

Sylwia Wrona

Sprawozdawczość biznesowa jako narzędzie komunikacji z inwestorami

Ekonomiczne Problemy Usług nr 42, 490-499

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Sylwia Wrona¹

SPRAWOZDAWCZOŚĆ BIZNESOWA JAKO NARZĘDZIE KOMUNIKACJI Z INWESTORAMI

Streszczenie

Nowoczesna sprawozdawczość biznesowa stanowi dziś niemałe wyzwanie dla zarządów spółek, zwłaszcza wobec wymagań, które stawia rynek kapitałowy. Wzrasta bowiem akceptacja prawa akcjonariuszy do wyczerpującego przepływu informacji, a inwestorzy – aby podjąć decyzję o zaangażowaniu kapitału – domagają się, w ramach tzw. relacji inwestorskich, kompleksowego i jasnego obrazu aktualnej sytuacji przedsiębiorstwa oraz perspektyw jego rozwoju. Wpisując się w ten nurt, celem prezentowanego artykułu jest zwrócenie uwagi na zmiany, jakie zachodzą obecnie w sprawozdawczości, będącej jednym z narzędzi komunikowania się przedsiębiorstwa z szeroko rozumianym otoczeniem rynkowym.

Wprowadzenie

W dynamicznym i turbulentnym otoczeniu rynkowym, w jakim (m.in. za sprawą istniejącego kryzysu finansowego) przyszło funkcjonować współczesnym podmiotom gospodarczym, przedsiębiorstwa coraz częściej konkurują ze sobą nie tylko o nabywców określonych produktów czy usług, ale również o źródła kapitału. Rywalizują o względy właścicieli środków, które mogłyby zostać przeznaczone na rozwój jednostki. Dlatego też zarządy dzisiejszych spółek w większym stopniu niż kilka lat temu koncentrują swoją uwagę na właściwych relacjach z inwestorami w myśl zasady, że im firma bardziej przejrzysta, przyjazna rynkowi, komunikująca się z nim w oparciu o jasne reguły, tym łatwiej staje się przedmiotem inwestycji kapitałowych. Otoczenie inwestorskie (niezależnie czy to inwestorzy giełdowi, czy też różnego rodzaju instytucje finansowe, w tym banki) znacznie chętniej bowiem angażuje posiadane środki w rozwój tych podmiotów, które zajmują na rynku ugruntowaną pozycję, będącą efektem konkretnych działań podjętych przez zarząd oraz skutecznej komunikacji korporacyjnej.

Wiarygodna i rzetelna informacja przekazywana przez dany podmiot stanowi dla inwestorów ogromną wartość z punktu widzenia podejmowanych przez nich decyzji oraz istotnie wpływa na wycenę jednostki. Dlatego domagają się oni od zarządu kompleksowego i jasnego obrazu sytuacji przedsiębiorstwa oraz perspektyw jego rozwoju, znacznie wyżej oceniając spółki transparentne, które prowadzą otwartą politykę informacyjną².

¹ Sylwia Wrona – dr, Katedra Podstaw Marketingu, Instytut Marketingu, Wydział Nauk Ekonomicznych, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu.

² Jak pisze D. Niedziółka „od dostępności dokładnych i kluczowych informacji o przedsiębiorstwach i ich perspektywach zależy efektywna alokacja kapitałów inwestorów”. Za: D.A. Niedziółka: *Relacje inwestorskie*. Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008, s.14.

Większa samodyscyplina oraz dodatkowe, ponadobowiązkowe zabezpieczenia przejrzystości w przedsiębiorstwie (m.in. ujawnianie informacji dotyczące otoczenia rynkowego, wdrażanej strategii czy posiadanych generatorów wartości firmy), sprzyjają poczuciu bezpieczeństwa wśród inwestorów, zwiększają wiarygodność jednostki gospodarczej oraz ułatwiają zrozumienie jej specyfiki, a tym samym sprawiają, że źródła kapitału stają się dla niej tańsze i bardziej dostępne³.

Celem prezentowanego artykułu jest zwrócenie uwagi na zmiany, jakie zachodzą obecnie w sprawozdawczości, będącej jednym z narzędzi komunikowania się przedsiębiorstwa z rynkiem kapitałowym w ramach tzw. relacji inwestorskich, których fundamentem jest ujawnianie informacji umożliwiających poznanie i zrozumienie pełnej wartości potencjału danej spółki.

Relacje inwestorskie – znaczący obszar komunikacji korporacyjnej

Rosnące wymagania inwestorów powodują, że nowoczesny model zarządzania przedsiębiorstwem nastawiony jest na kreowanie wartości dla akcjonariuszy. Zwykle określać się nawet, iż podstawowym celem działalności współczesnego podmiotu gospodarczego jest generowanie wartości dla jego właścicieli. Wartość ta może być zwiększana na wiele sposobów. Niezależnie jednak od charakteru podjętych działań, przedsięwzięcia te powinny być wspierane przez skuteczną komunikację korporacyjną. Bez niej efektywne kreowanie wartości nie jest w ogóle możliwe.

Jedną z ważniejszych funkcji komunikacji korporacyjnej jest zatem budowanie właściwych relacji ze społecznością inwestorską – przekazywanie na rynek wiarygodnych i rzetelnych informacji o spółce w ramach tzw. relacji inwestorskich, będących odpowiedzią na rosnące zapotrzebowanie informacyjne rynków finansowych. Nie są to jednak wyłącznie dobre praktyki, ale również regulacje prawne wymagające częstych interakcji oraz pełnego i uczciwego ujawniania istotnych informacji.

Według NIRI (Amerykańskiego Instytutu Relacji Inwestorskich), największej i najprężniej działającej organizacji zajmującej się omawianą problematyką, „relacje inwestorskie to element zarządzania strategicznego, obejmujący finanse, komunikację, marketing oraz prawo papierów wartościowych, który umożliwia efektywną, dwukierunkową komunikację między spółką a społecznością inwestorską oraz innymi interesariuszami i w efekcie przyczynia się do rzetelnej wyceny papierów wartościowych przez rynek”⁴.

Głównym celem relacji inwestorskich jest zatem przekazanie analitykom i inwestorom możliwie najlepszych danych, aby mogli prawidłowo oszacować wartość przedsiębiorstwa, w efekcie czego decyzje inwestycyjne obciążone są mniejszym ryzykiem, a spółka uzyskuje dostęp do tańszego kapitału⁵. Dobrze realizowane relacje inwestorskie to także wzrost zaufania do spółki oraz wzrost jej reputacji wśród obecnych i przyszłych akcjonariuszy, a co za tym idzie poprawa zdolności konkurowania firmy.

Jak zatem widać, relacje inwestorskie nabierają dzisiaj ogromnego znaczenia. M. Remisiewicz akcentuje „...urastają do rangi sztuki, gdyż nawet najdoskonalszy

³ W przypadku banków jako źródła kapitału warto zauważyć, iż oprocentowanie kredytu coraz częściej uzależnione jest (obok wskaźników finansowych) od takich czynników, jak wizerunek przedsiębiorstwa czy wartość jego marki.

⁴ *National Investor Relations Institute*. <http://www.niri.org/about/mission.cfm> (9.06.09).

⁵ D.A. Niedziółka: *op.cit.*, s. 2.

system podporządkowania tworzeniu wartości wszelkich operacyjnych i strategicznych działań spółki nie przełoży się na poprawę jej percepcji w oczach inwestorów, jeśli proefektywnościowe poczynania nie zostaną odpowiednio zakomunikowane otoczeniu inwestorskiemu. Kapitał pozostaje dobrem rzadkim; w walce o niego wygra ta spółka, która najbardziej wiarygodnie „sprzeda” swój pomysł na kreację przyszłej wartości⁶.

Przekazywane w ramach relacji inwestorskich informacje to jednak nie tylko dane liczbowe prezentowane w raportach. Inwestorzy oczekują od spółki ciągłego przekazu informacji istotnych z punktu widzenia funkcjonowania całego przedsiębiorstwa. Coraz częściej też zwracają uwagę na jakość tych danych. Istnieją dwie zasadnicze grupy informacji, które inwestorzy traktują jako kluczowe podczas podejmowania decyzji. Do pierwszej należą dane finansowe, natomiast drugą grupę stanowią informacje o charakterze niefinansowym oraz przyszłym (analizy otoczenia rynkowego, dane dotyczące pozycji firmy, jej strategii i planów, przewidywanych zmian i trendów, czy też generatorów wartości takich, jak siła marki oraz know-how). Przed spółkami stoi zatem duże wyzwanie związane ze sprostaniem potrzebom społeczności inwestorskiej, dotyczy to także rynku polskiego.

W marcu 2009 roku agencja badawcza Pentor Research International na zlecenie NBS Public Relations przeprowadziła badanie WarsawScan, którego celem była ocena jakości relacji inwestorskich prowadzonych przez spółki notowane na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych⁷. W badaniu wzięło udział 57 analityków reprezentujących krajowe domy maklerskie, fundusze inwestycyjne i emerytalne oraz instytucje zarządzające aktywami. Badanie stało się cennym źródłem wiedzy o oczekiwaniach inwestorów w zakresie komunikacji oraz informacji niezbędnych w ocenie atrakcyjności inwestycyjnej spółek⁸.

Wśród czynników mających największy wpływ na decyzje inwestycyjne badani wskazywali przede wszystkim zyski osiągnane przez spółkę z podstawowej działalności operacyjnej oraz kompetencje zarządu. Ocena tych czynników wyniosła 8,6 pkt. w skali od 1 do 10. Kolejne wymieniane czynniki to jasność strategii rozwoju (8,3 pkt.), prognozy wzrostu zysków i rzetelny system raportowania zgodny z zasadami rachunkowości (po 8,0 pkt.) oraz oczekiwania co do wzrostu branży (7,9 pkt.). Na pytanie jakie cechy spółek odgrywają najważniejszą rolę przy ocenie atrakcyjności inwestycyjnej w czasach kryzysu, przedstawiciele instytucji finansowych wskazywali na wysoką płynność finansową spółek (61% respondentów), silną strukturę bilansu oraz doświadczony zarząd (po 58%).

Jako najważniejsze źródło informacji inwestorzy wymieniali raporty bieżące i okresowe (4,6 na 5 pkt.). Po raz pierwszy w badaniach WarsawScan 2009 okazały się one ważniejsze od indywidualnych spotkań z przedstawicielami spółki (4,4 pkt.) oraz własnych, wewnętrznych analiz i badań (4,3 pkt.), do tej pory wymienianych jako najważniejsze (WarsawScan 2007). Warto jednak zaznaczyć, iż nie chodzi tu o tradycyjne raporty z działalności jednostki, ale o tzw. sprawozdawczość biznesową.

⁶ M. Remisiewicz: *Nowe technologie w relacjach inwestorskich*. W: *Metody wyceny spółki, perspektywa klienta i inwestora*. Red. M. Panfil, A. Szablewski. Poltext, Warszawa 2006, s. 596.

⁷ NBS Public Relations to powstała w 1989 roku agencja specjalizująca się w finansowym oraz korporacyjnym Public Relations (budowa i zarządzanie wizerunkiem firmy, skuteczna komunikacja z otoczeniem, relacje inwestorskie). Badanie WarsawScan realizuje od 2003 roku. <http://www.nbs.pl> (9.06.09).

⁸ *Raport WarsawScan 2009 – Opinie inwestorów na temat relacji inwestorskich spółek giełdowych*. Komunikat prasowy. http://www.nbs.pl/pliki/warsawscan_2009_komunikat.pdf (9.06.09).

Sprawozdawczość biznesowa – raportowanie rzeczywistej wartości przedsiębiorstwa

Tradycyjnie (niemal do połowy XX wieku) o wartości przedsiębiorstwa decydowała przeważnie wartość jego majątku (składników materialnych), zaś wycena podmiotu gospodarczego opierała się w głównej mierze na informacjach pochodzących z bilansu. Obecnie użyteczność tradycyjnych sprawozdań finansowych jako źródła informacji o aktualnej sytuacji jednostki gospodarczej systematycznie spada. Zawarte w rejestrach księgowych dane nie zawsze bowiem odzwierciedlają faktyczną (rynkową) wartość danego podmiotu. Wynika to przede wszystkim z określonych reguł ewidencji. Coraz częściej pojawia się stwierdzenie, iż dotychczasowa sprawozdawczość (oparta na informacjach historycznych, koncentrująca się na miernikach finansowych i sytuacji majątkowej) nie potrafi sprostać wyzwaniom współczesnej gospodarki.

Liczne badania potwierdzają, iż użytkownicy sprawozdań oczekują ujawnień znacznie szerszych niż prezentowane przez tradycyjną rachunkowość. Stale wysuwane są postulaty, aby zwiększyć zakres informacji podawanych przez spółki do publicznej wiadomości, co ma doprowadzić do zwiększenia przejrzystości funkcjonowania przedsiębiorstwa oraz ukazać zainteresowanym stronom prawdziwy obraz sytuacji jednostki, w tym jej rynkowej pozycji⁹.

Dlatego też, jak twierdzi M. Marcinkowska, w kontekście potrzeb informacyjnych interesariuszy spółki oraz czynników wpływających na kształtowanie jej wartości, należy zrewidować dotychczasowe poglądy na sprawozdawczość¹⁰. Sposób raportowania wyników jednostek gospodarczych powinien przejść zasadniczą transformację, w kierunku tzw. sprawozdawczości biznesowej.

Obecnie podejmuje się już pierwsze próby odejścia od tradycyjnych sprawozdań finansowych (tj. zestawu historycznych informacji o charakterze ilościowym, wyrażonych w kategoriach monetarnych) na rzecz sporządzania kompleksowych raportów biznesowych, zawierających informacje umożliwiające bliższe poznanie warunków działania spółki, kluczowych czynników generujących jej wartość, strategii, planów i zamierzeń oraz głównych czynników ryzyka. Dzieje się tak w wyniku różnorodnych zmian, jakie zaszły w samych spółkach oraz warunkach ich rynkowego funkcjonowania, m.in. za sprawą¹¹:

- skandali finansowych i głośnych procesów sądowych, które doprowadziły do upadku lub znacznego osłabienia pozycji wielu przedsiębiorstw,
- wzrostu wymagań stawianych przez pracodawców, twórców standardów, organy regulujące funkcjonowanie rynków oraz instytucje nadzorcze,
- coraz powszechniejszych żądań dostępu do informacji zgłaszanych przez rozmaitych interesariuszy spółek, w tym rosnącego wpływu inwestorów instytucjonalnych o wysokich potrzebach informacyjnych,

⁹ Warto wspomnieć, iż postulaty dotyczące dodatkowych ujawnień zmierzają w kierunku ujednoczenia raportów zewnętrznych i wewnętrznych. Inwestorzy i analitycy chcą znać wewnętrzne uwarunkowania decyzji podejmowanych przez kierownictwo spółki. Za: M. Marcinkowska: *Raportowanie wartości spółki dla inwestorów*. W: *Metody wyceny spółki, perspektywa klienta i inwestora*. Red. M. Panfil, A. Szablewski, Poltext, Warszawa 2006, s. 626.

¹⁰ M. Marcinkowska: *Raportowanie wartości spółki dla inwestorów*..., s. 617.

¹¹ A. Gajewska-Jedwabny: *Relacje inwestorskie i raportowanie wartości*. W: *Wycena i zarządzanie wartością firmy*. Red. A. Szablewski, R. Tuziemek, Poltext, Warszawa 2004, s. 452-459.

- upowszechnienia się technologii ułatwiających pozyskiwanie informacji (użycie nowych technologii gwarantujących szybkość, ekonomiczność i większą dostępność do danych o sytuacji spółki),
- rosnącego wpływu zasobów niematerialnych (dotąd nieujawnianych w sprawozdaniach) na sytuację finansową i perspektywy przedsiębiorstw.

Współcześnie optymalny raport powinien zawierać pełen zestaw informacji niezbędnych do zdiagnozowania kondycji spółki. Samo sprawozdanie finansowe nie jest już wystarczające. Dlatego też roczne raporty z działalności przedsiębiorstw podlegają nieustannej ewolucji. Przeobrażenia dotyczą głównie czterech obszarów¹²:

- a) dane finansowe uzupełniane są informacjami niefinansowymi,
- b) informacjom liczbowym towarzyszą informacje opisowe (kwalitatywne),
- c) spółki ujawniają nie tylko informacje wymagane prawem, lecz także dokonują tzw. ujawnień dobrowolnych,
- d) raport oprócz wyników historycznych dostarcza także wiedzy pozwalającej na ocenę kształtowania się sytuacji spółki w przyszłości.

Podsumowanie głównych zmian zachodzących w systemie sprawozdawczości biznesowej zawiera tabela 1. „Wyszczególniono w niej kluczowe trendy, jakie cechuje transformacja systemu raportowania, polegająca na przechodzeniu od statycznej sprawozdawczości finansowej, adresowanej głównie do inwestorów, w kierunku stale rozwijającego się dialogu z interesariuszami na temat tworzenia wartości podmiotu gospodarczego”¹³.

Tabela 1. Tendencje zmian w sprawozdawczości podmiotów gospodarczych

Sprawozdawczość finansowa	Sprawozdawczość biznesowa
informacje publikowane cyklicznie, ze znacznym opóźnieniem; dystrybucja informacji	informacje dostarczane użytkownikom w sposób ciągły, na bieżąco; dialog
sprawozdania publikowane w formie papierowej, trudne do analizy bez odpowiedniego instrumentarium analitycznego	jasne informacje, często w formie elektronicznej (stanowiska komputerowe), przystosowane do analizy również za pomocą prostego instrumentarium analitycznego
podstawowe formy prezentacji: liczby i słowa	liczby, słowa oraz inne formy prezentacji graficznej (wizualizacje, struktury interaktywne)
głównie statyczny system	stale zmieniający się model
zestandaryzowana informacja	informacja indywidualizowana
ograniczona dostępność (wybrane podmioty); koncentracja na właścicielach	duża dostępność (wszyscy zainteresowani); koncentracja na interesariuszach
zorientowana narodowo (brak porównywalności danych ze względu na standardy rachunkowości stosowane w różnych krajach)	zorientowana globalnie (jednak na razie brak jednolitych wzorców sprawozdań – informacje publikowane w zróżnicowany sposób)
podstawa: regulacje prawne (ujawnianie informacji wymaganych prawem – niezbędne minimum)	podstawa: wymogi rynkowe (raporty dopasowane do potrzeb użytkowników, sporządzane w zależności od zapotrzebowania)
sprawozdania finansowe	szerszy zakres wyników działalności
koncentracja na sytuacji majątkowej (głównie rzeczowy majątek trwały) i wynikach finansowych; niedostateczne uwzględnienie informacji niefinansowych	koncentracja na generatorach wartości (uwzględnienie znaczenia elementów niematerialnych i ich pomiar)
ograniczenie do prezentacji wartości poszczególnych składników majątku (często w wartości kosztu historycznego)	prezentacja rzeczywistej, rynkowej wartości poszczególnych składników aktywów oraz przedsiębiorstwa jako całości
informacje na temat przepływów pieniężnych wygenerowanych w przeszłości (oparcie na informacjach historycznych)	informacje na temat przyszłych przepływów pieniężnych i planów ich reinwestowania, informacje na temat generatorów wartości (większy nacisk na perspektywę)

¹² M. Marcinkowska: *Roczny raport z działań i wyników przedsiębiorstwa*, OE, Kraków 2004, s. 9.

¹³ M. Marcinkowska: *Raportowanie wartości spółki dla inwestorów...*, s. 619.

ograniczona informacja na temat działalności biznesowej przedsiębiorstwa (jedynie dane historyczne), słaba komunikacja strategii	szczegółowe informacje na temat planów dotyczących działalności biznesowej i przyszłej strategii
brak korelacji pomiędzy udostępnianymi informacjami a procesem kreowania wartości dla akcjonariuszy	informacje nakierowane na tworzenie wartości dla akcjonariuszy; jasne powiązanie działań zarządu ze zwiększaniem wartości dla akcjonariuszy
informacje pochodzące od spółki (skupianie uwagi na informacjach wewnętrznych)	informacje dostępne z różnych źródeł (zintegrowane dane wewnętrzne i zewnętrzne)
weryfikacja kont i sprawozdań	atestacja całego systemu

Źródło: *The 21st Century Annual Report*. ICAEW, 1998. Za M. Marcinkowska: *Raportowanie wartości spółki dla inwestorów*. W: *Metody wyceny spółki, perspektywa klienta i inwestora*. Red. M. Panfil, A. Szablewski. Poltext, Warszawa 2006, s.619; A. Gajewska-Jedwabny: *Relacje inwestorskie i raportowanie wartości*. W: *Wycena i zarządzanie wartością firmy*. Red. A. Szablewski, R. Tuziemek. Poltext, Warszawa 2004, s. 462 oraz R.E.S. Boulton, B.D. Libert, S.M. Samek: *Odczytując kod wartości*. WIG-Press Warszawa 2001, s.163.

Jak widać „sprawozdania finansowe tracą na znaczeniu, ponieważ nie są zorientowane na przyszłość i nie podają informacji opartych na wartości. (...) Aby wyjść naprzeciw zmieniającym się potrzebom użytkowników, sprawozdawczość gospodarcza musi: dostarczać więcej informacji o planach, możliwościach, ryzyku i niepewności, skupiać się bardziej na czynnikach tworzących długoterminową wartość, w tym na miernikach niefinansowych określających powadzenie kluczowych procesów gospodarczych oraz lepiej korelować informacje zewnętrzne z informacjami podawanymi wewnątrz kierownictwu dla celów zarządczych¹⁴”.

Podstawowy zakres informacji, jaki powinien znaleźć się w nowym raporcie, należałoby ująć przynajmniej w dwóch dodatkowych płaszczyznach¹⁵:

- a) informacji o czynnikach tworzących wartość spółki, zwłaszcza niematerialnych źródłach tzw. wewnątrznie generowanej wartości firmy (tj. źródłach kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa),
- b) informacji o głównych obszarach ryzyka i podstawowych zagrożeniach, występujących zarówno wewnątrz spółki, jak i w jej otoczeniu.

Przewodnią myślą współczesnego raportu z działalności jednostki gospodarczej jest jednak prezentacja całościowego procesu tworzenia wartości przedsiębiorstwa, dlatego jego treść powinna umożliwić dokonanie właściwej analizy w tym zakresie. Poza wskazaniem kluczowych generatorów wartości oraz informacji na temat ryzyka, należy szczegółowo opisać obszary działalności podmiotu, dokonać charakterystyki rynku, na którym on funkcjonuje, a także omówić strategię jednostki (plany, zamierzenia) oraz główne narzędzia jej realizacji. Przykładową ogólną strukturę rocznego raportu spółki, spełniającą te kryteria, zaproponowaną przez M. Marcinkowską przedstawiono w tabeli 2¹⁶.

Dostarczenie szerszego zakresu informacji na temat pozycji przedsiębiorstwa oraz jego otoczenia wydaje się być w dzisiejszych czasach koniecznością. Nie mogą to być jednak ujawnienia czysto przypadkowe. Należy pamiętać, iż raportowanie powinno stale dostosowywać się do zmiennych warunków funkcjonowania przedsiębiorstw, a informacje dostarczane interesariuszom stanowić dobrą podstawę oceny działalności

¹⁴ Stanowisko powstałego w 1992 roku Komitetu Specjalnego Usług Ubezpieczeniowych przy Amerykańskim Instytucie Biegłych Rewidentów Księgowych (AICPA, *American Institute of Certified Public Accountants*): „Preliminary Report of the Special Committee on Financial Reporting”, American Institute of Certified Public Accountants, New York, lipiec 1992; A. Black, P. Wright, J.E. Bachman: *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy*. Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2000, s. 276.

¹⁵ M. Marcinkowska: *Raportowanie wartości spółki dla inwestorów*..., s. 626.

¹⁶ M. Marcinkowska: *Roczny raport z działań i wyników* ..., s. 77.

spółki. Z tego powodu zarząd powinien kształtować model sprawozdawczości w taki sposób, aby stała się ona zrozumiała i użyteczna podczas podejmowania decyzji gospodarczych.

Tabela 2. Przykładowa struktura raportu rocznego przedsiębiorstwa

Części raportu	Główne elementy
Listy do interesariuszy	List przewodniczącego rady nadzorczej oraz list prezesa zarządu.
Sprawozdanie z działalności	Charakterystyka rynku – warunki makroekonomiczne i specyfika branży; interesariusze (struktura akcjonariatu); misja, cele i strategia przedsiębiorstwa, czynniki tworzące wartość; zasady zarządzania przedsiębiorstwem; organizacja przedsiębiorstwa; dane operacyjne (dane o produktach, usługach, sprzedaży, obecnych i docelowych klientach, dystrybucji, cenach, promocji, aliansach); analiza sporządzona przez kierownictwo.
Raport na temat ryzyka	Główne czynniki ryzyka; polityka i narzędzia zarządzania ryzykiem; kontrola wewnętrzna; pomiar ryzyka.
Raport finansowy	Polityka rachunkowości; sprawozdanie finansowe; noty do sprawozdania finansowego.
Raport o zasobach niematerialnych	Relacje z klientami i dostawcami; kwalifikacje i umiejętności pracowników; wykreowane marki; innowacje i działalność badawczo-rozwojowa; renoma przedsiębiorstwa.
Informacje prospektywne	Analiza szans i zagrożeń; tendencje rozwojowe rynku i przedsiębiorstwa; plany i zamierzenia; zadania i cele.
Weryfikacja raportu	Opinia i raport niezależnego audytora.

Źródło: M. Marcinkowska: *Roczny raport z działań i wyników przedsiębiorstwa*. OE, Kraków 2004, s. 77.

Jednym z rozwiązań mających na celu poprawę jakości raportowania, zgodnie z ideą sprawozdawczości ukierunkowanej na wzrost wartości przedsiębiorstwa, jest model *ValueReporting*TM, wprowadzony przez agencję konsultingową PricewaterhouseCoopers¹⁷ – tabela 3. Jest on próbą kompleksowego podejścia do mierzenia oraz zarządzania wynikami spółki, a także komunikacji z jej interesariuszami – dostarczania informacji potrzebnych do oceny obecnej sytuacji i przyszłych perspektyw jednostki pod kątem budowania wartości dla akcjonariuszy.

Tabela 3. Model *ValueReporting*TM - struktura modelu

Obszar zewnętrzny	Obszary wewnętrzne		
Charakterystyka rynku (opis perspektyw branży i pozycji spółki na rynku z punktu widzenia kierownictwa)	Strategia wartości (strategia nakierowana na wzrost wartości dla akcjonariuszy)	Działalność kreująca wartość (zespół czynników, które potencjalnie wygenerują przyszłą wartość dla akcjonariuszy)	Wyniki finansowe (prezentacja sposobu, w jaki spółka zarządza swoimi aktywami finansowymi)
<ul style="list-style-type: none"> – otoczenie konkurencyjne – środowisko regulacyjne (przepisy prawa) – środowisko makroekonomiczne 	<ul style="list-style-type: none"> – cele i zadania – struktura organizacyjna – nadzór korporacyjny 	<ul style="list-style-type: none"> – innowacyjność – marki – klienci – sieć dostawców – zasoby ludzkie – reputacja firmy 	<ul style="list-style-type: none"> – wyniki ekonomiczne – pozycja finansowa – zarządzanie ryzykiem – analiza segmentowa

Źródło: A. Gajewska-Jedwabny: *Relacje inwestorskie i raportowanie wartości*. W: *Wycena i zarządzanie wartością firmy*. Red. A. Szablewski, R. Tuziemek. Poltext, Warszawa 2004, s. 474.

¹⁷ A. Gajewska-Jedwabny: *Relacje inwestorskie i raportowanie wartości...*, s. 473.

*ValueReporting*TM odnosi się do czterech podstawowych płaszczyzn raportowania, w ramach których spółka powinna zapewnić wyczerpujące informacje. Każde ogniwo modelu jest następstwem poprzedniego, dzięki czemu pozwala on zakomunikować interesariuszom logikę działań, począwszy od postrzegania rynku oraz istniejących szans i zagrożeń przez identyfikację i wdrożenie strategii, po koncentrację na działalności generującej wartość dla akcjonariuszy. Efektem tych działań są prezentowane w ostatnim obszarze wyniki ekonomiczne oraz pozycja finansowa przedsiębiorstwa.

*ValueReporting*TM jest modelem uniwersalnym, możliwym do zastosowania niemal w każdej jednostce gospodarczej. W ramach branż czy nawet spółek w danej branży poszczególne jego elementy będą miały różne znaczenie dla oceny działalności przedsiębiorstwa. Przykładowo, należy spodziewać się, iż dla spółek sektora finansowego jednym z najważniejszych elementów modelu będzie zarządzanie ryzykiem, dla spółek branży zaawansowanych technologii oraz branży farmaceutycznej – innowacyjność, a dla podmiotów z branży tzw. profesjonalnych usług doradczych – ludzie.¹⁸

Omawiana ewolucja rocznych raportów z działalności przedsiębiorstw rodzi niestety wiele problemów natury praktycznej. Najczęściej wymieniane to problemy¹⁹:

- wiarygodności informacji, związane z dokonywanymi szacunkami i prognozami oraz przyjęciem nowych jednostek pomiaru, rodzące wyzwania dla niezależnych agencji audytorskich i konsultingowych,
- spełnienia oczekiwań informacyjnych interesariuszy, przy jednoczesnym zachowaniu tajemnicy przedsiębiorstwa, w celu uchronienia spółki przed utratą konkurencyjności,
- wypracowania zasad chroniących menedżerów przed ewentualnymi pozwami sądowymi, będącymi skutkiem wyższych niż dotychczas oczekiwań inwestorów i nadinterpretacji informacji prospektywnych.

Dlatego też istnieje potrzeba jak najszybszego wypracowania wzorca nowego raportu biznesowego, który będzie zrozumiały i przydatny dla jego odbiorców, zaś fundamentalny postulat, jaki należałoby sformułować względem raportów już dziś udostępnianych przez przedsiębiorstwa, to żądanie, by pozostawały one w zgodzie ze standardami etycznymi. Doświadczenia takich spółek, jak Enron, Tyco czy WorldCom powinny stać się swoistą lekcją dla innych podmiotów. Praktyczne wnioski płynące z tej lekcji „nakazują nawiązanie uczciwego dialogu z inwestorami i innymi interesariuszami spółek, rzetelne informowanie wszystkich zainteresowanych stron o najważniejszych kwestiach dotyczących przedsiębiorstwa oraz kształtowanie relacji inwestorskich zgodnie z prawem i moralnością. W pogoni za wartością dla akcjonariuszy nie można bowiem zatracić poszanowania ogólnych wartości i zasad etycznych”²⁰. Dotyczy to także ujawnień w zakresie kapitału intelektualnego.

Wraz ze wzrostem znaczenia zasobów niematerialnych dla aktualnej kondycji finansowej podmiotów gospodarczych oraz perspektyw ich rozwoju powstało wiele sugestii, aby włączyć ten istotny fragment tworzenia konkurencyjności i wartości

¹⁸ A. Gajewska-Jedwabny: *Raportowanie wartości*. „Parkiet” 2005, nr 24. Za: http://www.piri.pl/pol/press-rm/05_11_24par.pdf (9.06.09).

¹⁹ T. Cebrowska: *Nowe podejście do sprawozdawczości finansowej*. „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 4 (60), SKwP, Warszawa 2001.

²⁰ M. Marcinkowska: *Raportowanie wartości spółki dla inwestorów...*, s. 644.

przedsiębiorstwa do systemu jego sprawozdawczości²¹. Większość powstałych w tym zakresie koncepcji koncentruje się na stworzeniu odrębnych raportów, które bez konieczności dostosowywania się do wymogów prawa bilansowego umożliwiałyby jednostce informowanie o prawdziwych korzeniach swojej wartości. Są to tzw. dobrowolne ujawnienia, spółki same decydują o tym, jakie informacje i w jaki sposób w nich zaprezentować. Podobnie jak w przypadku pozostałych elementów sprawozdawczości biznesowej, tak i tu nie istnieją bowiem żadne szczegółowe standardy czy wytyczne odnośnie raportowania kapitału intelektualnego, co sprawia iż, nie wiadomo dokładnie jaki powinno mieć ono charakter oraz prowadzi do braku porównywalności prezentowanych przez spółki sprawozdań²².

Można pokusić się o pewne usystematyzowanie istniejących w tym zakresie podejść. M. Marcinkowska wyróżnia trzy zasadnicze sposoby prezentacji zasobów niematerialnych tj.²³:

- a) zachowanie formuły bilansu księgowego i zestawienie wartości (monetarnej) zasobów niematerialnych (tj. rozszerzenie tradycyjnego bilansu o część niematerialną) – nie zawsze jednak są to ujęcia całościowe, zwykle dotyczą tylko wybranych elementów kapitału intelektualnego, gdyż pojawia się tu problem wiarygodnej wyceny poszczególnych zasobów,
- b) odejście od jednostronnej (finansowej) formuły opisu i zastąpienie jej zestawieniami o charakterze również liczbowym, jednak niekoniecznie wyłącznie w ujęciu wartości monetarnej (wartości zastępowane są innymi cechami opisującymi zasoby, np. ilość) – w dalszym ciągu zachowana jest tu obiektywna, liczbowa charakterystyka składników majątku, jednakże pewną trudność może sprawiać uzgodnienie, jakie cechy w najlepszym stopniu charakteryzują poszczególne zasoby,
- c) zastąpienie (lub uzupełnienie) zestawień liczbowych opisem – opis zasobów niematerialnych, który może, ale nie musi, uwzględniać dane wartościowe.

Zazwyczaj jednak sprawozdania z kapitału intelektualnego są kompleksowymi formami, które uwzględniają zarówno liczby (określone wskaźniki), jak i narracje (tj. opis kluczowych zagadnień), a często także wizualizacje (rysunki, schematy będące wizualną informacją o wykorzystywaniu zasobów niematerialnych).

Istnieją spółki, które nie sporządzają oddzielnych sprawozdań z kapitału intelektualnego, publikując jednak w raporcie rocznym informacje na temat jego głównych elementów. Ujawnienia te stanowią cenne źródło wiadomości o potencjale intelektualnym przedsiębiorstwa, a ich gromadzenie nie wymaga prowadzenia jakiejś szczegółowej ewidencji. Przy czym, co należy jeszcze raz podkreślić, podmioty same decydują, jakie informacje należy ujawnić oraz samodzielnie wybierają właściwy dla swojej specyfiki sposób prezentacji.

²¹ Początki raportowania kapitału intelektualnego datują się od lat 60-tych XX wieku. Znaczący rozkwit zainteresowania tym zagadnieniem miał natomiast miejsce w latach 90-tych. Szerzej: T. Dudycz: *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*. PWE, Warszawa 2005, s. 215-217.

²² M. Marcinkowska: *Kapitał intelektualny jako źródło przewagi konkurencyjnej współczesnej firmy*. W: *Wycena i zarządzanie wartością firmy*. Red. A. Szablewski, R. Tuziemek. Poltext, Warszawa 2004, s. 84.

²³ Szerzej: M. Marcinkowska: *Bilans zasobów niematerialnych*. Controlling, Forum Media, Warszawa 2004.

Podsumowanie

Brak standaryzacji w zakresie sprawozdawczości biznesowej sprawia, iż podstawą do określenia zakresu niezbędnych ujawnień jest przede wszystkim analiza oczekiwań różnych grup interesariuszy, zaś czynnikiem przesądającym o zawartości raportu system wartości odzwierciedlony w misji, strategii i kulturze organizacyjnej danego podmiotu²⁴.

Nie ulega jednak wątpliwości, iż należałoby jednoznacznie ustalić, co powinno znaleźć się w rocznym raporcie spółki, a także określić kształt pożądanej polityki informacyjnej przedsiębiorstwa, gdyż staje się ona jednym z kluczowych narzędzi kształtowania jego wizerunku. Zarządy powinny dolożyć w tej mierze wszelkiej staranności, w tym w zrozumiały i rzetelny sposób przedstawić przedmiot oraz kontekst działalności spółki tak, aby rynek jasno zrozumiał informację dotyczącą jej kondycji finansowej, podstaw funkcjonowania oraz czynników wpływających na wartość²⁵.

Działania takie pozwoliłyby zmniejszyć lukę pomiędzy tym, co jest uważane za najważniejsze dla osiągnięcia sukcesu przez współczesne podmioty gospodarcze – co stanowi o ich faktycznej przewadze – a tym, co jest obecnie mierzone i raportowane inwestorom. Należy bowiem pamiętać, iż „w świecie ciągłego przepływu pieniądza jasne i otwarte komunikowanie celów, osiągnięć i potencjału nie jest kwestią dobrowolnego wyboru – jest absolutną koniecznością”²⁶. Prędzej czy później rynek sam wymusi stworzenie uniwersalnego systemu sprawozdawczości dostosowanego do potrzeb inwestorów.

BUSINESS REPORTING AS A COMMUNICATION TOOL WITH INVESTORS

Summary

Modern business reporting is a challenge for companies' executive boards, especially in front of requirements of capital markets. There is a growth of shareholders rights acceptance for comprehensive information flow and investors – in order to make a decision to involve their capital – require, within the framework of investor's relations, obtaining a complex, comprehensive and clear picture of current company's situation and growth perspectives. Recognizing this trend, the objective of the paper so paying attention on changes that currently take place in reporting standards, which are one of standard tools of communication with widely perceived market's environment.

²⁴ M. Marcinkowska: *Roczny raport z działań i wyników ...*, s. 47.

²⁵ M. Pawłowski: *Komunikacja korporacyjna to narzędzie zwiększania wartości przedsiębiorstwa*. „Parkiet” 2008, nr 14. Za: http://www.piri.pl/pol/press-rm/Parkiet_April_2008.pdf (9.06.09).

²⁶ T. Collis: *Finansowe public relations*. W: *Public relations w praktyce*. Red. A. Gregory. Wyd. Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1997, s. 74.