

Ład korporacyjny – nadciągająca rewolucja w sprawozdawczości

19 grudnia 2014 r. Giełda Papierów Wartościowych rozpoczęła publiczne konsultacje nowego zbioru „Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW”. Będą się one toczyć do końca lutego 2015 r. Dla uczestników rynku nie jest to zaskoczeniem, gdyż informacje o planowanych zmianach w ładzie korporacyjnym nie były ukrywane. Od kilku tygodni mamy już dostęp do nowego dokumentu. Wychodząc naprzeciw potrzebom IR-owców oraz wszystkich zainteresowanych najnowszymi regulacjami prawnymi na rynku kapitałowym, zapraszam do lektury omówienia najważniejszych zmian w zakresie nowych „dobrych praktyk”.



Grzegorz Surma

założyciel i redaktor naczelny
www.relacjeinwestorskie.org.pl

CZYM SĄ DOBRE PRAKTYKI?

Zacznijmy od najważniejszego: czym jest wspomniany ład korporacyjny? To zespół zasad i wytycznych składających się na mechanizmy dążące do zbudowania (oraz zachowania) korporacyjnej przejrzystości. Dlaczego jest to tak ważne? Jeżeli dobre praktyki są wdrożone i zachowane, zabezpieczają interesy wszystkich akcjonariuszy – indywidualnych oraz instytucjonalnych.

Warto pamiętać, że ład korporacyjny nie stanowi *de facto* wprost obowiązujących przepisów prawa. To tzw. „miękkie regulacje” – wytyczne charakteryzujące pożądane zachowania emitentów, sporządzone przez giełdowego regulatora, tj. GPW. Należy również zaznaczyć, że każdy z emitentów może na własną rękę przyjąć i stosować bardziej restrykcyjną politykę, by pozytywnie wyróżnić się transparentnością wśród innych spółek. Jak w praktyce odbywa się ta procedura? Poprzez wdrażanie wewnętrznych kodeksów, praktyk i regulaminów przyjmowanych przez zarząd, radę nadzorczą i walne zgromadzenie emitenta.

Nie sądzę jednak, by wielu emitentów zdecydowało się na to po przyjęciu nowego kodeksu. Jest to mianowicie dokument bardzo rozbudowany, dający spore możliwości emitentom, którzy zdecydowali się na stosowanie każdego z nowych punktów dobrych praktyk.

REWOLUCJA, NIE EWOLUCJA

Nowe dobre praktyki są obszernym, liczącym 17 stron dokumentem (obecnie obowiązujące przepisy regulujące ład korporacyjny zajmują niewiele ponad 11 stron). Na wstępie giełdowy regulator (w tym przypadku Giełda, a nie Komisja Nadzoru Finansowego, pamiętajmy o tym!) przed-

stawia cele nowych regulacji: „Celem ładu korporacyjnego jest tworzenie narzędzi wspierających efektywne zarządzanie, skuteczny nadzór, poszanowanie praw akcjonariuszy oraz przejrzystą komunikację spółki z rynkiem [...]”.

Widać zatem, na jakie aspekty położono największy nacisk: efektywność zarządzania, nadzór, prawa akcjonariuszy oraz przystępną komunikację (komunikaty zrozumiałe zarówno dla eksperta, jak i giełdowego laika. Zawsze warto przypominać emitentom o używaniu prostego języka w raportach).

„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW [...] są ważnym elementem budowania pozycji konkurencyjnej tych spółek i w istotny sposób przyczyniają się do umacniania atrakcyjności polskiego rynku kapitałowego [...]. Zmiany [...] zostały przeprowadzone w sposób zapewniający kontynuację zagadnień ujętych w poprzedniej wersji zbioru [...], doprecyzowano treść wielu dotychczasowych zasad. Zwiększono także wymogi w zakresie wybranych zagadnień, kluczowych z punktu widzenia *corporate governance*”.

Regulator kładzie nacisk na rolę, jaką mają odgrywać dobre praktyki. Akcentuje rolę ładu korporacyjnego jako pozytywnego wyróżnika wśród innych konkurencyjnych podmiotów. Przestrzeganie wszystkich (bądź większości) zasad docelowo ma służyć budowaniu przewagi konkurencyjnej.

STRUKTURA ORAZ TEMATYKA ULEGA ZMIANIE

Obecnie obowiązujący kodeks ładu korporacyjnego składa się ze Wstępu (Preambuły) oraz czterech części:

I – Rekomendacje dot. dobrych praktyk spółek giełdowych, II – Dobre praktyki realizowane przez zarządy, III – Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych oraz część IV – Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy.

Nowy kodeks przebudowuje i rozszerza powyższą listę o Wstęp oraz sześć obszernych punktów (zwanymi rozdziałami). Wymieńmy je zatem:

I. Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami

Spółka giełdowa dba o należyłą komunikację z inwestorami i analitykami, prowadząc przejrzystą i skuteczną politykę informacyjną. W tym celu spółka korzysta z różnorodnych narzędzi komunikacji i ma na uwadze szybkość rozpowszechniania, bezpieczeństwo i dostępność informacji.

II. Zarząd i rada nadzorcza

Spółką giełdową kieruje zarząd, jego członkowie działają w interesie spółki i ponoszą odpowiedzialność za jej działalność. Do zarządu należy w szczególności przywództwo w spółce, zaangażowanie w wyznaczanie jej celów strategicznych i ich realizacja oraz zapewnienie spółce efektywności i bezpieczeństwa m.in. poprzez sprawne zarządzanie podejmowanym przez spółkę ryzykiem.

Spółka jest nadzorowana przez skuteczną i kompetentną radę nadzorczą. Członkowie rady nadzorczej działają w interesie spółki i kierują się w swoim postępowaniu niezależnością własnych opinii i sądów.

III. Systemy i funkcje wewnętrzne

Spółka giełdowa utrzymuje skuteczny system kontroli wewnętrznej, system zarządzania ryzykiem oraz funkcję audytu wewnętrznego, odpowiedzialne do wielkości spółki i rodzaju oraz skali prowadzonej działalności.

IV. Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami

Zarząd spółki giełdowej i jej rada nadzorcza powinny zachęcać akcjonariuszy do zaangażowania się w sprawy spółki, wyrażającego się przede wszystkim aktywnym udziałem w walnym zgromadzeniu. Walne zgromadzenie powinno obradować z poszanowaniem praw akcjonariuszy i dążyć

do tego, by podejmowane uchwały nie naruszały uzasadnionych interesów poszczególnych grup akcjonariuszy.

V. Konflikt interesów i transakcje z podmiotami powiązanymi

Spółka powinna posiadać przejrzyste procedury zarządzania i ujawniania konfliktu interesów oraz zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi.

VI. Wynagrodzenia

Spółka posiada politykę wynagrodzeń. Polityka wynagrodzeń określa w szczególności formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków zarządu i rady nadzorczej spółki.

Jak widać, lista jest spora i rozbudowana. Każdy z rozdziałów jest wstępnie identyfikowany przez rzymską cyfrę (od I do VI), następnie poprzez litery (Z – „zasada”, R – „rekomendacja”) oraz cyfry arabskie w każdym konkretnym rozdziale.

Każdy z rozdziałów rozpoczyna się od ogólnego wskazania celu, jaki powinien osiągnąć emitent poprzez wdrożenie i stosowanie szczegółowych postanowień, które opisano w danym rozdziale. Wymienione na początku każdego z sześciu rozdziałów „Rekomendacje” podlegać będą wyłącznie obowiązkowi zamieszczenia na łamach „oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego” (wyodrębniona część raportu rocznego emitenta), informacji na temat ich stosowania, bez konieczności podawania przyczyny takiego stanu rzeczy.

Podsumowując: na łamach oświadczenia publikowanego w raporcie rocznym każdy z emitentów będzie zobowiązany określić, czy stosował się do wyżej wymienionych „Rekomendacji”, jednakże jeżeli tego nie zrobił, nie będzie się musiał z tego zaniechania tłumaczyć. To istotna różnica, gdyż co do pozostałych przepisów wymóg szczegółowych wyjaśnień w wypadku ich niestosowania jest bardzo akcentowany przez giełdowego regulatora.

Zasada nierozdzielnie związana z kodeksem dobrych praktyk – *comply or explain* (stosuj lub wyjaśnij, dlatego tego nie robisz) – zostanie utrzymana w mocy. Jeżeli emitent zakłada trwale niestosowanie danej zasady lub jej incydentalne niezastosowanie, musi o tym fakcie niezwłocznie poinformować interesariuszy rynku kapitałowego. Formę zawiadomienia ustala regulamin GPW – obowiązek sprawozdawczy będzie zapewne realizowany za pomocą elektronicznego systemu EBI (Elektroniczna Baza Informacji – tak jak odbywa się to do tej pory).

Nowy ład korporacyjny ma zatem docelowo funkcjonować zgodnie z zasadą „od ogółu do szczegółu”. Każdy z sześciu punktów nowego dokumentu zbudowany jest w analogiczny sposób: kwestie ogólne – rekomendacje – zasady szczegółowe.

Najważniejszymi zmianami, które będzie regulował nowy kodeks (m.in. fakultatywność elektronicznego walnego zgromadzenia, obowiązek prowadzenia strony internetowej w języku angielskim tylko dla największych emitentów, likwidację obligatoryjnego modelu elektronicznego serwisu relacji inwestorskich – <www.naszmmodel.gpw.pl>, szczegółowe kwestie związane z równością płci w zarządzie i radzie nadzorczej i in.), zajmę się w kolejnym numerze „Polskiego Przemysłu”. To ważny temat, warto zatem do niego wrócić. ■

Pełny tekst kodeksu „Dobrych Praktyk AD 2015” mogą Państwo znaleźć na stronie <<http://www.corp-gov.gpw.pl>>.

Ewentualne pytania i wątpliwości proszę wysyłać na adres <info@relacjeinwestorskie.org.pl>.

13-15 maja 2015

Lider jest tylko jeden!

TargiKielce
EXHIBITION & CONGRESS CENTRE



AUTOSTRADA -POLSKA

XXI Międzynarodowe Targi Budownictwa Drogowego

IV SALON KRUSZYW
organizowany przy współpracy IMBIGS

TRAFFIC -EXPO-TIL

XI Międzynarodowe Targi Infrastruktury

EUROPARKING

Międzynarodowy Salon Techniki Parkingowej

MASZBUD

XVII Międzynarodowe Targi Maszyn Budowlanych

ROTRA

VII Międzynarodowe Targi Transportu Drogowego



Konkurs

dla OPERATORÓW MASZYN BUDOWLANYCH

Są już z nami m.in.:

Ammann, Atlas Copco, Caterpillar, HBM-Nobas, Hyundai, Komatsu, Lombardini, Stavostroj, Terex, Volvo, Wirtgen i wiele innych...

Termin przyjmowania zgłoszeń
upływa 12 kwietnia

www.autostrada-polska.pl

Targi Kielce SA,
Kontakt: Dyrektor Grupy Projektów
- Bogusława Grzechowska
tel. 41 365 12 10, fax 365 14 26
e-mail: autostrada@targikielce.pl

WSPÓLPRACA
Instytut Badawczy Dróg i Mostów
www.ibdm.edu.pl