

Agnieszka JUDKOWIAK*

UJAWNIANIE INFORMACJI DOTYCZĄCYCH ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W RAPORTACH ROCZNYCH SPÓŁEK GIEŁDOWYCH

Zarys treści: W pracy podjęto próbę przeanalizowania stron internetowych spółek giełdowych w zakresie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego. W kręgu zainteresowania znalazły się spółki z grupy WIG20.

Słowa kluczowe: ład korporacyjny, corporate governance, dobre praktyki spółek giełdowych.

Wprowadzenie

W ostatnim czasie niniejsza tematyka stała się bardzo popularna. Przyczyn rosnącego zainteresowania problematyką ładu korporacyjnego jest wiele. Wśród nich można wymienić¹:

- wzrost rozmiarów oraz ekspansja kapitału prywatnego w krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej jako skutek systematycznego gromadzenia bogactwa przez tamtejsze społeczeństwa, co doprowadziło do dynamicznego rozwoju rynków kapitałowych, w szczególności rynków akcji, w ślad za tym wzrostu znaczenia tzw. inwestorów instytucjonalnych;
- postępująca globalizacja rynków finansowych, powodująca eliminację ograniczeń w międzynarodowych transferach kapitału;
- przekonanie, iż struktury korporacyjne oparte na zasadach *corporate governance* są istotnym czynnikiem instytucjonalnym przy budowie konkurencyjnej gospodarki oraz kreowaniu wzrostu gospodarczego.

Ład korporacyjny (ang. *corporate governance*) stanowi zbiór zasad, określających tryb i sposób postępowania, a także regulacje i podział kompetencji między organami zarządzającymi i właścicielskimi spółki. Zasady *corporate governance* odnoszą się do szeroko rozumianego zarządzania spółką.

* Katedra Rachunkowości, Wydział Nauk Ekonomicznych, Politechnika Koszalińska

¹ Zob. J. Jeżak, *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Wydawnictwo C.H.Beck, Warszawa 2010, s. 121.

Celem wprowadzania tych reguł jest zapewnienie równowagi między interesami wszystkich podmiotów zaangażowanych w działalność firmy².

Wytyczne z zakresu ładu korporacyjnego w spółkach publicznych można podzielić na dwie grupy:

1. przepisy prawa, a więc reguły pochodzące z „prawa twardego” (*hard law*); w tym: Kodeks spółek handlowych³, ustawa o rachunkowości⁴, ustawa o biegłych rewidentach⁵, Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim⁶.
2. rekomendacje zawarte w zasadach dobrych praktyk „prawo miękkie” (*soft law*).

Celem artykułu jest zaprezentowanie wybranych zagadnień teoretycznych dotyczących ładu korporacyjnego oraz przedstawienie strony praktycznej na przykładzie spółek giełdowych.

Informacja o ładzie korporacyjnym jako element sprawozdania z działalności emitenta

Jednostka gospodarcza stając się spółką publiczną, wkracza w nowy etap swojego życia. Podstawową zmianą, z jaką musi się zmierzyć, jest konieczność wyjścia z „informacyjnego ukrycia”. Do tego momentu dane o spółce były dostępne tylko jej właścicielom i kadrze zarządzającej oraz blisko współpracującym partnerom. Status spółki publicznej oznacza, że te czasy się skończyły. Grono osób i podmiotów, do których powinna dotrzeć informacja na temat tego, co dzieje się w spółce, poszerza się o nowych akcjonariuszy,

² *Droga na giełdę. Jak przygotować spółkę do emisji publicznej*, praca zbiorowa ekspertów BDO, Difin, Warszawa 2008, s. 440.

³ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz. U. z 2000 r., nr 94, poz. 1037 z późn. zm.

⁴ Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz. U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223 z późn. zm.

⁵ Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, Dz. U. z 2009 r., nr 77, poz. 649.

⁶ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku 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. z 2009 r., nr 33, poz. 259.

potencjalnych inwestorów czy instytucje rynku kapitałowego. Tworzenie polityki informacyjnej nabiera więc szczególnego znaczenia (...). Podstawowym celem polityki informacyjnej jest zapewnienie uczestnikom rynku giełdowego odpowiednich standardów przejrzystości spółki. Do podstawowych wyzwań w tym zakresie należą działania ukierunkowane na poprawę jej komunikacji z rynkiem. Według wytycznych *Zasad nadzoru korporacyjnego OECD 2004* „ramy nadzoru korporacyjnego powinny gwarantować terminowe publikowanie przez spółki precyzyjnych informacji, odnoszących się do wszystkich istotnych spraw dotyczących tych spółek, w tym informacji na temat sytuacji finansowej, wyników, struktury właścicielskiej kapitału i nadzoru sprawowanego nad spółką”⁷.

Zapewnienie przepływu informacji pomiędzy spółką, akcjonariuszami oraz potencjalnymi inwestorami gwarantują relacje inwestorskie, których celem jest czytelne i wiarygodne przedstawianie informacji o spółce publicznej w związku z jej obecnością na giełdzie.

Do głównych zadań relacji inwestorskich należy⁸:

- zarządzanie wizerunkiem spółki wśród społeczności inwestorskiej i kształtowanie go,
- tworzenie podstaw zaufania i wiarygodności spółki wśród uczestników rynku kapitałowego.

Dla zrealizowania wymienionych zadań jednostka korzysta z wielu instrumentów przekazywania informacji na rynek. Jednym z takich instrumentów są raporty spółek. Spółki giełdowe, oprócz obowiązku sporządzenia prospektu emisyjnego czy memorandum informacyjnego, zobowiązane są do dostarczania informacji na swój temat tak długo, jak długo pozostaną na giełdzie. Informacje te spółka przekazuje w postaci:

- raportów bieżących – przekazywane przez emitenta informacje bieżące sporządzone w odpowiedniej formie i zakresie określonym w wymienionym rozporządzeniu;
- raportów okresowych, a wśród nich raportów rocznych w skład których wchodzi co najmniej: pismo prezesa zarządu, wybrane dane finansowe, roczne sprawozdanie finansowe spółki, oświadczenia o zgodności sporządzenia sprawozdania finansowego z zasadami rachunkowości oraz o dokonaniu zgodnego z prawem wyboru podmiotu uprawnionego

⁷ I. Koładkiewicz, *Relacje inwestorskie. Komunikacja spółek uczestnikami rynku giełdowego*[w:] *Ład korporacyjny*, red. nauk. D. Dobija, I. Koładkiewicz, Wolters Kluwer, Warszawa 2011, s. 265-266.

⁸ P. Usarkiewicz, *Relacje inwestorskie – klasyfikacja instrumentów w zależności od adresatów*, „Problemy Zarządzania” nr 1/2003, s. 113-121.

do badania sprawozdań finansowych, opinię podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.

Dodatkowo raport roczny powinien zawierać sprawozdanie z działalności zarządu, którego sporządzenie, w przypadku spółek giełdowych, wymagane jest również przez ustawę o rachunkowości.

Sprawozdanie z działalności, mające charakter uzupełniającego raportu różni się od sprawozdań wchodzących w skład sprawozdania finansowego następującymi cechami⁹:

- ograniczonym zakresem podmiotowym,
- sygnowaniem jego zawartości wyłącznie przez kierownika jednostki,
- brakiem ustawowych wymagań co do postaci i sposobu prezentacji informacji,
- wykorzystaniem zarówno wskaźników finansowych, jak i niefinansowych,
- szeroką perspektywą czasową,
- rozbudowanym i nie do końca sprecyzowanym zakresem tematycznym.

Według ustawy o rachunkowości sprawozdanie z działalności jednostki powinno obejmować istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocenę uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń, a w szczególności informacje o¹⁰:

- zdarzeniach istotnie wpływających na działalność jednostki, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego;
- przewidywanym rozwoju jednostki;
- ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju;
- aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej;
- nabyciu udziałów (akcji) własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia;
- posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach);
- instrumentach finansowych w zakresie ryzyka zmiany cen, ryzyka kredytowego, płynności finansowej oraz w zakresie przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym;

⁹ T. Kiziukiewicz, *Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego jako element sprawozdania z działalności*, [w:] *Wybrane problemy rachunkowości finansowej i zarządcze*, Finanse, rynki finansowe, ubezpieczenia nr 21, Zeszyty Naukowe nr 554, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2009, s. 122.

¹⁰ Ustawa o rachunkowości..., poz. cyt., art. 49, ust. 2.

- stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w przypadku jednostek, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na jednym z rynków regulowanych EOG;
- wskaźnikach finansowych i niefinansowych, zagadnieniach ochrony środowiska, informacji o zatrudnieniu, a także dodatkowych wyjaśnień dotyczących kwot wykazanych w sprawozdaniu finansowym – o ile informacje te istotne są dla oceny sytuacji jednostki.

Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych uzupełnia wymagania dotyczące zawartości sprawozdania z działalności oraz nakazuje, aby oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowiło jego wyodrębnioną część i zawierało następujące informacje:

- a) wskazanie:
 - zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny, lub
 - zbioru zasad ładu korporacyjnego, na którego stosowanie emitent mógł się zdecydować dobrowolnie, oraz miejsce, gdzie tekst zbioru jest publicznie dostępny, lub
 - wszelkich odpowiednich informacji dotyczących stosowanych przez emitenta praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, wykraczających poza wymogi przewidziane prawem krajowym wraz z przedstawieniem informacji o stosowanych przez niego praktykach w zakresie ładu korporacyjnego;
- b) w zakresie, w jakim emitent odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa w lit. a tiret pierwsze i drugie, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia;
- c) opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych;
- d) wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu;
- e) wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień;
- f) wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez

- posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych;
- g) wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta;
 - h) opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji;
 - i) opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta;
 - j) sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa;
 - k) skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów.

Kodeks Dobrych Praktyk spółek notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych

Jak wcześniej wspomniano problematyka ładu korporacyjnego jest poruszana nie tylko przez „prawo twarde”, a więc te którego przestrzeganie wymuszane jest przez aparat państwowy, ale także przez „prawo miękkie” stanowiące zbiór zasad postępowania, którego moc wiążąca uzależniona jest od chęci i zgody danej jednostki gospodarczej do jego przestrzegania.

Inwestorzy, oraz rynek, oczekują więcej niż minimum określone w aktach prawnych, stąd obok powszechnie obowiązujących przepisów pojawiają się zbiory zaleceń i standardów, których stosowanie jest dobrowolne. Takimi podstawowymi zbiorami zaleceń w zakresie ładu korporacyjnego na polskim rynku są przyjęte przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW”¹¹.

Kodeksy dobrych praktyk pełnią bardzo ważną rolę w zachowaniu standardów transparentności przez spółki giełdowe. W znaczny sposób zwiększają liczbę informacji, jaka jest dostępna dla akcjonariuszy. Coroczne raporty z zasad przestrzegania zasad ładu korporacyjnego wyszczególnionych w kodeksie, pozwalają akcjonariuszom bardziej rzetelnie ocenić zarówno obecną

¹¹ *Droga na giełdę...*, poz. cyt., s. 440.

jakość stosowanych przez spółkę standardów, jak i doskonalenie tej jakości w czasie. Do najważniejszych zalet wynikających ze stosowania kodeksów dobrych praktyk należy zaliczyć¹²:

- wzrost zaufania do spółek publicznych i ich wyższy prestiż,
- napływ spółek na giełdę w celu budowania pozycji na rynku, a nie tylko pozyskania kapitału,
- nowe kryteria oceny przedsiębiorstwa,
- oddzielenie rynku kapitałowego od polityki,
- planowanie sukcesji na najwyższych stanowiskach w organizacji.

Stosowanie się uczestników rynku do wskazówek płynących z dobrych praktyk jest dobrowolne, natomiast niestosowanie się bądź nawet incydentalne niezastosowanie się do przyjętych na tym rynku regulacji może się spotkać z niekorzystną dla danego uczestnika rynku reakcją innych jako uczestników – chyba, że zdoła on przekonująco wyjaśnić powody swojego odstępstwa od dobrych praktyk¹³.

W Polsce, zainteresowanie łaodem korporacyjnym trwa już przeszło 10 lat. Pierwsze polskie zasady ładu korporacyjnego opracowane zostały przez Komitet Dobrych Praktyk w skład którego wchodziłi reprezentanci z różnych środowisk. W efekcie wielomiesięcznych konsultacji powstał dokument „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2002”. Od tego czasu rozpoczął się proces wdrażania zasad corporate governance w spółkach giełdowych. Bazując na stworzonym dokumencie, uwzględniając uwagi pochodzące ze strony spółek oraz innych uczestników rynku Komitet Dobrych Praktyk przygotował drugą wersję ładu korporacyjnego, pt. „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005”. Rok później, a więc w 2006 roku inicjatywę stanowienia dobrych praktyk przejęła Giełda Papierów Wartościowych. „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW” stały się trzecim kodeksem dobrych praktyk, a ponieważ zostały wdrożone do stosowania od 1 stycznia 2008, stąd ich potoczna nazwa „Dobre praktyki 2008”.

Dobre praktyki 2008

Dobre praktyki 2008 składają się z czterech części, poprzedzonych preambułą. Są to:

1. rekomendacje dobrych praktyk spółek giełdowych – sugerujące prowadzenie przejrzystej polityki informacyjnej (zapewnianie

¹² J. Wąchol, *Wpływ klasyfikacji członków rad nadzorczych i zarządów NFI na wyniki ekonomiczno-finansowe*, [w:] S. Rudolf (red.) *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Uniwersytet Łódzki, Łódź 2002, s. 393.

¹³ A. S. Nartowski, *Perspektywa samoregulacji polskiego rynku. Umowa społeczna czy interwencja państwa*, [w:] *Ład korporacyjny...*, poz. cyt., s. 330-331.

komunikacji z inwestorami i analitykami, transmitowanie obrad walnego zgromadzenia za pomocą Internetu i jego upublicznienie na stronie internetowej), przy wykorzystaniu zarówno tradycyjnych nośników informacji, jak i nowoczesnej technologii, która miałaby gwarantować efektywny dostęp do informacji, umożliwiający akcjonariuszom uczestnictwo w walnym zgromadzeniu. W sytuacji emitowania papierów wartościowych na wielu rynkach – postulujące o zagwarantowanie akcjonariuszom nabycia praw w tych samych terminach, we wszystkich krajach. Zalecające skorelowanie wynagrodzenia członków organów spółki z pełnioną przez nich funkcją, realizowanymi zadaniami, wielkością spółki oraz osiąganymi wynikami. Wskazujące najważniejsze przymioty członków rady nadzorczej, a więc odpowiednie kompetencje, wiedzę, doświadczenie oraz gotowość do poświęcenia niezbędnego czasu do wykonywania obowiązków oraz nakazujące równe traktowanie wszystkich akcjonariuszy.

2. dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych – zarząd spółki powinien zagwarantować dostęp do informacji (statut, regulaminy, życiorysy zawodowe członków organów spółki, raporty bieżące i okresowe, informacje dotyczące walnego zgromadzenia, informacje o kandydatach zgłaszanych do zarządu i rady nadzorczej, sporządzanie i prezentowanie walnemu zgromadzeniu rocznego sprawozdania z działalności rady nadzorczej, wraz z oceną systemu kontroli wewnętrznej oraz oceną systemu zarządzania ryzykiem, umożliwienie akcjonariuszom zadawania pytań w trakcie trwania walnego zgromadzenia i udzielanie odpowiedzi na nie, podawanie przyczyn odwołania lub przełożenia walnego zgromadzenia, zdarzenia korporacyjne, m.in. wypłata dywidend, informacje o programach motywacyjnych opartych na akcjach, raport dotyczący stosowania ładu korporacyjnego). Zarząd powinien zapewnić funkcjonowanie strony internetowej w języku angielskim. Zarząd powinien zgłaszać się do rady nadzorczej przed zawarciem istotnej umowy z podmiotem powiązanim o zaakceptowanie lub odmowę transakcji, w przypadku wystąpienia konfliktu interesu członek zarządu powinien poinformować zarząd oraz powstrzymać się od udziału w dyskusji, w której konflikt zaistniał, projekty uchwał walnego zgromadzenia powinny być uzasadniane, członkowie zarządu powinni uczestniczyć w walnym zgromadzeniu, termin i miejsce walnego zgromadzenia należy ustalić tak, aby umożliwić udział w obradach jak największej liczbie akcjonariuszy.
3. dobre praktyki realizowane przez członków rad nadzorczych – raz w roku rada nadzorcza powinna sporządzić i zaprezentować walnemu

zgromadzeniu ocenę spółki, ocenę swojej pracy oraz rozpatrywać sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia. Obowiązek zgłoszenia zarządowi powiązań członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% głosów na walnym zgromadzeniu. Członkowie rady nadzorczej powinni uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia. W przypadku konfliktu interesu członek rady nadzorczej powinien poinformować radę nadzorczą oraz powstrzymać się od udziału w dyskusji, w której konflikt zaistniał. Członek rady nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnionej przez siebie funkcji, jeśli mogłoby to przyczynić się do zakłóceń w działaniu rady. Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryterium niezależności od spółki. W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować komitet audytu, zawarcie umowy z podmiotem powiązaniem wymaga akceptacji ze strony rady.

4. dobre praktyki realizowane przez akcjonariuszy – umożliwienie mediom obecności na walnych zgromadzeniach. Regulamin walnego zgromadzenia nie może utrudniać uczestnictwa akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu. Każdy zgłaszany przez akcjonariusza wniosek do porządku obrad walnego zgromadzenia powinien być uzasadniony. Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie emisji akcji z prawem poboru powinna precyzować cenę emisyjną lub mechanizmy jej ustalania. Zachowanie należytych odstępów czasowych pomiędzy decyzjami powodującymi określone zdarzenia korporacyjne a datami, w których ustalane są prawa akcjonariuszy wynikające z tych zdarzeń. Czas przypadający pomiędzy dniem ustalenia praw do dywidendy oraz dniem wypłaty dywidendy nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Walne zgromadzenie lub rada nadzorcza powinny zapewnić zmianę podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego przynajmniej raz na siedem lat obrotowych.

Wymienione zasady ładu korporacyjnego obowiązywały od początku 2008 roku do momentu wydania przez Radę Giełdy uchwały nr 17/1249/2010, wprowadzającą skorygowany zbiór dobrych praktyk, który miał obowiązywać od 1 lipca 2010 roku.

Dobre praktyki 2010

Dnia 19 maja 2010 roku Rada Nadzorcza Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. podjęła uchwałę zmieniającą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”. W konsekwencji od dnia 1 lipca 2010 roku wprowadzono następujące zmiany:

1. spółka powinna prowadzić swoją stronę internetową, bazując na wzorze dostępnym na www.naszmodel.gpw.pl.
2. spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania, która w szczególności ma określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających¹⁴.
3. zapewnienie zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach.
4. na korporacyjnej stronie internetowej jednostka powinna umieścić: oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego, zamieszczone w ostatnim opublikowanym raporcie rocznym, raport dotyczący stosowania zasad ładu korporacyjnego w spółce, jeżeli został opublikowany, informację o regułach zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub adnotację o braku reguł dotyczących zmiany podmiotu badającego sprawozdania.
5. strona internetowa spółki powinna funkcjonować również w języku angielskim.
6. zrezygnowano z konieczności uzasadniania projektów uchwał walnego zgromadzenia.
7. w przypadku otrzymania przez zarząd spółki informacji o zwołaniu walnego zgromadzenia przez radę nadzorczą, lub akcjonariusza reprezentującego co najmniej połowę kapitału zakładowego, lub co najmniej połowę głosów w spółce, zarząd zobowiązany jest do dokonania niezbędnych czynności związanych z organizacją i przeprowadzeniem walnego zgromadzenia.
8. uchylono zapis dotyczący funkcjonowania komitetu audytu i jego składu.
9. zrezygnowano z: konieczności uzasadniania przez akcjonariusza zgłaszanych wniosków do porządku obrad walnego zgromadzenia, obowiązku zmiany podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.
10. uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.

¹⁴ Określając politykę wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki należy stosować się zalecenia Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE).

11. konieczność transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym wraz z dwustronną komunikacją, w ramach której akcjonariusze będą mogli wypowiadać się oraz wykonywać osobiście, lub przez pełnomocnika, prawa głosu w trakcie trwania walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad¹⁵.

Dobre praktyki 2012

W roku 2011 podjęto dwie uchwały zmieniające „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”. Pierwsza, z dnia 31 sierpnia 2011 roku, w której rekomenduje się:

- publikowanie informacji dotyczących sytuacji, w której spółka wspiera formy ekspresji artystycznej, działalność sportową oraz naukową, a dodatkowo traktuje to jako element swojej misji biznesowej oraz strategii rozwoju, co przyczynia się do rozwoju jej innowacyjności;
- umieszczanie stanowiska spółki, w formie komunikatu zamieszczonego na stronie internetowej, w sytuacji gdy umieszczane publicznie informacje są całościowo lub częściowo nieprawdziwe oraz gdy publicznie wygłaszane opinie przez przedstawicieli spółki lub innych osób są nieobiektywne;
- konieczność transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym wraz z dwustronną komunikacją, w ramach której akcjonariusze będą mogli wypowiadać się oraz wykonywać osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w trakcie trwania walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad;
- roczne sprawozdanie z działalności rady nadzorczej powinno uwzględniać ocenę systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki – pominięta została ocena pracy rady nadzorczej;
- w rozdziale dotyczącym dobrych praktyk stosowanych przez członków rad nadzorczych zrezygnowano z dokonywania i przedstawiania walnemu zgromadzeniu oceny pracy rady nadzorczej;
- w rozdziale IV, dotyczącym dobrych praktyk stosowanych przez akcjonariuszy zmieniono termin zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej – zasada ta powinna być stosowana najpóźniej od początku 2013 roku.

Druga uchwała, która miała miejsce 19 października 2011 roku zaleca, aby w rozdziale II dotyczącym dobrych praktyk realizowanych przez zarządy spółek

¹⁵ Ta zasada powinna być stosowana najpóźniej począwszy od dnia 01 stycznia 2012 r.

giełdowych zamieścić corocznie, w czwartym kwartale informację o udziale kobiet i mężczyzn odpowiednio w zarządzie i radzie nadzorczej spółki w okresie ostatnich dwóch lat.

Wszystkie wyszczególnione zmiany zostały uwzględnione w aktualnie obowiązujących Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW, stanowiących Załącznik do Uchwały Nr 20/1287/2011 Rady Giełdy z dnia 19 października 2011 roku.

Przestrzeganie zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe

Na potrzeby artykułu przeanalizowano strony internetowe spółek z grupy WIG20 (z wyjątkiem banków i zakładów ubezpieczeń) pod kątem przestrzegania zasad ładu korporacyjnego. W kręgu zainteresowania znalazły się:

1. zawartość oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego, w szczególności jego zgodność z wymogami rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.
2. strona internetowa – zakres i sposób prezentacji informacji w odniesieniu do wzorcowego modelu serwisu relacji inwestorskich, funkcjonowanie strony internetowej w języku angielskim oraz zamieszczanie na niej, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa, takich dokumentów m. in. jak:
 - statut i regulaminy organów spółki,
 - życiorysy zawodowe członków organów spółki,
 - raporty bieżące i okresowe,
 - roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej,
 - oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.

Stopień przestrzegania zasad ładu korporacyjnego zaprezentowany został w tabeli 3.1.

Tabela 3.1. Przestrzeganie wybranych zasad ładu korporacyjnego w spółkach WIG20

| Spółka | Charakterystyka |
|--------|---|
| A | Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego jest elementem sprawozdania z działalności zarządu i zawiera wszystkie wymagane informacje z wyjątkiem: wskazania posiadaczy papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne oraz wskazania ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu. Nie wiadomo, czy pominięte kwestie nie istnieją w ogóle czy istnieją a emitent o nich nie informuje. Umieszczone informacje nie są podane w kolejności prezentowanej w rozporządzeniu. Strona internetowa posiada wersję w języku angielskim. Zamieszczone są |

| | |
|--|--|
| | wszystkie wymagane informacje, nie są one jednak pogrupowane w zakładki zgodnie z modelem zalecanym przez serwis relacji inwestorskich. Brak rocznego sprawozdania z działalności rady nadzorczej. |
|--|--|

cd. Tabela 3.1. Przestrzeganie wybranych zasad ładu korporacyjnego w spółkach WIG20

| Spółka | Charakterystyka |
|--------|---|
| B | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego jest elementem sprawozdania z działalności zarządu i zawiera wszystkie wymagane informacje z wyjątkiem: wskazania ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu oraz ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa głosu. Nie wiadomo, czy pominięte kwestie nie istnieją w ogóle czy istnieją a emitent o nich nie informuje. Informacje prezentowane są takiej samej kolejności jak w rozporządzeniu.</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w języku angielskim. Strona relacji inwestorskich odpowiada modelowi prezentowanemu przez serwis relacji inwestorskich. Spółka zamieszcza na swojej stronie wyszczególnione wcześniej dodatkowe dokumenty.</p> |
| C | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego jest elementem sprawozdania z działalności zarządu i zawiera wszelkie wymagane informacje. Informacje prezentowane są w kolejności odpowiadającej tej, która widnieje w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, umieszczono informacje o braku posiadaczy papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia oraz o braku ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych, nie pomijając tych punktów.</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w języku angielskim. Zamieszczone informacje na stronie relacji inwestorskich są uporządkowane w sposób przejrzysty, zgodnie z zaleceniami wskazanymi w modelu prezentowanym przez serwis corporate-governance. Spółka nie umieszcza na stronie rocznych sprawozdań z działalności rady nadzorczej.</p> |
| D | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego jest elementem sprawozdania z działalności zarządu i zawiera wszelkie wymagane informacje. Informacje prezentowane są w kolejności odpowiadającej tej, która widnieje w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, tylko jasno informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to posiadaczy papierów wartościowych ze specjalnymi uprawnieniami kontrolnymi oraz ograniczeń do wykonywania prawa głosu).</p> <p>Spółka posiada odrębną stronę internetową przeznaczoną dla inwestorów. Posiada ona wersję w j. angielskim. Zawarte na stronie informacje są kompletne w odniesieniu do modelu proponowanego przez serwis relacji inwestorskich, jednak ich segregacja zdecydowanie odbiega od tej, która zaproponowano na stronie corporate-governance. Na stronie internetowej znajdują się wszystkie dokumenty dodatkowe, tj. statut, regulaminy organów</p> |

| |
|---|
| spółki, życiorysy zawodowe członków organów spółki, raporty bieżące i okresowe, sprawozdania rady nadzorczej i jej komitetów, oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego). |
|---|

cd. Tabela 3.1. Przestrzeganie wybranych zasad ładu korporacyjnego w spółkach WIG20

| Spółka | Charakterystyka |
|--------|--|
| E | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego jest częścią sprawozdania z działalności zarządu i zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, tylko jasno informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to posiadaczy papierów wartościowych ze specjalnymi uprawnieniami kontrolnymi, ograniczeń do wykonywania prawa głosu oraz ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych).</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim. Zamieszczone są wszystkie wymagane informacje, nie są one jednak pogrupowane w zakładki zgodnie z modelem zalecanym przez serwis relacji inwestorskich, jednakże odnalezienie ich ma raczej charakter intuicyjny. Spółka zamieszcza na swojej stronie wyszczególnione wcześniej dodatkowe dokumenty.</p> |
| F | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowi część składową sprawozdania z działalności zarządu. Zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, tylko jasno informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to posiadaczy papierów wartościowych ze specjalnymi uprawnieniami kontrolnymi oraz ograniczeń do wykonywania prawa głosu).</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim. Zawarte na stronie informacje odpowiadają wymogom modelu pod względem ich zawartości, jednakże ich rozkład na stronie odbiega od tego, który jest proponowany przez model relacji inwestorskich. Brak sprawozdania z działalności rady nadzorczej.</p> |

| | |
|---|--|
| G | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowi część składową sprawozdania z działalności zarządu. Zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, wyraźnie informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych).</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim. Umieszczone informacje są kompletne ale nie są pogrupowane w zakładki zgodnie z modelem zalecanym przez serwis relacji inwestorskich. Brak sprawozdania z działalności rady nadzorczej.</p> |
|---|--|

cd. Tabela 3.1. Przestrzeganie wybranych zasad ładu korporacyjnego w spółkach WIG20

| Spółka | Charakterystyka |
|--------|--|
| H | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowi część składową sprawozdania z działalności zarządu. Zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, wyraźnie informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to posiadaczy papierów wartościowych ze specjalnymi uprawnieniami kontrolnymi oraz ograniczeń do wykonywania prawa głosu).</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim a zawarte na niej informacje odpowiadają zawartości oraz układowi (tu z niewielkimi odstępstwami) proponowanemu w modelu prezentowanym na stronie relacji inwestorskich.</p> |
| I | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego nie stanowi części składowej sprawozdania z działalności zarządu, jest dołączone jako odrębna część do raportu rocznego. Zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, wyraźnie informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to posiadaczy papierów wartościowych ze specjalnymi uprawnieniami kontrolnymi oraz ograniczeń do wykonywania prawa głosu).</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim a zawarte na niej informacje dokładnie odpowiadają zawartości oraz układowi proponowanemu w modelu prezentowanym na stronie relacji inwestorskich.</p> |

| | |
|---|--|
| J | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowi część składową sprawozdania z działalności zarządu. Zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, wyraźnie informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu).</p> <p>Strona internetowa spółki posiada wersję w j. angielskim., zawarte w niej informacje są kompletne, jednakże ich umiejscowienie nie odpowiada modelowi zaproponowanemu na stronie relacji inwestorskich. Poszukiwanie dokumentów spółki nie jest intuicyjne. Brak odrębnego oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego.</p> |
|---|--|

cd. Tabela 3.1. Przestrzeganie wybranych zasad ładu korporacyjnego w spółkach WIG20

| Spółka | Charakterystyka |
|--------|--|
| K | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowi część składową sprawozdania z działalności zarządu. Zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, wyraźnie informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to posiadaczy papierów wartościowych ze specjalnymi uprawnieniami kontrolnymi).</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim. Zawarte na stronie informacje są zgodne z zakresem proponowanym przez stronę corporate-governance, natomiast ich rozmieszczenie nie odpowiada modelowi tam wskazanemu. Brak sprawozdania z działalności rady nadzorczej oraz odrębnego oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego. Występuje zakładka dotycząca zagadnień ładu korporacyjnego, jednakże jest ona w trakcie modernizacji.</p> |
| L | <p>Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego jest elementem sprawozdania z działalności zarządu. Zawarte są w nim wszystkie informacje z wyjątkiem opisu głównych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Ta informacja została zawarta w sprawozdaniu z działalności zarządu, jednak nie w części dotyczącej ładu korporacyjnego.</p> <p>Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim. Spółka w oświadczeniu o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego zawarła informacje o nieprowadzeniu strony zgodnie z modelem prezentowanym w serwisie relacji inwestorskich, natomiast zawarte informacje odpowiadają w dużym stopniu zawartości wymaganej przez serwis.</p> |
| Ł | Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego jest elementem |

| | |
|---|---|
| | <p> sprawozdania z działalności zarządu. Zawiera wszystkie wymagane informacje z wyjątkiem: wskazania posiadaczy papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne oraz wskazania ograniczeń odnośnie przekazywania prawa głosu. Nie wiadomo, czy pominięte kwestie nie istnieją w ogóle czy istnieją a emitent o nich nie informuje. Umieszczone informacje nie są podane w kolejności prezentowanej w rozporządzeniu. Strona posiada wersję w j. angielskim. Strona zdecydowanie odbiega od strony modelowej relacji inwestorskich. Zawarte informacje na stronie połowicznie odpowiadają modelowym zakresowi. Brak życiorysów członków organów spółki, a odrębne oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego pochodzi z roku 2008.</p> |
| M | <p> Spółka nie publikuje raportów rocznych tylko ogranicza się do samych sprawozdań finansowych, a tym samym nie udostępnia sprawozdania z działalności zarządu. Brak informacji o przestrzeganiu zasad ładu korporacyjnego.</p> |

cd. Tabela 3.1. Przestrzeganie wybranych zasad ładu korporacyjnego w spółkach WIG20

| Spółka | Charakterystyka |
|--------|--|
| N | <p> Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego nie stanowi części składowej sprawozdania z działalności zarządu, jest dołączone jako odrębna część do raportu rocznego. Zawiera wszystkie wymagane przepisami prawa informacje. Kolejność podawanych informacji odpowiada wykazowi informacji wskazanemu w rozporządzeniu. Ustosunkowano się do każdego punktu wymaganego przepisami rozporządzenia, nie pomijając zagadnień, wyraźnie informując o niewystąpieniu danej kwestii (dotyczy to posiadaczy papierów wartościowych ze specjalnymi uprawnieniami kontrolnymi oraz ograniczeń do wykonywania prawa głosu). Strona internetowa posiada wersję w j. angielskim. Zawarte na stronie informacje są zgodne z zakresem proponowanym przez stronę corporate-governance</p> |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów rocznych oraz danych zawartych na stronach internetowych spółek WIG20.

W większości spółki zaliczane do indeksu WIG20 mogłyby stanowić wzór w zakresie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego. Spółki, jak w większości deklarują, dokładają wszelkich możliwych starań zmierzających do przestrzegania zasad ładu korporacyjnego zamieszczonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Starają się wypełniać wszystkie, zawarte w nich zalecenia skierowane do zarządów spółek, rad nadzorczych oraz akcjonariuszy tak aby zapewnić przejrzystość swoich działań, zaufanie w relacjach z inwestorami oraz otwartość i budowanie wartości spółki dla akcjonariuszy. Wśród najczęściej podawanych odstępstw od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego spółki wymieniają:

- brak ustalonych zasad polityki wynagrodzeń w stosunku do organów zarządzających i nadzorujących – rozdział I, punkt 5 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW;
- brak zapewnienia zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w organach zarządzających i nadzorujących spółki – rozdział I, punkt 9 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW;
- brak informacji na temat powiązań (ekonomicznych, rodzinnych lub innych mających wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej) członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu – rozdział III, punkt 2 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW;
- niezależność przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką – rozdział III, punkt 6 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Po dokonanej analizie zawartości stron internetowych spółek giełdowych można stwierdzić, że spółki WIGu 20 przywiązują dużą wagę w kształtowaniu relacji z otoczeniem. Spośród wszystkich przeanalizowanych stron internetowych spółek tylko jedna z nich nie umieściła sprawozdania z działalności zarządu, a tym samym nie udostępniła oświadczenia o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego (spółka M). Dwie spółki umieściły swoje oświadczenia w raporcie rocznym, jako odrębny dokument (I, N), reszta natomiast przedstawiła informacje o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w sprawozdaniu z działalności zarządu. Większość spółek dokonało skrupulatnych wyjaśnień w odniesieniu do wszystkich treści wymaganych przepisami rozporządzenia¹⁶. Trzy spośród przeanalizowanych spółek nie zawarło w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego kompletnego wykazu informacji wymaganego przez prawo (A, B, Ł).

Wszystkie spółki zapewniły funkcjonowanie swoich stron internetowych również w języku angielskim, zapewniając tym samym kształtowanie relacji z inwestorami zagranicznymi. Spośród wszystkich spółek tylko jedna umieściła informację o niedostosowaniu swojej strony do modelu proponowanego przez serwis relacji inwestorskich (spółka L), w sytuacji gdzie tak naprawdę tylko strony internetowe czterech spółek w pełni odpowiadają stronie modelowej proponowanej przez serwis corporate-governance zarówno pod względem układu jak i zawartości informacji (B, C, H, I). Reszta natomiast zawiera

¹⁶ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku 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. z 2009 r., nr 33 poz. 259.

modelowe treści zaprezentowane w układzie innym aniżeli proponowany przez serwis.

W zestawie dobrych praktyk rekomendowanym przez Radę Giełdy zawarta została sugestia odnośnie umieszczania na stronach internetowych spółek dodatkowych dokumentów, m.in. takich jak: statut i regulaminy organów spółki, życiorysy zawodowe członków organów spółki, raporty bieżące i okresowe, roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego. Najczęściej brakującym dokumentem na stronie internetowej spółek okazało się roczne sprawozdanie rady nadzorczej (A, C, F, G, K) oraz odrębne oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego (J, K, Ł). Jedna ze spółek nie umieściła życiorysów członków organów zarządzających.

Przeprowadzona analiza wykazała, mimo drobnych odstępstw i uchybień, dbałość spółek giełdowych o przejrzystość swoich działań i prawidłowe relacje ze swoimi inwestorami i akcjonariuszami.

Podsumowanie

Tematyka związana z przestrzeganiem zasad ładu korporacyjnego jest szeroko omawiana w aktualnej literaturze, zarówno krajowej jak i zagranicznej. Otwartość informacyjna spółki giełdowej, a więc udostępnianie wiarygodnych, przejrzystych, rzetelnych i właściwych informacji, w dużej mierze decyduje o sukcesie spółki na giełdzie. Utrzymywanie więzi z interesariuszami na odpowiednim poziomie determinuje powodzenie spółki w długim okresie a przestrzeganie zasad ładu korporacyjnego jest gwarantem dobrych relacji spółki z otoczeniem.

Bibliografia

1. Dobija D., Koładkiewicz I. (red.), *Ład korporacyjny*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
2. *Droga na giełdę. Jak przygotować spółkę do emisji publicznej*, praca zbiorowa ekspertów BDO, Difin, Warszawa 2008.
3. Jeżak J., *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2010.
4. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku 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. z 2009 r., nr 33, poz. 259.
5. Rudolf S. (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Uniwersytet Łódzki, Łódź 2002.
 6. Usarkiewicz P., *Relacje inwestorskie- klasyfikacja instrumentów w zależności od adresatów*, „Problemy Zarządzania” nr 1/2003.
 7. Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz. U. z 2000 r., nr 94, poz. 1037 z późn. zm.
 8. Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, Dz. U. z 2009 r., nr 77, poz. 649.
 9. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz. U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223 z późn. zm.
 10. *Wybrane problemy rachunkowości finansowej i zarządcze*, Finanse, rynki finansowe, ubezpieczenia nr 21, Zeszyty naukowe nr 554, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2009.

DISCLOSURE OF CORPORATE GOVERNANCE IN THE ANNUAL REPORTS OF LISTED COMPANIES

The paper attempts to analyze the websites of listed companies on compliance with corporate governance principles. In the circle of interest were WIG20 group companies.
Keywords: corporate governance.