

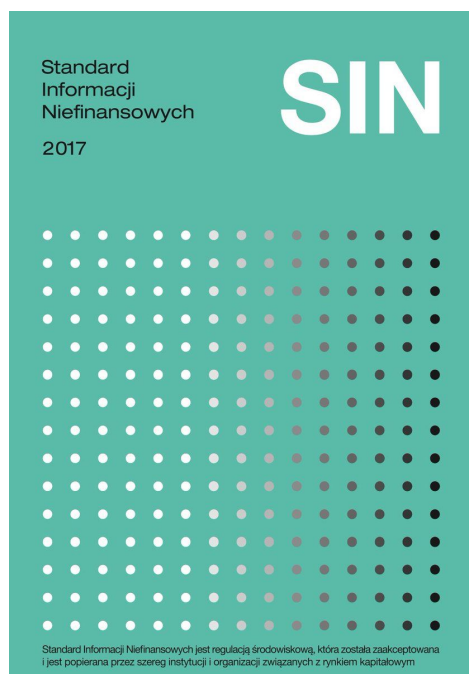


*Surf the future*

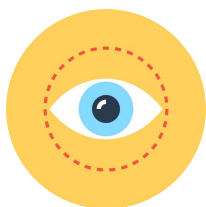
# SPÓŁKI GIEŁDOWE (NIE)GOTOWE NA PRZYSZŁOŚĆ

przewidywana ewolucja rynku,  
strategia rozwoju, zarządzanie ryzykiem  
- czyli czego nie dowiemy się  
z raportów niefinansowych  
polskich spółek giełdowych

**2018**



Począwszy od roku obrotowego rozpoczynającego w 2017 roku, zgodnie z dyrektywą 2014/95/UE, duże jednostki gospodarcze interesu publicznego zobligowane są do ujawniania w sprawozdawczości informacji niefinansowych. Informacje te obejmują w szczególności zagadnienia środowiskowe, społeczne, czy związane z modelem biznesowym. Raporty za rok 2017, opublikowane przez notowane na GPW spółki wykonujące obowiązki wynikające z dyrektywy są więc pierwszymi, które sporządzono zgodnie z jej wymogami i jako takie są cennym źródłem informacji o tych podmiotach. Opracowany w odpowiedzi na Dyrektywę, koordynowany przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych (SEG) oraz Fundację Standardów Raportowania (FSR) **Standard Informacji Niefinansowych (SIN)** precyzuje wymogi co do sprawozdawczości m.in. w zakresie informacji o strategiach, zarządzaniu ryzykiem i planach na przyszłość. To zagadnienia, w których zakresie zespół 4CF na co dzień doradza dużym przedsiębiorstwom i instytucjom. Dlatego postanowiliśmy sprawdzić, czego z informacji niefinansowych publikowanych przez polskie spółki giełdowe można się dowiedzieć na temat następujących aspektów ich planowania strategicznego:



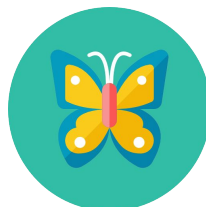
1

Przewidywana  
ewolucja rynku



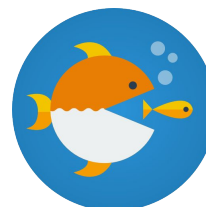
2

Strategia  
rozwoju



3

Strategia  
zrównoważonego  
rozwoju lub  
społecznej  
odpowiedzialności



4

Zarządzanie  
ryzykiem, w  
szczególności  
społecznym i  
środowiskowym

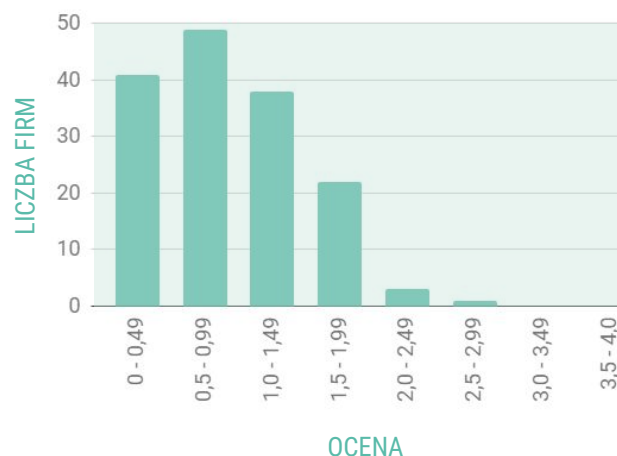
Raporty ocenialiśmy z perspektywy hipotetycznego inwestora, który mając wolną chwilę podczas lotu relacji Londyn - Nowy Jork szuka możliwości inwestycyjnych. Inwestor jest świadom tego, jak ważną rolę w rozwoju spółek odgrywa kompetentne i świadome sterowanie ich rozwojem. Składają się na nie elementy takie jak strategia, wizja rozwoju, długoterminowa analiza rynku, czy zarządzanie ryzykiem. Dlatego cieszy się, że wytyczne dotyczące tego rodzaju informacji pojawiły się w Standardzie Informacji Niefinansowych i z zainteresowaniem sięga do rozdziałów poświęconych tym informacjom w raportach, które opublikowały spółki notowane na GPW za rok 2017.

Które spółki wydają się być nie tylko świadome wyzwań związanych z przyszłością, lecz także przekonująco przedstawiają swoje plany na jej zawojowanie? Czy przedstawiają zarówno obiecującą strategię na swój rozwój w turbulentnym otoczeniu biznesowym, jak i w kontekście prospołecznym i prośrodowiskowym? Lot trwa 6 godzin, raportów do przejrzenia jest ponad 150 - nasz Inwestor chce znaleźć interesujące informacje szybko, najlepiej w przejrzystej formie. Nie chce lustrować innych części sprawozdań - interesuje go to, jak w zakresie informacji o planach na przyszłość prezentują się spółki i czy któraś robi to na tyle przekonująco, aby warto było później przyjrzeć się jej dokładniej.

Lądując w Nowym Jorku inwestor ma już niezłe wyobrażenie o tym, jak polskie spółki giełdowe przedstawiają w raportach swoją przyszłość i zarządzanie strategiczne. Które spółki zgrabnie "surfują na fali przyszłości", a które sprawiają wrażenie, że ledwo sobie z nią radzą?

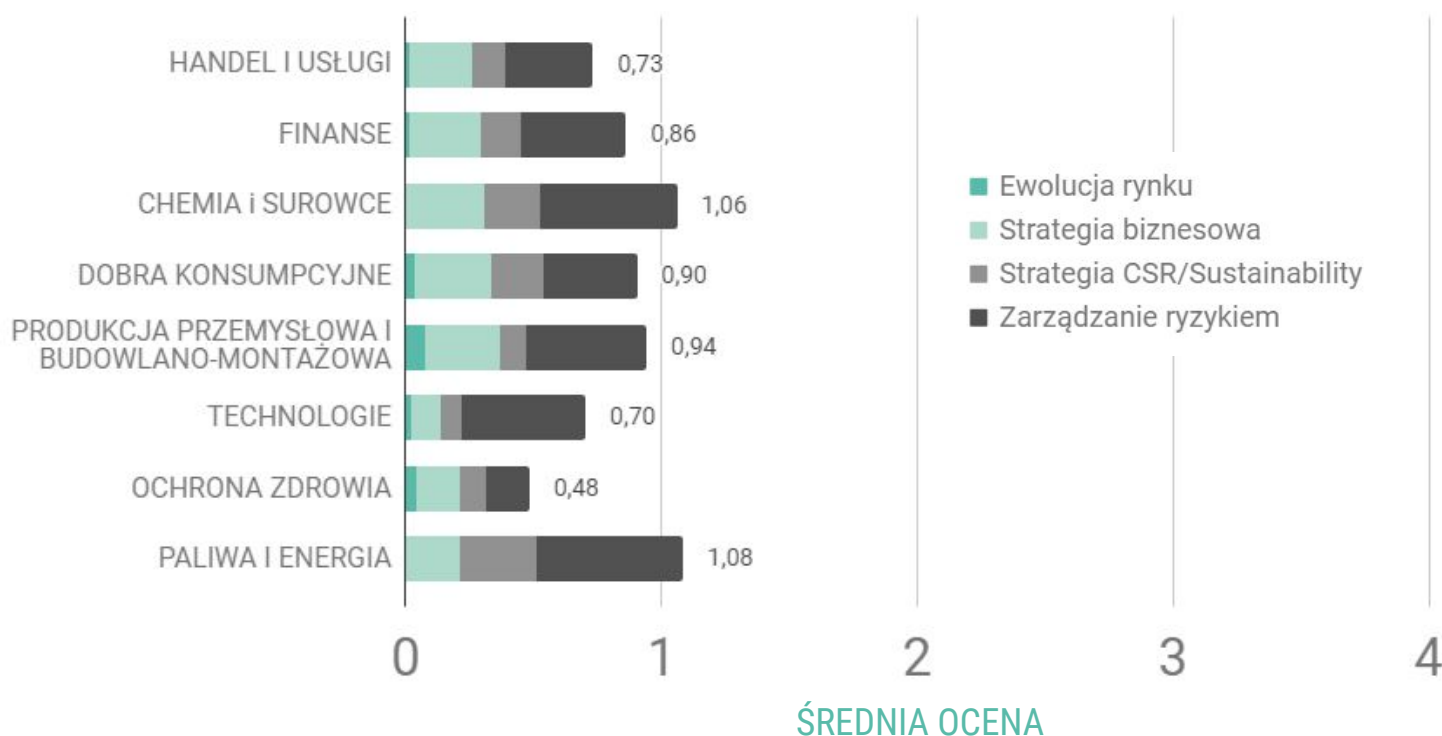
## WYNIKI DLA CAŁEJ POPULACJI

	AVG	MED	MAX
1. Ewolucja rynku	0,04	0,00	0,50
2. Strategia biznesowa	0,27	0,25	1,00
3. Strategia CSR/Sustainability	0,16	0,00	0,81
4. Zarządzanie ryzykiem	0,43	0,42	1,00
<b>Ogółem</b>	<b>0,89</b>	<b>0,85</b>	<b>2,59</b>



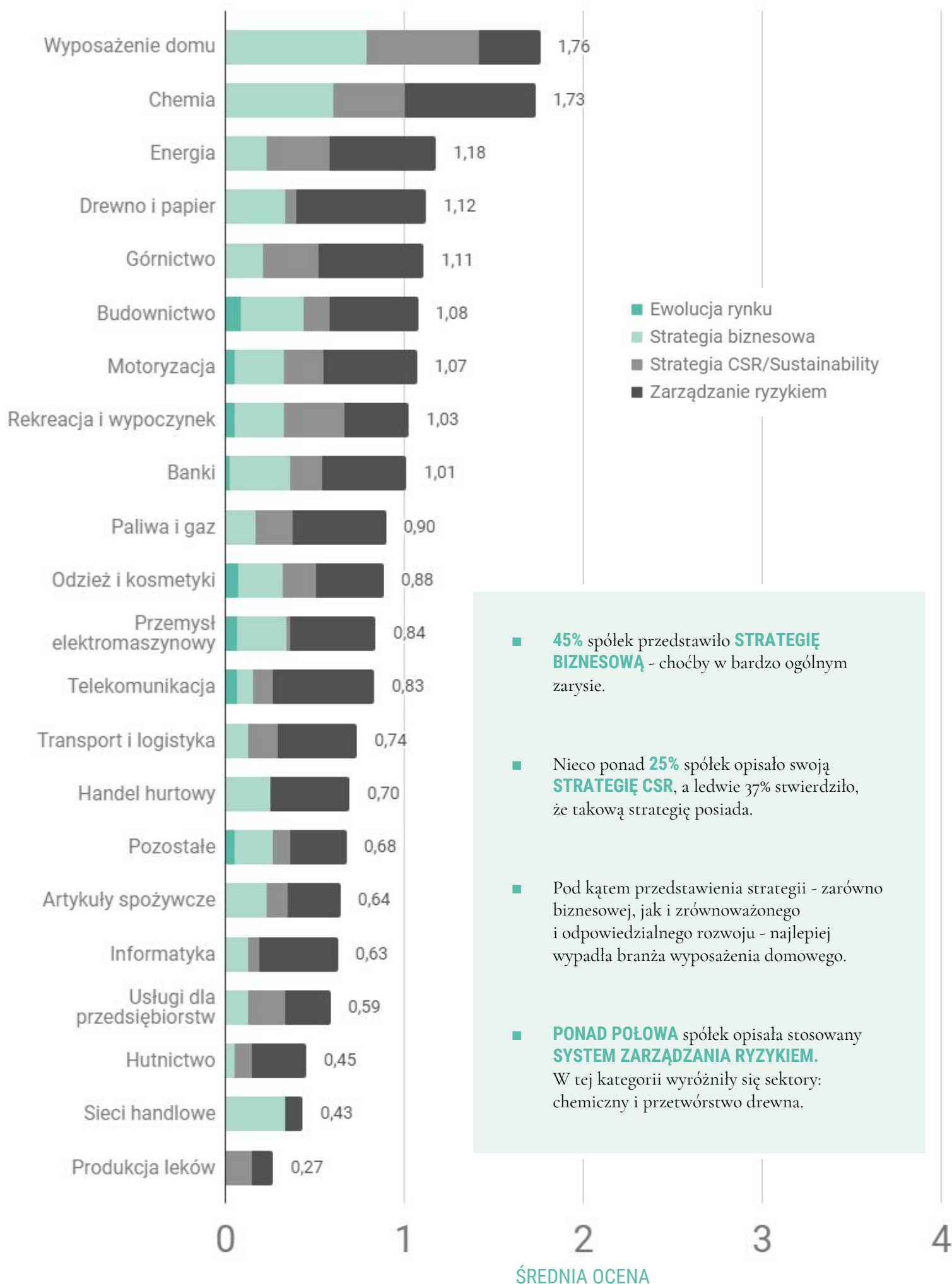
Jak polskie spółki giełdowe podchodzą do przyszłości? W świetle informacji zaprezentowanych w raportach niefinansowych jedyną uzasadnioną odpowiedź - dyktowana przez ostrożność - brzmi: nie wiadomo. Spółki niechętnie dzielą się w raportach niefinansowych swoimi planami na przyszłość i sposobami zarządzania. Strategie biznesowe, choćby w postaci bardzo ogólnych celów i planowanych działań, pojawiają się w mniej niż połowie raportów, a swoją wizję przyszłości rynku przedstawiło niecałe 10 proc. spółek. Brakuje też zazwyczaj informacji o zakładanych na przyszłe lata celach dla wskaźników, które spółki prezentują jako ilustrację ich działalności społecznej, środowiskowej czy antykorupcyjnej. Przyczyny takiego stanu rzeczy mogą być dwojakie. Po pierwsze, należy wziąć pod uwagę fakt, że analizowaliśmy pierwszą edycję raportów o informacjach niefinansowych. Dla spółek był to swoisty debiut i można oczekiwać, że w kolejnych latach informacja na temat strategicznego zarządzania przekazywana odbiorcom raportów niefinansowych będzie pełniejsza. Alternatywne wyjaśnienie jest bardziej niepokojące - nie można wykluczyć, że wiele spośród notowanych na GPW spółek nieporadnie radzi sobie jeszcze z foresightem strategicznym lub dopiero stawia na tej drodze pierwsze, nieśmiałe kroki. Jest to niepokojące tym bardziej, że wytyczne przedstawione w Standardzie Informacji Niefinansowych trudno uznać za wygórowane - w kontekście współczesnego zarządzania strategicznego należy je raczej uznać za absolutne minimum. Spodziewaliśmy się, że wiele spółek, chcąc dobrze zaprezentować się inwestorom, bez najmniejszego problemu uzyska maksymalną ocenę. Mamy nadzieję, że nasz raport będzie przyczynkiem do refleksji nad tym stanem rzeczy.

## WYNIKI PORÓWNAWCZE W PODZIALE NA MAKROSEKTORY

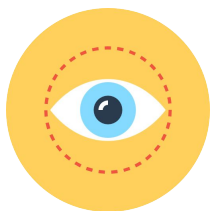




# WYNIKI PORÓWNAWCZE W PODZIALE NA SEKTORY



Kluczowym punktem odniesienia przy ocenie raportów były dla nas wytyczne przedstawione w Standardzie Informacji Niefinansowych (SIN). Jednocześnie, stosowanie innego standardu przez spółkę nie rzutowało na ocenę. W zakresie foresightu strategicznego normy te nie są szczególnie wymagające - należy je raczej określić mianem absolutnego minimum, zwłaszcza w kontekście współczesnego *state of the art* zarządzania strategicznego. Chcąc oceniać przede wszystkim zgodność ze Standardem uznaliśmy jednak, że takie minimum jest dobrym punktem odniesienia, a spółki, które rzetelnie przedstawiają swoje plany na przyszłość i sposób zarządzania strategicznego, z łatwością uzyskują maksymalną ocenę. W oparciu o SIN wytypowaliśmy więc 18 jakościowych wskaźników odnoszących się do istotnych dla tematu analizy aspektów działalności spółek, w czterech obszarach tematycznych: ewolucja rynku, strategia biznesowa, strategia odpowiedzialności społecznej i zarządzanie ryzykiem (w szczególności społecznym i środowiskowym). W ramach każdego z obszarów spółka mogła zdobyć maksymalnie jeden punkt, w sumie do zdobycia były więc cztery punkty.



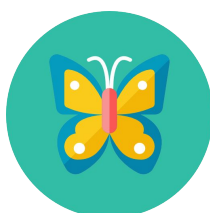
## 1. Przewidywana ewolucja rynku

Analizę raportów rozpoczynaliśmy od sprawdzenia, czy spółka przedstawiła w raporcie swój pogląd na to, jak będzie wyglądać w bliższej i dalszej przyszłości rynek, na którym działa. Szczególnie interesowało nas czy zaprezentowana wizja zmian na rynku jest opisana w raporcie jedynie ogólnikowymi hasłami, czy może jest to pogłębiona analiza, świadcząca o profesjonalnym podejściu do tego tematu? Nie ocenialiśmy krytycznie wiarygodności tego spojrzenia na przyszłość rynku - jedynie to, czy i w jaki sposób zostało ono opisane.



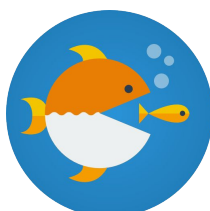
## 2. Strategia rozwoju

Sprawdzaliśmy, czy spółka wyraźnie informowała w rozdziale dot. informacji niefinansowych o przyjęciu dokumentu (lub szeregu dokumentów) strategicznych, które opisywałyby jej strategię działania biznesowego. Drugim badanym przez nas aspektem był sam opis strategii rozwoju spółki - czy pojawia się on w raporcie, a jeśli tak to w jakiej formie: ogólnie opisanych kierunków rozwoju czy konkretnych, mierzalnych celów zdefiniowanych w czasie.



## 3. Strategia zrównoważonego rozwoju lub społecznej odpowiedzialności

Analogicznie do strategii rozwoju biznesowego potraktowaliśmy strategię zrównoważonego rozwoju lub odpowiedzialności społecznej. Szukaliśmy informacji o przyjętych dokumentach strategicznych oraz analizowaliśmy jakość opisu strategii CSR, szczególną uwagę zwracając na przedstawienie w raporcie mierzalnych i zdefiniowanie w czasie celów, osób odpowiedzialnych za realizację planów CSR oraz wykazanie spójności strategii CSR ze strategią biznesową.



## 4. Zarządzanie ryzykiem, w szczególności społecznym i środowiskowym

Ten obszar także analizowaliśmy z dwóch różnych perspektyw. Z jednej strony ocenialiśmy jakość opisu systemu zarządzania ryzykiem. Kluczowa w tym punkcie była dla nas deklaracja - poparta przykładami - że system ten jest stosowany przez spółki także w odniesieniu do ryzyk społecznych i środowiskowych. Z drugiej strony sprawdzaliśmy jakość zaprezentowanych informacji o ryzykach niefinansowych wynikających z działalności spółki. Zwracaliśmy szczególną uwagę na to, czy podjęto analizę we wszystkich obszarach niefinansowych, czy scharakteryzowano, zaadresowano i oszacowano poziomy zagrożenia poszczególnych ryzyk, a także czy spółka nie uniknęła "błędu odwróconego wektora" - czyli skupienia się na zagrożeniach płynących z otoczenia, z pominięciem zagrożeń, jakie niesie dla otoczenia działalność spółki.

# JAK POWSTAŁ TEN RAPORT?

154

raporty

9

standardów raportowania

18

wskaźników

4

obszary tematyczne



[www.standardy.org.pl](http://www.standardy.org.pl)

Niniejszy raport jest efektem złożonego procesu analitycznego, na który składało się wypracowanie metodologii oceny oraz czasochłonna analiza tysięcy stron raportów niefinansowych przez analityków 4CF. Raport został opracowany we współpracy ze Stowarzyszeniem Emitentów Giełdowych oraz Fundacją Standardów Raportowania - organizacjami, które koordynowały opracowanie Standardu Informacji Niefinansowych.



[www.seg.org.pl](http://www.seg.org.pl)

## CO DALEJ?

Raportowanie niefinansowe jest dla spółek warszawskiego parkietu zadaniem nowym i można się spodziewać, że każde kolejne wydanie tych sprawozdań przyniesie poprawę ich jakości oraz lepsze wykorzystanie dostępnych standardów raportowania. Jednak oczekiwania interesariuszy również ewoluują. W związku z tym, działy relacji inwestorskich i zarządy spółek objętych obowiązkiem raportowania niefinansowego powinny już dziś podjąć wysiłki na rzecz lepszego odwzorowania polityki strategicznej, zarządzania ryzykiem oraz odpowiedzialności społecznej w swoich raportach. Równolegle, aby odpowiedzieć na zmieniające się oczekiwania inwestorów i rozwój wyzwań społecznych oraz środowiskowych muszą prowadzić działania na rzecz efektywnego uwzględnienia w swoim modelu biznesowym zagadnień objętych raportowaniem - nie tylko w wymiarze niezbędnego minimum opisanego w Standardzie Informacji Niefinansowych, lecz także mając na względzie najlepsze współczesne praktyki i metody w zakresie foresightu strategicznego.

Przydatne i pomocne w tym zadaniu będą narzędzia i metody analizy strategicznej oraz foresightu strategicznego. Proponujemy omówienie indywidualnych wyników poszczególnych spółek podczas spotkania lub telekonferencji, w trakcie których przedstawimy rekomendacje odnośnie poprawy w zakresie zarządzania przyszłością spółki oraz jego komunikowania w sposób przejrzysty i atrakcyjny dla potencjalnych inwestorów i pozostałych interesariuszy.

**kontakt:** [piotr.biernacki@standardy.org.pl](mailto:piotr.biernacki@standardy.org.pl) , [kacper.nosarzewski@4cf.pl](mailto:kacper.nosarzewski@4cf.pl)



4CF to polska firma o międzynarodowym zasięgu, od ponad dekady pomagająca klientom w podejmowaniu właściwych decyzji strategicznych. Dbamy o to, aby nasi klienci byli zawsze o krok przed konkurencją – by nie tylko utrzymywali się na fali zmian, lecz także wykorzystywali zmiany rynkowe do skuteczniejszej od konkurencji realizacji celów.

Dostarczenie wglądów w przyszłość mogących wesprzeć decyzje rozwojowe to zadanie, które traktujemy bardzo poważnie – stale rozwijamy zaawansowaną metodologię badawczą, dzięki której znajdujemy się w światowej czołówce. To dlatego ufają nam nie tylko klienci korporacyjni tacy jak Asseco, First Data, Skanska, BGŻ BNP Paribas, Deloitte czy Kongsberg, lecz także organizacje międzynarodowe i instytucje rządowe.



[www.4CF.pl](http://www.4CF.pl)



[info@4cf.pl](mailto:info@4cf.pl)



[\(+48\) 22 24 72 772](tel:+48222472772)



[fb.com/4CFuture](https://fb.com/4CFuture)

