

Krzysztof Firlej

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Aspekty *good governance* przedsiębiorstw z indeksu WIG-Spożywczy

Wstęp

Obecnie pojęcia „zarządzanie” i „dobre rządzenie” są coraz częściej stosowane w literaturze zajmującej się tematyką rozwoju gospodarczego, gdyż nieumiejętne zarządzanie jest uznawane za jedną z głównych przyczyn wszelkiego zła w naszych społeczeństwach¹. Według definicji Banku Światowego „dobre rządzenie” to tradycje i instytucje, na których opiera się proces rządzenia w danym kraju. Są to m.in. proces tworzenia, kontroli i wymiany rządów; zdolność rządu do efektywnego formułowania i wdrażania programów politycznych odpowiadających na istotne potrzeby społeczne; szacunek ze strony obywateli i państwa do instytucji zarządzających sferą ekonomiczną i społeczną². Problematyka „dobrego rządzenia” znalazła swoje odzwierciedlenie w polskich dokumentach programujących politykę spójności na lata 2007–2013 [Grosse 2008, s. 3]. „Dobre rządzenie” ma tworzyć prawidłową konstrukcję świata społecznego, którego naturą jest kompleksowość w odniesieniu do systemów społecznych, jak i do życia społecznego w ogóle. Przez kompleksowość systemów społecznych Bob Jessop rozumie, że są one zmienne – dynamiczne a nie statyczne – a ich zmienność charakteryzują następujące cechy: nielinearność, zależność od skali (*scale dependence*), powtarzalność (*recursiveness*), zależność od wyjściowych warunków (*sensitivity to initial conditions*), zawrotność (*feedback*) [Jossop 2007, s. 12–15]. Cechy dotyczące kompleksowości systemów społecznych determinują sposób i metody „dobrego rządzenia”, którego jakość podlega ciągłym i wieloaspektowym modyfikacjom. W światowej literaturze ekonomicznej trudno doszukać się jednolitej definicji pojęcia „dobrego rządzenia” (ang. *good governance*), która w sposób wyczerpujący określałaby obszar tego zagadnienia. Zazwyczaj to pojęcie dotyczy jakości rządzenia, czyli sposobu i jego późniejszych efektów w sprawowaniu władzy i w większości działań o charakterze administracyjnym.

¹ *What is good governance?* Copyright© 2010 UNESCAP, UN Website Locator, <http://www.unescap.org/pdd/prs/ProjectActivities/Ongoing/gg/governance.asp>, dostęp 2.08.2010 r.

² *Dobre rządzenie*, http://civicpedia.ngo.pl/x/327339#definicja_2, dostęp 10.10.2010 r.

Dotyczy to również funkcjonowania przedsiębiorstw, w których nieprzerwanie podejmowane są decyzje i działania mające za zadanie kreować ich rozwój. W realizacji zadań uczestniczą zainteresowane strony, które są za nie odpowiedzialne i ponoszą ryzyko za celowe i prawidłowe ich wykonanie. Dobre rządzenie gwarantuje przejrzystość podejmowanych działań, legitymuje potrzeby społeczne, efektywność działań oraz uwzględnia szeroko rozumianą odpowiedzialność zapewniającą realizację potrzeb społeczeństwa. Wynika z tego, że zasada *good governance* jest czynnikiem determinującym rozwój społeczno-gospodarczy. Należałoby odpowiedzieć na pytanie: czym jest *good governance* w polskich przedsiębiorstwach i w jaki sposób wzmacnia ich rozwój?

Cele, metody i źródła badań

Jako cel główny opracowania przyjęto przedstawienie najważniejszych aspektów *good governance* przedsiębiorstw z indeksu WIG-Spożywczy. Szersze podejście do zagadnienia *good governance* w ogólnym aspekcie teoretycznym umożliwiło przeprowadzenie badań stosowania „dobrych praktyk” przez wybrane spółki z indeksu. W przeprowadzonych badaniach, które zostały wykonane na zasadzie analizy retrospektywnej, wykorzystano dostępną literaturę oraz oświadczenia zarządów spółek na temat stosowania przez nie zasad *good governance*.

Definicja i pojęcie *good governance*

W światowej literaturze przedmiotu możemy doszukać się wielu definicji określających pojęcie *good governance*. Dla potrzeb niniejszego opracowania za najbardziej trafne uznano zestawienie zasad ładu korporacyjnego przygotowanego przez szkocki zespół ekonomistów zajmujących się tą problematyką już w 1992 roku w odpowiedzi na zachodzący szereg nieprawidłowości w funkcjonujących ówczesnie przedsiębiorstwach i instytucjach finansowych³. W tym celu stworzony został specjalny komitet badający finansowe aspekty ładu korporacyjnego, który sformułował szereg zaleceń, zadań i obowiązków dla menedżerów, skonstruował wytyczne w kwestii przejrzystości sprawozdań finansowych oraz wskazał potrzebę stosownej kontroli wewnętrznej. Zauważył szerokie potrzeby szkolenia menedżerów, którzy powinni mieć orientację i swobodę określania w jaki sposób, przy istniejących ograniczeniach, organizacja powinna być kiero-

³ On Board: A Guide for Board Members of Public Bodies in Scotland, <http://www.scotland.gov.uk/Publications/2006/07/11153800/11>, dostęp 3.09.2010 r.

wana i kontrolowana. Stosowanie zasad ładu korporacyjnego powinno wskazać elementy nowocześnie skonstruowanej strategii, podnieść wydajność zasobów, ustalić terminy realizacji poszczególnych zadań i wskazać bardziej efektywne normy produkcji. Zaprezentował także pożądane cechy członków rad nadzorczych, wśród których za najbardziej ważne uznano niezależność oraz wysokie i na bieżąco kontrolowane umiejętności. Jako priorytetową wskazano konieczność pozyskiwania nowych członków rad nadzorczych niezwiązanych dotychczas z przedsiębiorstwem. Do najważniejszych cech członków rad nadzorczych należą niewątpliwie:

- działanie w kategoriach interesu publicznego, a nie w celu osiągnięcia korzyści materialnych dla siebie, swojej rodziny i innych znajomych,
- brak powiązań osób sprawujących funkcje z osobami zarządzającymi przedsiębiorstwem, poza stosunkiem służbowym,
- obiektywność i niezależność w stosunku do podejmowanych decyzji i działań,
- odpowiedzialność osób sprawujących powierzone funkcje,
- otwartość przejawiająca się w jawności decyzji i działań,
- uczciwość w postępowaniu i skłonność do rozwiązywania konfliktów indywidualnych zapewniających dobro ogółu,
- przywództwo przejawiające się w skłonności do zdobywania autorytetu, promowania prawych zasad współżycia oraz przykładowym ich stosowaniu.

Ponadto wyróżniono zasady *good governance* oraz ich praktyczne implikacje dla rad i członków zarządu. Wskazano, że:

1. Dobre zarządzanie oznacza skupienie się na celu organizacji, a także wynikach dla przedsiębiorców i ich klientów. Za priorytetowe uznano upewnienie się, że użytkownicy otrzymują wysokiej jakości usługi i płacą za nie stosowne ceny.
2. Dobre zarządzanie oznacza wysoką skuteczność jasno określonych funkcji i ról oraz odpowiedzialność kadry kierowniczej i wykonawczej.
3. Wskazane jest dobre sprawowanie zarządzania, promowanie wartości dla całej organizacji i demonstrowanie wartości ładu poprzez własne zachowanie.
4. Dobre zarządzanie oznacza podejmowanie przejrzystych decyzji zarządczych nieobciążonych wysokim ryzykiem, przy wykorzystaniu wysokiej jakości informacji, porad i wsparcia.
5. Dobre zarządzanie to także skuteczne rozwijanie zdolności i możliwości organu zarządzającego oraz pewność, że wybrany zarząd posiada umiejętności, wiedzę i doświadczenie niezbędne do wykonywania powierzonych obowiązków.
6. Dobre zarządzanie związane jest z zaangażowaniem zainteresowanych stron i rzeczywistym podejmowaniem odpowiedzialności.

Ocena stanu *good governance* w polskich przedsiębiorstwach

Oceniając aktualnie obowiązujące zasady określające istnienie *good governance* w polskich przedsiębiorstwach, wśród najważniejszych należy wymienić:

1. *Zasadę przemienienia zadań w rezultaty*, w której za priorytet uznaje się świadczenie klientom usług w sposób efektywny, skuteczny i etyczny. Produkty i usługi muszą mieć odpowiednią wartość publiczną (*public value*), być zdrowe i pożądane. Zasada ta może być realizowana przez:
 - jasne określenie celów instytucji i wyników, jakie otrzymują klienci,
 - ustalenie kryteriów oceny jakości usług,
 - określenie jakości usług odpowiednio do możliwości.
2. *Zasadę dokładnego określenia funkcji i obowiązków*, która wymaga jasnego sprecyzowania funkcji kierowniczych w przedsiębiorstwie oraz obowiązków i odpowiedzialności każdego kierownika. Dokładne sprecyzowanie obowiązków i odpowiedzialności umożliwia zrozumienie funkcjonowania przedsiębiorstwa przez dostawców i odbiorców. Poszanowanie tej zasady wymaga stosowania następujących działań:
 - precyzyjnego określenia funkcji najwyższego kierownictwa w przedsiębiorstwie,
 - dokładnego określenia odpowiedzialności na niższych stanowiskach, która jest możliwa do egzekwowania,
 - wyraźnego określenia relacji z klientami.
3. *Zasadę promocji wartości administracyjnych poprzez ich przykładowe przestrzeganie*, w której duch i etos dobrego administrowania wyrażane są w wartościach realizowanych poprzez ich uznawanie. Poszanowanie wartości i ich przestrzeganie przez najwyższe kierownictwo i pozostałych pracowników jest ich najlepszą promocją. Ustalone muszą zostać jasne standardy zachowań, których oczekuje się od pracowników administrujących. Powinny one zawierać: regularne i aktywne uczestniczenie w demokratycznym podejmowaniu decyzji, zasięganie informacji i przygotowywanie się do podejmowania decyzji, utrzymywanie kontaktów z bezpośrednim otoczeniem i dobrowolne angażowanie się w życie społeczne. Specyficzność *good governance* w tym zakresie wyraża się w traktowaniu aktywnego uczestniczenia w podejmowaniu decyzji jako obowiązku, a nie przywileju.
4. *Zasadę dobrego poinformowania* mówiącą o tym, że podejmujący decyzje menedżerowie muszą być dobrze poinformowani o możliwościach przedsiębiorstwa i aktualnym stanie otoczenia. W *good governance* nie jest możliwe liczenie na szczęście ani przypadek. Wysoka jakość informacji, wraz z korzystaniem z ekspertyz fachowców, zapewnia znaczne obniżenie ry-

zyka błędnych i nieskutecznych decyzji. Niemniej ważna jest jakość i rodzaj informacji, która ma podstawowe znaczenie w późniejszej realizacji zadań.

5. *Zasadę przejrzystości w podejmowaniu decyzji*, ponieważ transparentne podejmowanie decyzji przyczynia się do lepszego ich zrozumienia i odbioru przez pracowników, interesariuszy oraz ogół społeczeństwa. Zasada ta dotyczy także sposobu delegowania uprawnień do ich stosowania w praktyce. *Good governance* zmusza dostosowanie szczebli hierarchicznych w przedsiębiorstwie do ograniczania się i rozpatrywania decyzji zgodnie z pełnionymi obowiązkami.
6. *Zasadę zarządzania ryzykiem*, gdyż w gospodarce występuje duża niepewność zjawisk, która charakteryzuje się różnorodną wielkością i intensywnością. Skuteczne zarządzanie ryzykiem w *good governance* powinno polegać na: ustalaniu procedur awaryjnych dla wszystkich części organizacji, ciągłym sprawdzaniu ich przydatności w szybko zmieniającej się rzeczywistości, upewnianiu się co do ich jakości i skuteczności, monitorowaniu przez najwyższe kierownictwo czynności sprawdzających, dostosowaniu do nich przepisów regulaminów oraz uaktualnianiu i weryfikowaniu posiadanych i otrzymywanych informacji [Kisielewicz 2007, s. 26].
7. *Zasadę rozwijania potencjału i umiejętności administrujących*, które muszą posiadać i rozwijać pracownicy przedsiębiorstwa, zarówno zatrudnieni na stanowiskach kierowniczych, jak i operacyjnych. Umiejętności i kwalifikacje powinny być odpowiednio dobrane do potrzeb i sytuacji, w których wykonywana jest produkcja.
8. *Zasadę współpracy i zdawania sprawozdań społeczeństwu*. Zasada ta w przypadku funkcjonujących przedsiębiorstw schodzi na plan dalszy, chociaż przedsiębiorcy za swoje działania odpowiadają także przed społeczeństwem oraz wieloma instytucjami determinującymi ich działalność. Właściwa współpraca przedsiębiorców i społeczeństwa jest zależna od formalnych i nieformalnych relacji oraz wzajemnego zrozumienia swoich ról, które mają do spełnienia.

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

W okresie transformacji również w Polsce podjęto próby zdefiniowania i określenia pojęcia „dobrego rządzenia”. W Narodowych Strategicznych Ramach Odniesienia 2007–2013 wskazano, że *good governance* to sprawne i partnerskie sprawowanie władzy oparte o zasadę otwartości, odpowiedzialności, skutecz-

ności i spójności. Rozumienie terminu *good governance* i jego elementy zaprezentowano w Programie Operacyjnym Kapitał Ludzki, gdzie zakres pojęcia był determinowany operacyjnym charakterem dokumentu oraz rodzajem wsparcia udzielanego w ramach V osi priorytetowej Dobre Rządzenie⁴. W 2010 roku został opublikowany dokument Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, w którym wyznaczono cele Dobrych Praktyk Spółek takie, jak: umacnianie transparentności spółek giełdowych, poprawa jakości komunikacji spółek z inwestorami, wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy, także w materiałach nieregulowanych przez prawo, a przy tym niestwarzanie obciążeń dla spółek giełdowych nierównoważonych korzyściami wynikającymi z potrzeb rynku. Dlatego też Dobre Praktyki dotyczą wyłącznie dziedzin, w których ich stosowanie może wpływać dodatnio na rynkową wycenę przedsiębiorstw, a przez to obniżać koszt pozyskiwania kapitału⁵. W preambule dokumentu znajdziemy informacje dotyczące znaczenia ładu korporacyjnego w rozwoju rynku giełdowego oraz zasadach kreowania i stosowania Dobrych Praktyk. Proponowane rekomendacje i dobre praktyki dzielą się na 4 części:

- I. Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych,
- II. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych,
- III. Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych,
- IV. Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy.

Przyglądając się ewolucji Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW niewątpliwie można stwierdzić, że ich źródłem był zbiór zasad Dobre Praktyki w Spółkach Publicznych z roku 2002. Do ich powstania istotnie przyczynił się Komitet Dobrych Praktyk, jak również Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową. Dobre rządzenie w skali całego kraju, przekładające się na dynamikę i siłę rozwoju gospodarczego, to nie tylko zarządzanie stopami procentowymi, kursami walutowymi czy poziomem deficytu budżetowego. Potrzebuje ono także swojego odniesienia w skali mikroekonomicznej, a więc w postaci dobrze funkcjonujących przedsiębiorstw. Wynika z tego, że omówione w niniejszym artykule zasady *good governance* są czynnikiem determinującym rozwój społeczno-gospodarczy i mają wydzźwięk w tworzeniu i kształtowaniu działań o charakterze organizacyjnym i zarządczym w polskich spółkach giełdowych. Najczęściej zasady *good governance* stosowane w przedsiębiorstwie regulują wewnętrzne relacje pomiędzy akcjonariuszami i wewnętrznymi organami spółek. Należy przy tym

⁴ Koncepcja Good Governance – Refleksje do dyskusji, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego Departament Koordynacji Polityki Strukturalnej Warszawa, wrzesień 2008, s. 8, dostęp 10.10.2010 r. http://www.mrr.gov.pl/aktualnosc/fundusze_europejskie_2007_2013/Documents/koncepcja_good_governance.pdf.

⁵ GPW uaktualnia zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, <http://www.corp-gov.gpw.pl/>, dostęp 10.10.2010 r.

zauważyć prostą zależność, że im większa jednostka organizacyjna, tym wyższe w niej wymagania co do ostrości i transparentności systemu nadzoru korporacyjnego. W przypadku wielkich korporacji występuje konieczność zastosowania w nich efektywnego systemu nadzoru korporacyjnego, którego zadaniem jest równoważenie interesów wszystkich podmiotów wchodzących w jej skład. W takim przypadku będzie to szereg zasad dotyczących stosowania *good governance* przez wiele instytucji prawnych, ekonomicznych i kulturowych, których oddziaływanie formalnie wpływa na zachowanie się poszczególnych podmiotów. Niestety w polskich spółkach giełdowych często ujawnia się słabo funkcjonujący mechanizm nadzoru korporacyjnego, czego konsekwencją jest uzyskiwanie słabych wyników finansowych i utrata pozycji rynkowej. Jako przyczyny tego stanu można podać dominujący wpływ znaczących akcjonariuszy na podejmowane w spółkach decyzje, co w konsekwencji prowadzi do jednostronnego zarządzania spółką, przy pominięciu mniejszościowych udziałowców. Wynikiem takiego postępowania jest również nieefektywne wykorzystanie majątku przez przedsiębiorstwa, które niejednokrotnie są nadmiernie eksploatowane, osłabiane pod względem inwestycyjnym, jak również spada ich wartość rynkowa. W okresie pokryzysowym jeszcze bardziej wzmocniła się pozycja dawców kapitału (banki, akcjonariusze), którzy stawiają coraz wyższe wymagania w stosunku do udzielanych kredytów. Zauważalna jest także słaba skuteczność kontrolowania menedżerów, którzy pomimo wielu błędów popełnionych w przeszłości wciąż otrzymują wysokie wynagrodzenia i realizują swoje zamierzenia. W konsekwencji przełoży się to na trudną sytuację zarządzanych przez nie firm i przeciwdziałać będzie ich możliwościom rozwojowym. Wiele polskich firm notowanych na GPW w Warszawie jest mocno przeinwestowanych i rozbudowanych, co wpływa na obniżenie ich efektywności i stosowanie niskiej kultury korporacyjnej.

Dyskusja i wyniki badań

Dla potrzeb niniejszego opracowania dokonano przeglądu stosowania zasad ładu korporacyjnego przez wybrane spółki należące do indeksu WIG-Spożywczy na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Należą do nich: AMBRA S.A. w Warszawie, Elstar Oils S.A. w Elblągu i Jutrzenka Holding S.A. w Opatówku. Informacji na ten temat możemy doszukać się w prospektach emisyjnych oraz oświadczeniach wydawanych przez zarządy notowanych spółek. Sprzyjającym spełnianiu zasad służą wymagania stawiane przez giełdę, które istotnie wpływają na pozytywny charakter stosowanych praktyk we wszystkich notowanych spółkach spożywczych, zapewniając im bliższy kontakt z inwestorami, przejrzystość funkcjonowania oraz wiarygodność.

Pierwszą z badanych spółek była AMBRA S.A., której zarząd w swoim oświadczeniu stwierdził, że jest mu znana treść Zasad Ładu Korporacyjnego, który obowiązuje spółki notowane na GPW w Warszawie, a rada nadzorcza spółki w pełni je zaakceptowała oraz zobowiązała zarząd do ich implementacji⁶. Zarząd spółki przyjął jako obowiązujące od 1 stycznia 2008 Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW⁷. W tym okresie były stosowane zasady określone przez Komitet Dobrych Praktyk Forum Corporate Governance, co zarząd AMBRA S.A. przedstawił w poszczególnych raportach bieżących. W swym oświadczeniu zarząd AMBRA S.A. podkreślił, że od roku 2008 obowiązuje w spółce przestrzeganie nowych zasad, które są stosowane w sytuacjach tego wymagających. Dotyczy to w znacznej mierze stosowania Dobrych Praktyk, które odnoszą się do funkcjonowania rady nadzorczej oraz walnego zgromadzenia, odbywającego się w przypadku AMBRA S.A. zawsze pod koniec grudnia. Zgodnie z zasadą *comply or explain* zarząd AMBRA S.A. zobowiązał się do przekazania informacji w formie raportu bieżącego o nieprzestrzeganiu konkretnych zasad określonych w Dobrych Praktykach⁸.

Drugą z analizowanych spółek z indeksu WIG-Spożywczy, które stosują Dobre Praktyki jest Elstar Oils S.A. w Elblągu. Już na głównej stronie internetowej spółki możemy przeczytać, że „fundamentalną zasadą działalności Spółki jest połączenie w strategii biznesowej potrzeb istotnych zarówno z punktu widzenia jej akcjonariuszy, firmy jak i społeczeństwa”⁹, co jednoznacznie wskazuje na respektowanie tych zasad. Spółka zapewnia ochronę interesów swoich akcjonariuszy poprzez realizację głównego celu swojej działalności, który określa jako maksymalizację wartości przedsiębiorstwa. Dbanie o realizację Dobrych Praktyk wyraża w utrzymaniu proekologicznego podejścia do biznesu, przejrzystych relacji korporacyjnych, czytelnej struktury własnościowej oraz przestrzeganiu praw akcjonariuszy mniejszościowych. Zarząd spółki realizuje swoje zadania przy wydatnej współpracy z wieloma uczestnikami rynku kapitałowego oraz dba o przejrzystość informacyjną. Swoje działania dotyczące realizacji Dobrych Praktyk zarząd spółki przedstawił w dniu 30 kwietnia 2009 roku w oświadczeniu odnoszącym się do stosowania zasad ładu korporacyjnego, stwierdzając w nim, że w 2008 i 2009 roku spełnione zostały zadeklarowane we wcześniejszych oświadczeniach zasady ładu korporacyjnego. Zarząd spółki w oświadczeniu odniósł się do nieprzestrzegania w pełni szczegółowych wymagań przewidzianych jako Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW. Spółka nie spełniła szczegółowych wymagań w następujących kwestiach:

⁶ Uchwała nr 7 z dnia 21 grudnia 2004 r.

⁷ Uchwała nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 r.

⁸ http://www.ambra.com.pl/relacje_inwestorskie/corporate_governance, dostęp 10.10.2010 r.

⁹ <http://www.elstaroils.pl/articles/view/220:ad-korporacyjny>, dostęp 10.10.2010 r.

- Zarząd podjął decyzję o nietłumaczeniu na język angielski raportów bieżących i okresowych spółki, a taka decyzja wynikała z dotychczasowej praktyki w tym zakresie z inwestorami zagranicznymi,
- Walne zgromadzenie, do czasu zmiany postanowienia w tym zakresie, nie podjęło decyzji o transmitowaniu obrad z wykorzystaniem sieci internetowej ani o rejestrowaniu przebiegu obrad i upublicznianiu ich na stronie internetowej spółki¹⁰.

W oświadczeniu zarząd stwierdza, że prawidłowo i przejrzysto prowadzi politykę informacyjną poprzez informowanie swoich akcjonariuszy o istotnych zdarzeniach. Współpraca z mediami prowadzona jest właściwie, a strona internetowa zawiera dokumenty korporacyjne, takie jak raporty bieżące i okresowe, życiorysy zawodowe członków organów oraz informacje o zwoływaniu walnego zgromadzenia. Ponadto zarząd spółki zamieścił komunikat, że informacja o jej funkcjonowaniu jest dostępna dla wszystkich akcjonariuszy spółki, niezależnie od wielkości ich udziałów, a ich prawa są traktowane niezależnie od ilości posiadanych akcji. Spółka przykładą wiele uwagi zapewnieniu dobrej komunikacji z akcjonariuszami i wszystkimi interesariuszami, czyli chce prawidłowo budować relacje inwestorskie. Jako realizację celu głównego przyjęła bieżące informowanie akcjonariuszy o działalności i wypracowanych wynikach, rozpoznawanie i przekazywanie informacji na temat sytuacji rynków, na których działa oraz budowanie wiarygodności i dbanie o realizację zadań wpływających na odpowiednią wycenę spółki. W tym celu w 2009 roku stworzono w spółce stanowisko dyrektora ds. korporacyjnych, któremu wyznaczono za zadanie lobbowanie działalności spółki i zapewnienie prawidłowej komunikacji w obszarze relacji inwestorskich. W praktyce realizacja Dobrych Praktyk przejawia się w regularnym organizowaniu telekonferencji. Prezentowane są wówczas wyniki spółki, jej działalność, rynki i perspektywy rozwojowe. Praktyczna realizacja współpracy z inwestorami i analitykami giełdowymi w 2009 roku odbywała się podczas zebrań z przedstawicielami zarządu spółki w ramach licznych konferencji oraz spotkań indywidualnych.

Trzecią spółką, która została przebadana w zakresie stosowania zasad Dobrych Praktyk była Jutrzenka Holding S.A. w Opatówku. Zarząd spółki w swoim rocznym sprawozdaniu z działalności za 2009 rok odniósł się do praktyki przestrzegania zasad ładu korporacyjnego określonego przez Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w 2007 roku i przyjętego Uchwałą Nr 12/1170/2007. W swoim raporcie poinformował, że w 2009 roku spółka przestrzegała zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie Dobre Praktyki

¹⁰ Raport bieżący nr 2/2009, http://www.elstaroils.pl/_nowa/uploads/images/EO/Relacje_Inwestorskie/2008_zakres_stosowania.pdf, dostęp 10.10.2010 r.

Spółek Notowanych na GPW. Jako odstępstwa od obowiązujących zasad wymieniono brak informacji na stronie internetowej o terminie i miejscu walnego zgromadzenia i innych informacji dotyczących tego zdarzenia, niemniej jednak poinformowano o zobowiązaniu się zarządu do przestrzegania tej zasady w przyszłości. W części dotyczącej rocznych sprawozdań z działalności rady nadzorczej spółki poinformowano, że zarówno statut, jak i regulamin działania rady nadzorczej obowiązujące w spółce nie przewidują działania komitetów, więc zasada ta nie jest i nie będzie stosowana. W spółce zadania komitetu audytu wykonuje rada nadzorcza, a ocena systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania nie jest możliwa ze względu na ich brak. Stwierdzono, że w protokołach walnego zgromadzenia nie będą widniały pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, odpowiedzi na nie, a o ich umieszczeniu w protokołach zadecyduje przewodniczący. Spółka zobowiązała się do udzielania na bieżąco informacji akcjonariuszom podczas walnych zgromadzeń, a zarząd w przyszłości zastanowi się nad zamieszczaniem na własnej stronie korporacyjnej informacji dotyczących pytań akcjonariuszy i udzielanych odpowiedzi. Zgodnie z obietnicami spółka stworzyła stronę internetową w języku angielskim. Co do zasady nr 3 mówiącej, że „Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązaniem, zwraca się do Rady Nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy” stwierdzono, iż zasada ta będzie stosowana z ograniczeniami wynikającymi z treści § 20 ust. 2 lit c, ust. 4 i 5 Statutu Spółki, który mówi, że rada nadzorcza wykonuje stały nadzór dotyczący działalności spółki, jak również decyduje o istotnych umowach spółki, przyjmując określone kryteria wartości odnoszące się do tych umów. W kwestii stosowania zasady dotyczącej Dobrych Praktyk stosowanych przez akcjonariuszy, że „przedstawicielom mediów powinno się umożliwić obecność na walnych zgromadzeniach” przekazano do informacji, że zasada ta nie jest i nie będzie stosowana, gdyż w Walnych Zgromadzeniach Akcjonariuszy Spółki biorą udział osoby uprawnione i obsługujące. Stwierdzono, że prowadzona przez spółkę polityka informacyjna była wystarczająca oraz jest zgodna z przepisami prawa, w tym z Rozporządzeniem 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 dnia 28 lutego 2009 r.)¹¹. Równocześnie spółka zobowiązała się współpracować z mediami w zakresie odpowiedzi na pytania odnoszące się do przebiegu walnego zgromadzenia. W swoim oświadczeniu odniosła się także do sposobu zwoływania i przebiegu walnych zgromadzeń,

¹¹ Roczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Jutrzenki Holding S.A. za 2009 r., http://slimak.onet.pl/_m/nb/biznes/20100430/083550/sprawozdanie_zarządu_jutrzenka_holding_s_a_2009.pdf, dostęp 10.10.2010 r.,

które odbywają się w określonym czasie i miejscu dogodnym dla najszerszego kręgu akcjonariuszy oraz sposobu udostępniania im uchwał zgodnie z obowiązującymi przepisami. Potwierdzono, że członkowie rady nadzorczej są wybierani wyłącznie przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zatwierdza jej skład. Akcjonariusze mogą przeglądać odpisy uchwał oraz księgę protokołów, a zarząd spółki zapewnia dostęp do Regulaminu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Przedstawiono także regulacje odnoszące się do składu osobowego, zasad funkcjonowania organów zarządczych i nadzorczych spółki oraz ich komitetów. Podkreślono, że obowiązujące zasady i tryb pracy zarządu są określone w Statucie Spółki, Regulaminie Zarządu oraz Regulaminie Organizacyjnym Spółki, natomiast Rada Nadzorcza Jutrzenki Holding S.A. funkcjonuje na podstawie przepisów KSH oraz postanowień Statutu Spółki i Regulaminu Rady Nadzorczej. Zarząd spółki podkreślił, że kandydaci na członków rady nadzorczej powinni legitymować się właściwym wykształceniem, wiedzą i doświadczeniem oraz posiadać wysokie walory etyczne.

Podsumowanie

Reasumując powyższe rozważania należy zauważyć, że prawidłowo skonstruowany i funkcjonujący system nadzoru korporacyjnego może zapewnić właściwie ukierunkowane perspektywy rozwoju rynku kapitałowego, co przełoży się na rozwój całej gospodarki. Aby sprostać tym wyzwaniom, poszczególne spółki powinny stosować zasady ładu korporacyjnego, które, w przypadku spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, muszą przestrzegać wytycznych zawartych w obowiązującym rozporządzeniu. Jedną z najważniejszych bardzo często poruszaną kwestią, jest ochrona interesów akcjonariuszy mniejszościowych, które dotychczas nie są objęte dostateczną kontrolą, co ingeruje we wzrost finansowania spółek na publicznym rynku kapitałowym oraz hamuje jego rozwój. Powoduje to obniżenie płynności rynku, zawęża pole inwestorom instytucjonalnym, wpływa negatywnie na wycenę firm oraz zniechęca inwestorów indywidualnych. W ten sposób obniżona zostaje atrakcyjność inwestycyjna kraju, co ma odzwierciedlenie w stanie funkcjonowania całej gospodarki. Inwestorzy indywidualni przestają też wierzyć w zasadność podejmowanych decyzji na rynku kapitałowym, co nawarstwia niekorzystne zjawiska w jakości jego funkcjonowania. Dużym problemem jest brak rozróżniania przez właścicieli majątku prywatnego i majątku spółki oraz jakość funkcjonowania mechanizmów kontrolnych rynku kapitałowego. Za jedną z najistotniejszych zasad zarządy spółek uznają prawidłowe kształtowanie relacji wewnątrz korporacyjnych, właściwe zabezpieczenie interesów akcjonariuszy zewnętrznych oraz prowadzenie właściwej i transparentnej polityki informacyjnej. Należy podkreślić,

że spółki mogą, w zależności od potrzeb, sformułować wewnętrzny kodeks *corporate governance*, którego elementy wybiórczo stosują. Przedstawienie w artykule elementów zasad stosowanych przez wybrane spółki należące do indeksu WIG-Spożywczy miało na celu zaprezentowanie stosunku zarządów tych spółek do konieczności i wymogów ich stosowania w praktyce życia gospodarczego. Można wnioskować, że zarządy spółek są zadowolone z posługiwania się syntetycznymi miernikami, które są stosowane na różnych rynkach w zakresie nadzoru korporacyjnego i uważają, że w ten sposób obniżane jest ryzyko związane z funkcjonowaniem ich spółek. Z tego względu Dobre Praktyki są wprowadzane w życie dla zapewnienia prawidłowego funkcjonowania spółek w dzisiejszych realiach gospodarczych.

Literatura

- Biała Księga „European Governance”, 2001.
- GROSSE T.G., Czy Polska potrzebuje dobrego rządzenia, Analizy i Opinie, Instytut Spraw Publicznych, Nr 85, 2008.
- JESSOP B., 2007: Promowanie „dobrego rządzenia” i ukrywanie jego słabości: refleksja nad politycznymi paradygmatami i politycznymi narracjami w sferze rządzenia. Zarządzenie Publiczne 2 (2) 5–26.
- KISIELEWICZ J., 2009: Istota i zasady *good governance*. http://lex.pl/czasopisma/atdp/art_2_09.pdf.
- Koncepcja Good Governance – Refleksje do dyskusji, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego Departament Koordynacji Polityki Strukturalnej Warszawa, wrzesień 2008.
- Roczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Jutrzenki Holding S.A. za 2009 r.
- Uchwała Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 r.
- Uchwała Nr 7 z dnia 21 grudnia 2004 r.

Aspects of good governance of companies according to the WIG-Food index

Abstract

This paper aims to show the place of good governance in enterprises that have passed through the operating status of the national economy. Management dominates the companies to operate correctly, in connection with other enterprises, creating ever-larger and stronger company, but also is responsible for properly

conducted information policy towards its shareholders and complying with all principles of good governance. This way, the activities of companies are even more effective and the risks associated with their operation are reduced. Presentation of “Best Practices” used by some companies in the index WIG – Food in the article was meant to demonstrate attitude of the boards of those companies having their application in economic practice, which became a requirement of our times.

