

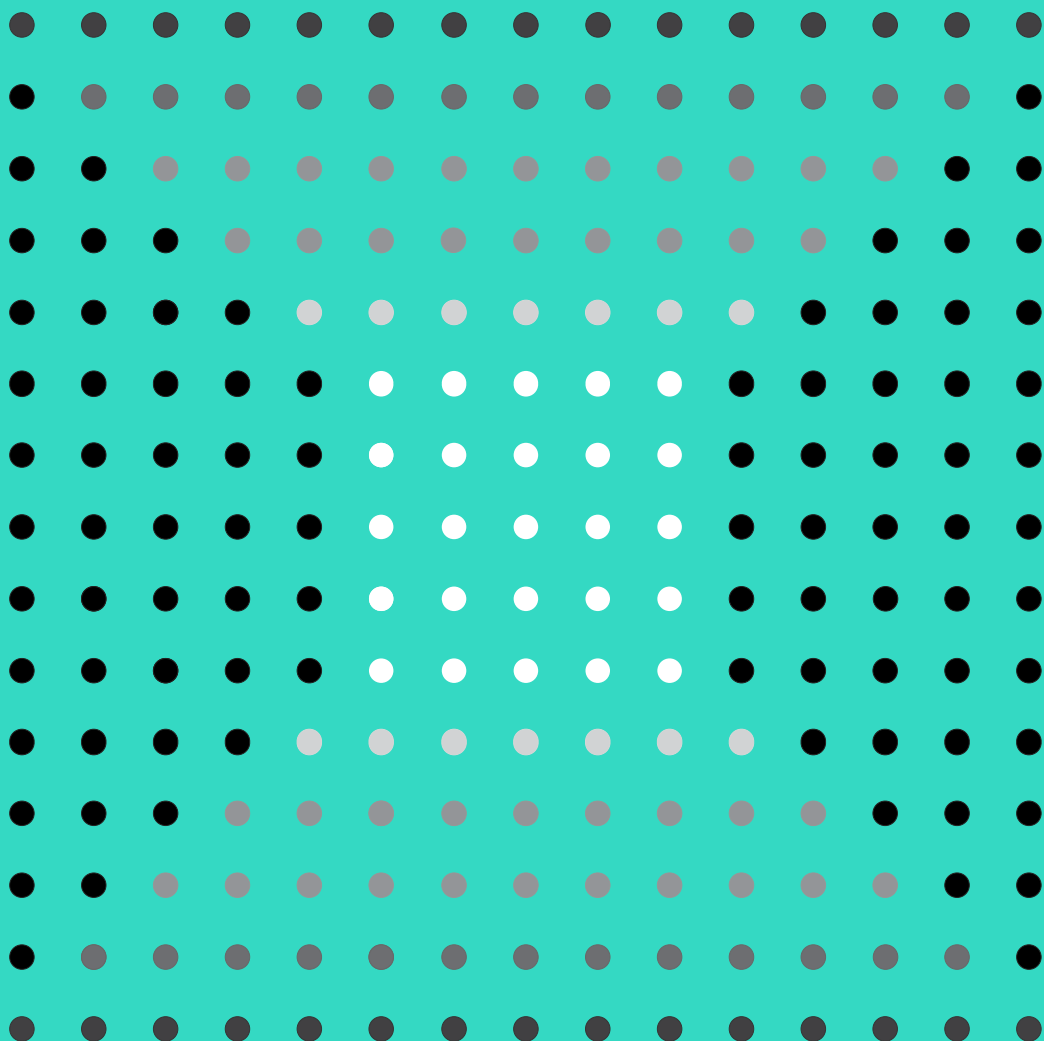
Standard
Informacji
Niefinansowych

2016

Znaczenie mierników i ich
doboru z punktu widzenia
rynków kapitałowych

SIN

aneks 4



Standard Informacji Niefinansowych jest regulacją środowiskową, której projekt został zaakceptowany i jest popierany przez szereg instytucji i organizacji związanych z rynkiem kapitałowym



Standard
Informacji
Niefinansowych

2016

Znaczenie mierników i ich
doboru z punktu widzenia
rynków kapitałowych

SIN

aneks 4

Standard Informacji Niefinansowych jest regulacją środowiskową, której opracowanie jest koordynowane przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych oraz Fundację Standardów Raportowania i której projekt został zaakceptowany i jest popierany przez następujące instytucje i organizacje:

Patroni honorowi

Patroni instytucjonalni

Wydawca



© Fundacja Standardów Raportowania

www.standardy.org.pl

Warszawa, wrzesień 2016 r.

Redakcja i skład: IDEAcraft

Zespół redakcyjny: Liliana Anam, Urszula Baranowska, Justyna Biernacka, Natalia Ćwik-Obrębowska, dr Jacek Dymowski (redaktor naczelny), Piotr Glen, Aleksandra Janikowska, Jacqueline Kacprzak, Piotr Kaźmierkiewicz, Monika Kulik, Agnieszka Lechman-Filipiak, Katarzyna Rózicka, Marek Sawicki, dr Robert Sroka, Aleksandra Stanek-Kowalczyk

Znaczenie mierników i ich doboru z punktu widzenia rynków kapitałowych

Dyrektywa zostawia sporo swobody dla spółek, które zostaną objęte nowymi obowiązkami, m.in. w zakresie wyboru zasad, według których opracują raporty. Można je będzie sporządzać według własnych, wewnętrznych zasad albo też według krajowych, unijnych lub międzynarodowych standardów. Informacja podawana przez spółkę jest jednak użyteczna wyłącznie wtedy, gdy spełnia kryteria wiarygodności i istotności. Dlatego, opracowując zestaw niefinansowych KPIs, warto zastosować się do wypracowywanych na świecie zasad raportowania niefinansowego, zwłaszcza do wytycznych Global Reporting Initiative (GRI). Przy ocenie, które wskaźniki są istotne dla właściwego przedstawienia oddziaływania na środowisko w danym sektorze/branży, można posłużyć się sektorowymi dokumentami referencyjnymi opracowanymi przez Komisję Europejską na potrzeby systemu EMAS.

Aktualne wytyczne GRI G4 są katalogiem, z którego warto czerpać przy tworzeniu zestawu wskaźników, które zobrazują postęp firmy w odpowiedzialnym prowadzeniu biznesu. Co istotne, standard ten definiuje wytyczne uzupełniające dla niektórych sektorów przemysłu, energetyki oraz finansów, co pozwala spółkom na precyzyjny dobór kluczowych mierników.

W obszarze raportowania w zakresie środowiska godny polecenia zestaw wskaźników znaleźć można w Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1221/2009 w sprawie dobrowolnego udziału organizacji w systemie ekozarządzania i audytu we Wspólnocie (EMAS) – Załącznik IV „Sprawozdawczość w zakresie środowiska”.

Prezentowane wskaźniki powinny być dokładne i porównywalne w czasie, tak aby wskazywały trendy zmian w odniesieniu do wyników spółki i (jeśli to możliwe) branży. Definiując zbiór wskaźników właściwych dla danego przedsiębiorstwa, w pierwszym kroku należy zatem zwrócić uwagę na ich biznesowy kontekst, a tam, gdzie to możliwe na aspekt efektywności (np. odniesienie do wielkości produkcji). Przykładowo dane o zużyciu materiałów, energii oraz wody w przedsiębiorstwie produkcyjnym mają znaczenie jedynie wtedy, gdy zostaną przedstawione w formie zużycia w/w zasobów na jednostkę produktu i opakowania (jeśli dotyczy). W przypadku przedsiębiorstw produkcyjnych i usługowych pierwszymi danymi powinny być zatem informacje o wielkości produkcji najważniejszych produktów/ilości świadczonych usług, które stworzą niefinansowe KPIs po zestawieniu np. z następującymi punktami pomiaru:

Symbol w GRI G4	Zbieżność z ankietą Respect Index (2015)	Nazwa miernika	Objaśnienie istotności wskaźnika	Symbol w GRI G4	Zbieżność z ankietą Respect Index (2015)	Nazwa miernika	Objaśnienie istotności wskaźnika
G4-EC1	—		Bezpośrednia wartość ekonomiczna wytworzona i rozdyskrebowana z uwzględnieniem przychodów, kosztów operacyjnych, wynagrodzenia pracowników, dotacji i innych inwestycji na rzecz społeczności, niepodzielonych zysków oraz wypłat dla właścicieli kapitału i instytucji państwowych.	G4-EN15	—	Bezpośrednia emisja gazów cieplarnianych według wagi.	W tej sferze obciążenia nałożone na firmę zależą od ilości i rodzaju gazów lub pyłów wprowadzanych do powietrza. Monitorowanie wskaźników emisji powinno uwzględniać podział na emisje związane bezpośrednio z procesem produkcji oraz wynikające z działań logistycznych. To pozwoli oszacować efekty ergonomii w pakowaniu oraz optymalizacji transportu (tras i kursów), a więc i kosztów transportu wg CO2. W sytuacji rosnących obciążeń środowiskowych, znajomość trendów w tym zakresie może być decydująca dla utrzymania kosztów jednostkowych transportu, a więc zdolności firmy do utrzymania wyników na konkurencyjnym rynku.
G4-EN1	E.4	Wykorzystane surowce/materiały według wagi i/lub objętości.	Odbiorcom zewnętrznych informacji pozwalają na bieżąco monitorować koszt wytworzenia produktów, a zatem i wrażliwość rentowności brutto ze sprzedaży na zmienność cen surowców i energii. Wewnątrz organizacji zachęcają do poprawy efektywności procesu produkcji poprzez minimalizację odpadów i błędów w procesie produkcji.	G4-EN21	—	Emisja związków NOx, SOx i innych istotnych związków emitowanych do powietrza według rodzaju związku i wagi.	Ustawa z dnia 13 czerwca 2013 r. o gospodarce opakowaniami i odpadami opakowaniowymi nakłada na producentów opłatę produktową, czyli opłatę za niewykonany odzysk i niewykonany recykling. Wysokość opłaty produktowej zależy od masy opakowań wprowadzonych na rynek w kilogramach, wymaganego poziomu recyklingu lub odzysku, osiągniętego poziomu recyklingu lub odzysku oraz od stawki jednostkowej opłaty produktowej w złotych za kilogram. Monitorowanie gospodarki odpadami pozwala przewidywać zmianę poziomu obciążeń wynikających z ustawy, wpływu jej zmian na rentowność firmy (nowe stawki od 2017 roku) jak również zachęca do zastępowania trudnych w recyklingu opakowań ekologicznymi odpowiednikami.
G4-EN3	E.6	Zużycie energii według głównych źródeł energii.		G4-EN23	E.10	Całkowita waga odpadów według rodzaju odpadu oraz metody postępowania z odpadem.	
G4-EN8	E.8	Całkowity pobór wody według źródła	Znajomość trendów tych wartości pozwala nie tylko oszacować koszty związane z wykorzystaniem wody w procesie produkcyjnym, ale i wpływ zmian w regulacjach prawnych na pozycję konkurencyjną podmiotu. Bez znajomości tych wskaźników przedsiębiorstwo (a także właściciel/inwestor) nie jest w stanie oszacować wpływu zmian legislacyjnych w tym zakresie, np. projektu nowej ustawy „Prawo wodne”. Proponowane nowe stawki opłat dotyczące zarówno poboru wody, jak i ścieków mogą być bowiem kwestią być albo nie być dla marz wśród wielu podmiotów, zwłaszcza z przemysłu spożywczego, i decydować o atrakcyjności inwestycyjnej podmiotów na rynku.	G4-EN28	E.10	Procent odzyskanych materiałów ze sprzedanych produktów i ich opakowań, według kategorii materiału.	Dbałość o poziom bezpieczeństwa pracy i monitorowanie jego poprawy to przejaw myślenia o pracownikach jako aktywach spółki. Jest to również dowód dbałości o ciągłość produkcji i dążenia do efektywnego wykorzystania zasobów organizacji. Zarazem firmy o wysokim standardzie relacji z pracownikami są pozytywnie postrzegane przez rynek i przewyższają firmy konkurencyjne w produktywności. Efekt ten jest najsilniejszy w przypadku firm, w których kapitał ludzki odgrywa dużą rolę.
G4-EN10	—	Procent i łączna objętość wody podlegającej recyklingowi i ponownemu wykorzystaniu.		G4-LA1	S.11	Łączna liczba nowo zatrudnionych pracowników, odejść oraz wskaźnik fluktuacji pracowników.	
G4-EN22	—	Całkowita objętość ścieków według jakości i docelowego miejsca przeznaczenia.		G4-LA6	S.3–S.5	Wskaźnik urazów, chorób zawodowych, dni straconych i nieobecności w pracy oraz liczba wypadków śmiertelnych związanych z pracą.	

Symbol w GRI G4	Zbieżność z ankietą Respect Index (2015)	Nazwa miernika	Objaśnienie istotności wskaźnika
G4-PR5	—	Wyniki badań pomiaru satysfakcji klienta.	Pozwalają oszacować wartość marki, jak również jej siłę do utrzymania klientów w przypadku zmiany polityki cenowej analizowanej firmy. Z punktu widzenia inwestorów wartości tego wskaźnika mogą posłużyć do oszacowania przyszłych przychodów firmy.

Dobrze opracowany zestaw danych o zużyciu surowców naturalnych (w tym wody) oraz energii w procesie produkcji, informacji o wypadkach przy pracy i związanych z tym przestojach produkcji, danych o rotacji pracowników i kosztach związanych z zewnętrzną rekrutacją, pozwala odbiorcom wewnętrznym i zewnętrznym raportu na określenie jednostkowego kosztu wytworzenia. To zaś ułatwia prognozowanie przyszłych okresów w drodze do realizacji przyjętej strategii i celów krótko-, średnio- i długoterminowych. Wydajność ekologiczna jest bowiem pozytywnie skorelowana z wynikami operacyjnymi.

Wśród istotnych, acz niezawartych w standardach GRI, mierników niefinan-

sowych warto wymienić te, które opisują relacje z dostawcami (np. punkty S.16a–S.16c ankiety RESPECT Index 2015 oraz S.15.1 niniejszego standardu, mówiące o odsetku przeterminowanych zobowiązań). Rosnąca wartość niezapłaconych w terminie zobowiązań rzutuje na wiarygodność spółki jako partnera i w konsekwencji informacja taka jest wartościowa dla potencjalnych kontrahentów.

Wymienione powyżej wskaźniki nie muszą mieć zastosowania do każdego przedsiębiorstwa, a ich istotność będzie zróżnicowana w zależności od branży. Wśród głównych wskaźników, które będą szczególnie ważne np. dla sektora finansowego lub telekomunikacyjnego, należy wymienić:

Symbol w GRI G4	Zbieżność z ankietą Respect Index (2015)	Nazwa miernika	Objaśnienie istotności wskaźnika
G4-SO8	—	Wartość finansowa znaczących kar oraz całkowita liczba sankcji pozafinansowych nałożonych za brak zgodności z prawem i regulacjami.	Instytucje finansowe często postrzegane są jako instytucje zaufania publicznego. Z tego powodu monitorowanie zgodności realizowanych przez nie działań z obowiązującymi regulacjami zewnętrznymi i wewnętrznymi (w tym zarządzanie konfliktami interesu, uczciwe traktowanie klientów oraz zapewnianie im właściwych porad) to kwestia kluczowa dla budowania marki. Co więcej, dbałość o bezpieczeństwo klienta (ochrona prywatności) i umiejętność zarządzania reklamacją (ochrona interesów) zwiększają niematerialną wartość usług świadczonych na rzecz klienta, co powinno przekładać się na zdolność organizacji do utrzymania dotychczasowych i pozyskania nowych klientów.
G4-PR8	—	Całkowita liczba uzasadnionych skarg dotyczących naruszenia prywatności klientów oraz utraty danych.	
		Odsetek uznanych reklamacji w tym rozpatrywanych podczas pierwszego kontaktu.	

Dobrze opracowany zestaw danych o zużyciu surowców naturalnych (w tym wody) oraz energii w procesie produkcji, informacji o wypadkach przy pracy i związanych z tym przestojach produkcji, danych o rotacji pracowników i kosztach związanych z zewnętrzną rekrutacją, pozwala odbiorcom wewnętrznym i zewnętrznym raportu na określenie jednostkowego kosztu wytworzenia. To zaś ułatwia prognozowanie przyszłych okresów w drodze do realizacji przyjętej strategii i celów krótko-, średnio- i długoterminowych. Wydajność ekologiczna jest bowiem pozytywnie skorelowana z wynikami operacyjnymi.

Wśród istotnych, acz niezawartych w standardach GRI, mierników niefinansowych warto wymienić te, które opisują relacje z dostawcami (np. punkty S.16a–S.16c ankiety RESPECT Index 2015 oraz S.15.1 niniejszego standardu, mówiące o odsetku przeterminowanych zobowiązań). Rosnąca wartość niezapłaconych w terminie zobowiązań rzutuje na wiarygodność spółki jako partnera i w konsekwencji informacja taka jest wartościowa dla potencjalnych kontrahentów.

Wymienione powyżej wskaźniki nie muszą mieć zastosowania do każdego przedsiębiorstwa, a ich istotność będzie zróżnicowana w zależności od branży. Wśród głównych wskaźników, które będą szczególnie ważne np. dla sektora finansowego lub telekomunikacyjnego, należy wymienić:

Przykładowo wspomniany sektor finansowy z uwagi na specyfikę działalności wymaga uzupełnienia li-

sty o specyficzne niefinansowe KPIs. Choć inwestorzy przyznają priorytet ekonomicznie mierzalnym aspektom funkcjonowania podmiotów finansowych nad te, które trudno opisać za pomocą mierników, to przedstawioną wyżej listę warto uzupełnić o opis polityk zapewniających uczciwe projektowanie i sprzedaż produktów i usług finansowych (G4-FS15) oraz inicjatyw mających na celu edukację finansową według typu odbiorców (G4-FS16), które pośrednio rzutują na wymienione w tabeli mierniki.

Ze względu na obawę, iż obowiązek weryfikacji może zniechęcać spółki do ujawniania bardziej szczegółowych, rozbudowanych informacji niefinansowych, Dyrektywa nie nakłada wymogu audytu danych. Mimo braku obowiązku weryfikacji danych, jak również dowolności doboru raportowanych wskaźników, warto wykonać wysiłek, aby raportowanie niefinansowych KPI dotyczyło odpowiednich, użytecznych i porównywalnych informacji niefinansowych, a zatem obejmowało informacje niezbędne do zrozumienia bieżącej i przyszłej sytuacji jednostki oraz jej wpływu na otoczenie.

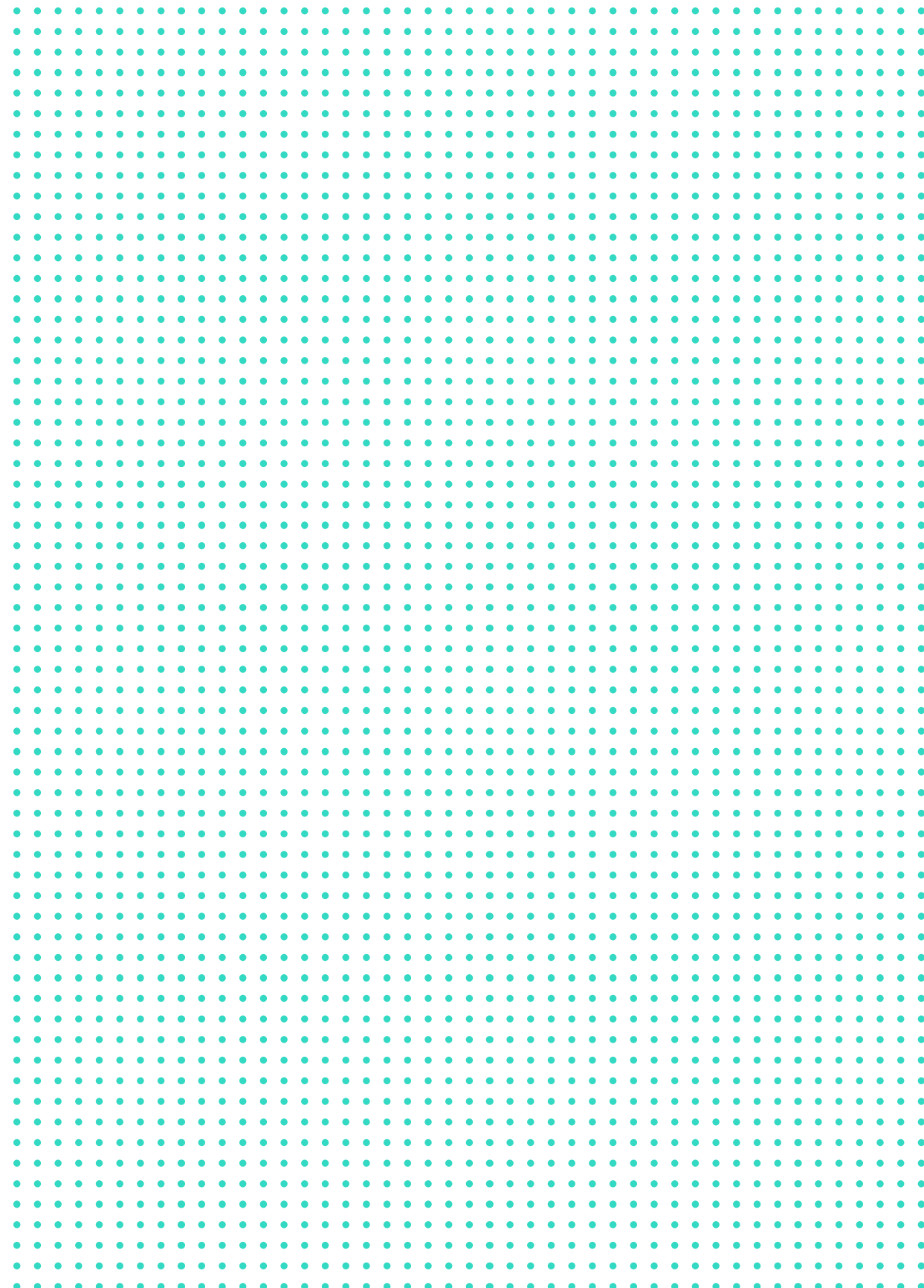
Takie podejście jest zbieżne z interesami wewnętrznymi firmy. Dla właścicieli przedsiębiorstw monitorowanie niefinansowych KPIs jest bowiem elementem budowania wartości przedsiębiorstwa oraz ograniczania ryzyka jego funkcjonowania. Z perspektywy zarządzającego spółką odpowiedni dobór wskaźników pozwala na ocenę m.in. efektywności wydatków inwestycyjnych w firmie. Dla inwestorów, nastawionych na zwiększanie wartości

w określonym czasie i przy ograniczonym poziomie ryzyka, raportowanie niefinansowych KPIs dostarcza zaś informacji niezbędnych do oszacowania zdolności spółki do kreowania przyszłych przepływów pieniężnych dla akcjonariuszy.

Choć perspektywa właścicielska i zarządcza motywuje głównie do monitorowania niefinansowych KPIs, to zachętą do ich ujawniania jest prowadzenie dialogu z otoczeniem, w tym z grupą inwestorów. Z punktu widzenia inwestora profil ryzyko/dochód portfela inwestycji jest wypadkową czynników mierzalnych (stricte ekonomiczno-finansowych) oraz pewnych parametrów niefinansowych cechujących emitenta instrumentu finansowego (obszary Environment, Social, Corporate Governance – ESG). W związku z tym, przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych inwestorzy poszukują informacji dotyczących nie tylko parametrów ekonomicznych i finansowych spółki, ale również dokonują oceny ryzyka inwestycyjnego związanego z działalnością spółki w wymiarze społecznym oraz jej wpływu na środowisko naturalne. W ten sposób tworzy się mechanizm transmisji danych niefinansowych (ESG) na wycenę rynkową przedsiębiorstwa i występowanie premii rynkowej za transparentność. Dzieje się tak dlatego, iż nawet wydarzenia, które nie dostarczają dodatkowych informacji niefinansowych, natomiast podnoszą wiarygodność informacyjną spółki, wpływają na jej rynkową wycenę w wyniku działania mechanizmów dostosowawczych wyceny do nowego stanu informacyjnego

ryнку. Należy jednak zaznaczyć, że korzyści płynące ze wzrostu transparentności różnią się pomiędzy grupami podmiotów. Spółki obciążone wyższym ryzykiem inwestycji (mierzonym za pomocą wyższego ryzyka systematycznego czy wyższej dźwigni finansowej) silniej reagują na wzrost transparentności i wiarygodności informacji ESG przekazywanych przez te podmioty.

Wzrost transparentności spółek publicznych, w wyniku ujawniania danych niefinansowych (ESG), skutkuje mniejszą zmiennością wyceny rynkowej spółek mierzonej za pomocą stóp zwrotu. W szczególności wycena ta odznacza się wyższą odpornością na wahania w okresach wzrostu niepewności na rynkach (okresach dekonjunkury). Z tego powodu rzetelne wypełnianie obowiązku informacyjnego w zakresie danych niefinansowych może doprowadzić do wzrostu płynności rynku kapitałowego poprzez obniżenie spreadu bid-ask dla spółek z istotnym zaangażowaniem inwestorów instytucjonalnych w akcjonariacie. Firmy transparentne mogą być zatem nagradzane przez rynek redukcją kosztu kapitału własnego i obcego w odniesieniu do ich bezpośrednich konkurentów w ramach branży.



Patroni honorowi

Patroni instytucjonalni

Wydawca



Fundacja Standardów Raportowania

www.standardy.org.pl
tel. +48.22.826.26.89
ul. Nowy Świat 35/5A
00-029 Warszawa

