019, i.e 21 listed companies and 59 reports. In order to carry out the goal, content analysis, descriptive and comparative analysis, as well as the induction method were employed

Findings: The research shows that the theory of the SIN standards doesn't 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: Serious reservation concern to content of the studied area. Only tree *Non-Financial Statements (Reports)* meet to the SIN standards to the extent that they can be considered useful for stakeholders. The companies don't understand the idea of linking corporate governance with non-financial (social, environmental) aspects.

Contribution: The research completes the research gap in the area of disclosing non-financial information in annual report.

Keywords: corporate governance, non-financial information, non-financial information standard