



Raport zintegrowany jako źródło informacji o podejściu przedsiębiorstwa do zarządzania ryzykiem

MONIKA RAULINAJTYS-GRZYBEK *, **MARIUSZ KARWOWSKI** **,
GERTRUDA KRYSZYNA ŚWIDERSKA ***

Streszczenie

W artykule przedstawiono ocenę raportu zintegrowanego jako narzędzia do komunikowania podejścia do zarządzania ryzykiem spółki i podjęto się odpowiedzi na pytanie, czy i w jaki sposób ta forma sprawozdawczości przełożyła się na zakres informacji o zarządzaniu ryzykiem. Artykuł stanowi próbę kompleksowego podejścia do oceny ujawnień na temat zarządzania ryzykiem. Ocena została dokonana poprzez porównanie zawartości informacyjnej raportów rocznych, ze szczególnym uwzględnieniem sprawozdania z działalności oraz raportów zintegrowanych. Wykorzystano metodę analizy tekstu oraz metodę delficką. Próba badawcza obejmowała raporty roczne i dwa raporty zintegrowane sporządzone za 2016 rok spółek działających w branży energetycznej w Polsce. Z przeprowadzonego badania wynika, że bardziej precyzyjne informacje o ryzyku prezentowane są w raportach zintegrowanych niż „tradycyjnych”. Jednocześnie pomiędzy badanymi raportami zintegrowanymi również występują różnice w poziomie ujawnień.

Słowa kluczowe: zarządzanie ryzykiem, raportowanie zintegrowane, raport roczny, sprawozdanie z działalności.

Abstract

Integrated report as a source of information about the company's approach to risk management

The article presents the assessment of the integrated report as a tool for reporting on company risk management and answers the question whether and how this form of reporting has affected the scope of information on risk management. The article is an attempt at a comprehensive approach to assessing disclosures about risk management. The assessment was made by comparing the information content of annual reports, with particular emphasis on management commentaries and integrated reports. The text analysis method and the Delphi method were used. The research sample included annual reports and two integrated reports for 2016 of companies operating in the energy sector in Poland. The research indicates that more precise risk information is presented in integrated reports than in „traditional” ones. There are also differences in the level of disclosures between the examined integrated reports.

Keywords: risk management, integrated reporting, annual report, management commentary.

* Dr hab. Monika Raulinajtys-Grzybek, adiunkt, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Katedra Rachunkowości Menedżerskiej, mrauli@sgh.waw.pl

** Dr Mariusz Karwowski, adiunkt, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Katedra Rachunkowości Menedżerskiej, mkarwo@sgh.waw.pl

*** Prof. zw. dr hab. Gertruda Krystyna Świdarska, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Katedra Rachunkowości Menedżerskiej, gswide@sgh.waw.pl



Wprowadzenie

Jedną z podstawowych potrzeb informacyjnych interesariuszy zewnętrznych jest możliwość identyfikacji ryzyka i oceny sposobu zarządzania tymi ryzykami. Obowiązujące w Polsce prawodawstwo, podobnie jak w całej Unii Europejskiej, obowiązuje wszystkich emitentów papierów wartościowych do przedstawiania w sprawozdaniu z działalności opisu istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem stopnia, w jaki emitent jest na nie narażony (Ustawa o rachunkowości, tekst jednolity na podstawie obwieszczenia Marszałka Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 30 stycznia 2018 r.).

W ostatnich latach część spółek zdecydowała się na formułę raportowania, w której informacje prezentowane są w sposób zintegrowany. Jednym z podstawowych celów takiego raportu zintegrowanego jest przedstawienie pełnego obrazu, uwzględniającego powiązania oraz współzależność wszystkich czynników ryzyka istotnych dla spółki i jej zdolności do kreowania wartości. Opis ryzyka i zagrożeń jest jednym z wymaganych elementów składowych raportu zintegrowanego.

Celem artykułu jest ocena raportu zintegrowanego jako narzędzia do komunikowania podejścia raportującej spółki do zarządzania ryzykiem i odpowiedź na pytanie, czy i w jaki sposób ta forma sprawozdawczości przełożyła się na zakres informacji o zarządzaniu ryzykiem.

W badaniu zastosowano metodę analizy treści dokumentów oraz metodę delficką, polegającą na ocenie sposobu raportowania zagadnień związanych z ryzykiem przez ekspertów. Dobór ekspertów był celowy – byli to autorzy artykułu, wszyscy zawodowo związani z rachunkowością i sprawozdawczością finansową.

Ocena została przeprowadzona poprzez porównanie zawartości informacyjnej raportów rocznych, ze szczególnym uwzględnieniem sprawozdania z działalności, i raportów zintegrowanych. Badanie przeprowadzono na czterech raportach spółek działających w branży energetycznej w Polsce sporządzonych za 2016 roku, z których dwa były raportami zintegrowanymi.

Oceny raportów dokonano wykorzystując pytania z formularza opracowanego przez M. Raulinajtys-Grzybek i G.K. Świdorską (2017) odnoszące się do zagadnień związanych z ryzykiem, uszczegółowionego na potrzeby niniejszego badania. Oceny dokonane zostały odrębnie przez poszczególnych autorów, a ich zgodność zweryfikowano, stosując współczynnik W Kendalla (Brzeziński, 1987). W ostatnim etapie porównano średnie odpowiedzi dla dwóch podgrup – raportów zintegrowanych i niezintegrowanych.

Autorzy podjęli próbę oceny kwestii ujawniania informacji w raportach zintegrowanych o zarządzaniu ryzykiem, jednocześnie operacjonalizując ją dzięki zastosowaniu formularzowi zawierającemu pytania dotyczące ryzyka. Zastosowane podejście umożliwia porównanie raportów różnych spółek i dokonanie oceny, w których podejście do raportowania informacji o zarządzaniu ryzykiem jest najpełniejsze i najbardziej odpowiadające potrzebom użytkowników.

1. Prezentacja ryzyka w raporcie rocznym i raporcie zintegrowanym

Inwestorzy (aktualni i potencjalni) podejmują decyzje dotyczące kupna, sprzedaży lub utrzymania instrumentów kapitałowych i dłużnych. Te decyzje uzależnione są od zwrotu, jakiego oczekują od inwestycji w te instrumenty, w postaci dywidend lub wzrostu cen na rynku. Oprócz możliwej do uzyskania stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału inwestorzy zainteresowani są ryzykiem przedsięwzięcia. Natomiast kredytodawcy muszą ocenić prawdopodobieństwo spłaty w terminie pożyczonego kapitału i odsetek, jak również perspektywy rozwoju, rzutujące na ocenę ryzyka kredytowego (por. MSSF ZK, par. C3). Informacją, która łączy potrzeby informacyjne wymienionych interesariuszy zewnętrznych jest ryzyko oraz strategia przedsiębiorstwa w zakresie zarządzania tymi ryzykami. W literaturze z zakresu finansów, ryzyko definiowane jest najczęściej jako zmienność, niestałość przyszłych przewidywanych zwrotów (Jajuga, Jajuga, 2012; Gładysz, 2006). W szerszym znaczeniu zawiera w sobie zarówno odchylenie negatywne, jak i pozytywne. W węższym znaczeniu ryzyko odnosi się tylko do negatywnych odchyleń od przyszłych przewidywanych zwrotów. K. Janasz i in. (2007) zwrócili uwagę, że ryzyko nie jest synonimem niepewności, lecz zobiektywizowaną niepewnością wystąpienia niepożądanego zdarzenia. Niepewność w przeciwieństwie do ryzyka dotyczy zmian, które są trudne do oszacowania, albo wydarzeń, których prawdopodobieństwo, ze względu na niewielką liczbę dostępnych informacji, nie może być oszacowane.

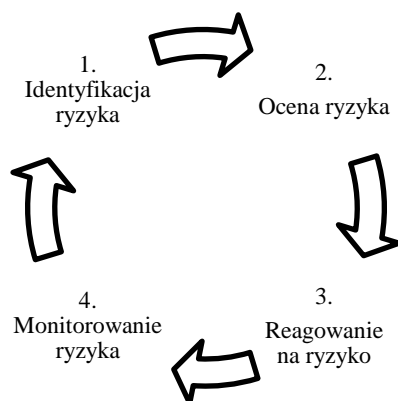
Na podstawie studiów literatury przedmiotu wyróżniono następujące podstawowe rodzaje ryzyka, które będą podlegać badaniu na podstawie raportów rocznych i raportów zintegrowanych:

- ryzyko rynkowe, stanowiące zagrożenie niekorzystną zmianą ceny lub wartości dobra lub usługi, które są nabywane lub sprzedawane przez przedsiębiorstwo lub traktowane jako inwestycja (Hanisz, 2010; Jajuga, 2007);
- ryzyko finansowe, obejmujące ryzyko kontrahenta (wynikające z możliwości niedotrzymania przez niego warunków umownych), ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej (Hanisz, 2010; Karmańska, 2009; Nowak, 2010);
- ryzyko operacyjne, wynikające z niewłaściwych i nieprawidłowo działających procesów wewnętrznych, ludzi i systemów (Fierla, 2009; Hanisz, 2010; Jajuga, 2007; Karmańska, 2009; Nowak, 2010; Staniec, Zawila-Niedźwiecki, 2015);
- ryzyko środowiskowe, do którego można zaliczyć m.in. konieczność dopasowania się do ustawodawstwa środowiskowego, wyższe koszty lub niedobory surowców, szkody spowodowane pogorszeniem wizerunku przedsiębiorstwa, koszty i zakłócenia, które mogą mieć swoje źródło w konieczności usunięcia zanieczyszczeń powstałych w wyniku wcześniejszej działalności (Hanisz, 2010);
- ryzyko prawne, występujące w sytuacji uchwalenia aktów prawnych mających wpływ na sytuację danego przedsiębiorstwa (Jajuga, 2007);

– ryzyko strategiczne, związane ze strategią działania przedsiębiorstwa, które może przejawiać się ryzykiem pogorszenia jego pozycji konkurencyjnej (Fierla, 2009; Hanisz, 2010; Karmańska, 2009; Staniec, Zawiła-Niedźwiecki, 2015).

W celu ograniczania ryzyka oraz zabezpieczania się przed jego skutkami powinno się nim zarządzać. Według T. Kaczmarka (2008) podstawowym celem zarządzania ryzykiem jest poprawa wyniku finansowego przedsiębiorstwa oraz zapewnienie takich warunków, aby nie ponosiło strat większych niż założone. Zarządzanie dotyczy rozpoznawania rodzaju ryzyka, z jakim przedsiębiorstwo może mieć do czynienia, jego pomiaru i kontrolowania. E. Nowak (2010) podzielił proces zarządzania ryzykiem na cztery etapy, przedstawione na rysunku 1.

Rysunek 1. Etapy procesu zarządzania ryzykiem



Źródło: opracowanie własne na podstawie Nowak (2010).

Identyfikacja ryzyka polega na rozpoznaniu rodzajów ryzyka, jakie mogą wystąpić w przedsiębiorstwie. Po zidentyfikowaniu ryzyka należy dokonać jego oceny z punktu widzenia oddziaływania na działalność przedsiębiorstwa. Na tym etapie należy ustalić istotność wpływu ryzyka na przyszłe rezultaty działalności firmy. Reagowanie na ryzyko towarzyszące działalności przedsiębiorstwa polega na podejmowaniu przez menedżerów stosownych działań, które pozwalają im radzić sobie z występującym ryzykiem. Skuteczne zarządzanie ryzykiem powinno również obejmować systematyczne monitorowanie ryzyka, co wymaga dokonywania ciągłych obserwacji faktów i zdarzeń występujących w przedsiębiorstwie oraz jego otoczeniu (Nowak, 2010).

Kaczmarek (2008) uważa, że nie można zarządzać ryzykiem bez informacji. W przypadku przedsiębiorstw notowanych na giełdzie podstawowymi źródłami informacji ekonomicznych mogą być raporty okresowe lub raporty zintegrowane. Zgodnie z § 91 ust. 5 pkt 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 27.06.2014 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, wszyscy emitenci muszą ujawniać w swoich sprawozdaniach z działalności opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony. Natomiast na podstawie Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji” w sprawozdaniu finansowym należy ujawniać charakter i zakres ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych, na które jednostka jest narażona w okresie sprawozdawczym i na koniec okresu sprawozdawczego, jak również sposób zarządzania ryzykiem przez jednostkę.

W 2013 roku International Integrated Reporting Council (IIRC) opublikowała strukturę ramową – <IR> Framework – dokument, w którym przedstawione zostały cele i zasady tworzenia raportu zintegrowanego, jak również jego główne elementy. Sekcja dotycząca ryzyka (a dokładnie szans i zagrożeń – *risks and opportunities*) jest jednym z dziewięciu elementów, które powinny znaleźć się w raporcie zintegrowanym. Innymi elementami są m.in. „profil organizacji i otoczenia zewnętrznego”, „model biznesu”, „strategia i alokacja zasobów”, „dokonania”, czy też „perspektywy na przyszłość” (IIRC, 2013). Uwzględnienie tych elementów składowych ma zapewnić przedstawienie wszystkich informacji i wspierać realizację celów raportu zintegrowanego (por. Karwowski, 2017).

Istotą raportowania zintegrowanego jest powiązanie informacji przedstawionych w poszczególnych częściach składowych zgodnie z ideą myślenia zintegrowanego, czyli świadomości organizacji w zakresie relacji między jej jednostkami operacyjnymi i funkcjonalnymi a zasobami, z których organizacja korzysta lub na które wpływa (IIRC, 2013). Istota zintegrowanego podejścia wyraża się w siedmiu zasadach przewodnich, zgodnie z którymi powinny być tworzone raporty: zorientowanie na strategię i przyszłość organizacji, powiązanie informacji, uwzględnianie opinii interesariuszy, istotność, zwiezłość, wiarygodność i kompletność oraz spójność i porównywalność (IIRC, 2013). Wdrożenie zasad zintegrowanego myślenia i raportowania ma prowadzić do efektywnej alokacji zasobów oraz stabilności finansowej i zrównoważonego rozwoju (EY, 2011).

Raport powinien przedstawiać, jakie są konkretne zagrożenia i możliwości, które wpływają na zdolność organizacji do tworzenia wartości w krótkim, średnim i długim okresie i jak organizacja sobie z nimi radzi (IIRC, 2013). Zagrożenia mogą wynikać zarówno z czynników wewnętrznych, jak i zewnętrznych dla organizacji.

Zgodnie z zasadą istotności raport powinien przedstawiać wszystkie kluczowe ryzyka specyficzne dla organizacji. Ocena prawdopodobieństwa wystąpienia danego czynnika ryzyka oraz skali konsekwencji jest dokonywana przez organizację i przedstawiana w raporcie. Raport powinien również przedstawiać konkretne kroki, jakie organizacja podejmuje w celu ograniczenia kluczowych ryzyk lub zarządzania nimi.

Decydujące przy prezentowaniu ryzyk jest powiązanie informacji. Ryzyka wynikające z otoczenia zewnętrznego powinny być spójne z informacjami prezentowanymi w części dotyczącej „profilu organizacji i otoczenia zewnętrznego”, a także „perspektyw na przyszłość”. Ryzyka wynikające z czynników wewnętrznych powinny być po-

wiązane z modelem biznesu organizacji, jako że mogą wynikać z zaangażowania konkretnych zasobów, czy też realizacji określonych działań. Mogą również być konsekwencją dokonań organizacji, w szczególności tych w poprzednim okresie. Czynniki ryzyka i przyjęte kroki w zakresie zarządzania ryzykiem powinny z kolei kształtować strategię organizacji (Świdorska, Bek-Gaik, 2015).

Dotychczas w publikacjach naukowych nie zajmowano się kwestią ujawniania informacji w raportach zintegrowanych o zarządzaniu ryzykiem w sposób kompleksowy. W tym zakresie J. Krasodomska (2012), wśród korzyści sprawozdawczości zintegrowanej, wskazała efektywniejsze zarządzanie ryzykiem. Podobnie M. Remlein (2015) zwróciła uwagę, że jedno z badanych przedsiębiorstw zaliczyło do osiągniętych korzyści, jakie osiąga raportująca grupa, pełniejszą identyfikację ryzyka odnoszącego się do społecznej odpowiedzialności oraz lepsze poznanie szans i wpływów, jakie grupa wywiera na otoczenie. Natomiast B. Bek-Gaik i B. Rymkiewicz (2016) badali praktykę sprawozdawczości zintegrowanej na przykładzie spółek giełdowych. W zakresie ryzyka uznali, że spółki szeroko omawiają ryzyka, na jakie są narażone, a także przedstawiają szanse dla rozwoju działalności.

2. Metodyka badania

W celu oceny raportu rocznego i raportu zintegrowanego jako narzędzia do komunikowania podejścia raportującej spółki do zarządzania ryzykiem autorzy przeanalizowali treść tych raportów, publikowanych przez spółki notowane na GPW za rok 2016. Wyodrębniono cztery grupy kapitałowe działające na rynku energii elektrycznej – ENEA S.A., ENERGA S.A., PGE S.A. oraz TAURON S.A. Są to cztery ogólnopolskie grupy energetyczne, które dostarczają energię elektryczną na terenie całej Polski (z wyłączeniem Warszawy obsługiwanej przez spółkę Innogy, d. RWE, por. rys. 2). Wybór spółek z jednej branży miał na celu umożliwienie porównania zakresu informacji o istotnych ryzykach dotyczących otoczenia organizacji.

Dwie z badanych spółek (PGE oraz TAURON) raportują informacje w postaci raportów zintegrowanych, podczas gdy pozostałe (ENEA oraz ENERGA) publikują raporty roczne w „tradycyjnej” (niezintegrowanej) formie. W badaniu dokonano analizy treści raportów pod kątem uwzględnienia w nich informacji o czynnikach ryzyka oraz zarządzaniu ryzykiem. Badanie składało się z następujących etapów:

- I. Identyfikacja kluczowych czynników ryzyka, tj. wskazanie, jakie czynniki ryzyka są wymieniane przez poszczególne spółki.
- II. Identyfikacja procedur zarządzania ryzykiem, tj. wskazanie, jakie mechanizmy zapobiegające ryzykom są wymienione w raporcie.
- III. Ocena stopnia powiązania informacji o ryzykach z ważnymi obszarami działalności spółki – na podstawie formularza opisanego przez M. Raulinajtys-Grzybek i G.K. Świdorską (2017) odnoszące się do zagadnień związanych z ryzykiem uszczegółowionego na potrzeby niniejszego badania.

Rysunek 2. Główni operatorzy systemu dystrybucyjnego energii elektrycznej

Źródło: <https://raportzintegrowany.gkpge.pl/1-2-2-competition-on-the-electricity-market> (dostęp 09.04.2018).

Etapy I oraz II badania zostały przeprowadzone łącznie przez autorów badania. Przy ich realizacji zastosowano metodę analizy treści dokumentów.

Etap III został przeprowadzony przy wykorzystaniu metody delfickiej. Ekspertami zostali poszczególni autorzy, na co dzień zajmujący się zagadnieniami rachunkowości i sprawozdawczości finansowej. Każdy z autorów indywidualnie, bez konsultacji z pozostałymi, wypełnił ankietę (por. załącznik 1), oddzielnie dla każdej spółki. W celu sformułowania jednoznacznych sądów konieczne jest uzyskanie zgodności odpowiedzi ekspertów. Zgodność odpowiedzi poszczególnych ekspertów zostały zweryfikowane poprzez zastosowanie współczynnika W Kendalla (Brzeziński, 1987).

Po zweryfikowaniu zgodności ocen ekspertów dokonano oceny, czy zakres informacji o ryzyku zawartych w raportach rocznych różnią się w dwóch grupach raportów – zintegrowanych i niezintegrowanych. Weryfikacji poddano hipotezę badawczą, że zakres informacji o ryzyku jest podobny w przypadku raportów zintegrowanych i niezintegrowanych. W celu sprawdzenia różnic w raportowaniu ryzyka w dwóch rodzajach raportów przeprowadzono analizę testem U Manna–Whitneya. W tym celu zmienne nominalne przekodowano na porządkowe. Odpowiedź „NIE” przekodowano na 0 punktów, odpowiedź „CZĘŚCIOWO” na 1 punkt, a odpowiedź „TAK” na 2 punkty.

3. Identyfikacja kluczowych czynników ryzyka i procedur zarządzania ryzykiem w podziale na analizowane spółki (etap I i II badania)

W tabelach 1–4 zostały zaprezentowane wyniki etapu I i II badania w podziale na analizowane spółki. Taka konstrukcja ma ułatwić powiązanie zidentyfikowanych w danym przedsiębiorstwie kluczowych czynników ryzyka z procedurami zarządzania ryzykiem.

Grupa Enea S.A. w każdym segmencie prowadzonej działalności narażona jest na ryzyka, których materializacja może w istotny, niekorzystny sposób wpłynąć na ciągłość jej działalności, sytuacji finansowej oraz zdolność do realizacji wytyczonych celów strategicznych. Świadomość tych zagrożeń wymaga utrzymania, wykorzystania i ciągłego udoskonalania sformalizowanego zintegrowanego systemu zarządzania ryzykiem. W tabeli 1 przedstawiono kluczowe czynniki ryzyka i procedury zarządzania ryzykiem w Grupie ENEA S.A.

Tabela 1. Identyfikacja kluczowych czynników ryzyka i procedur zarządzania ryzykiem w Grupie ENEA S.A.

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
Rynkowe	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko zmienności cen energii elektrycznej ryzyko wolumetryczne związane z zakupem energii elektrycznej lub gazu ryzyko niezbilansowania sprzedaży energii elektrycznej 	<ul style="list-style-type: none"> przenoszenie ryzyka na podmioty trzecie podejmowanie działań wyprzedzających nowe kierunki rynkowe regularny monitoring i analiza rynku
Finansowe	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko nieuzyskania należności z tytułu sprzedaży energii elektrycznej ryzyko zmienności kursów walutowych ryzyko zmienności stóp procentowych 	<ul style="list-style-type: none"> stosowanie usystematyzowanej metodyki oceny kredytowej kluczowych klientów dedykowane korporacyjne systemy zarządzania ryzykiem walutowym, stopy procentowej
Operacyjne	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko awarii lub niedostępności kluczowej infrastruktury wytwórczej i dystrybucyjnej ryzyko przerwania ciągłości dostaw paliw ryzyko braku dostępności kluczowych systemów IT lub środków łączności ryzyko związane z błędami ludzkimi w kluczowych procesach biznesowych 	<ul style="list-style-type: none"> utrzymanie i modernizacje majątku nadzór wewnętrzny, przeglądy, audyty i kontrola wdrażanie rozwiązań technicznych i organizacyjnych wdrażanie dedykowanych systemów IT monitoring infrastruktury i procesów oraz wdrażanie stosownych rekomendacji

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko realizowanych procesów związane z bezpieczeństwem informacji 	
Środowiskowe	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko utraty przychodów z tytułu niekorzystnej zmienności czynników atmosferycznych 	<ul style="list-style-type: none"> tworzenie i stosowanie procedur działania adekwatnych do zidentyfikowanych ryzyk
Prawne	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko zmian prawnych w Polsce i UE oraz niepewności otoczenia legislacyjnego ryzyko prowadzenia działalności w sposób niezgodny z wymogami regulatorów, w szczególności URE, UOKiK 	<ul style="list-style-type: none"> monitoring prawdopodobnych kierunków zmian legislacyjnych w kraju i UE
Strategiczne	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko nieefektywnego procesu realizacji inwestycji i inicjatyw strategicznych ryzyka reputacyjne i związane z zarządzaniem marką 	<ul style="list-style-type: none"> analiza i weryfikacja efektywności prowadzonych inwestycji i inicjatyw strategicznych tworzenie i stosowanie procedur działania adekwatnych do zidentyfikowanych ryzyk

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu rocznego Grupy ENEA S.A.

Celem zarządzania ryzykiem w Grupie ENERGA S.A. jest pozyskanie kompleksowej wiedzy na temat szans i zagrożeń wynikających z poszczególnych obszarów działalności Grupy oraz jej otoczenia, świadome reagowanie na zidentyfikowane ryzyka, a tym samym usprawnienie procesu planowania oraz decyzyjności, a także wsparcie realizacji celów strategicznych i operacyjnych Grupy. W tabeli 2 przedstawiono kluczowe czynniki ryzyka i procedury zarządzania ryzykiem w Grupie ENERGA S.A.

Tabela 2. Identyfikacja kluczowych czynników ryzyka i procedur zarządzania ryzykiem w Grupie ENERGA S.A.

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
Rynkowe	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko nieoczekiwanej zmienności cen ryzyko błędnych prognoz zapotrzebowania odbiorców na energię elektryczną i paliwo gazowe 	<ul style="list-style-type: none"> wewnętrzne polityki, zasady i procesy dotyczące zakupu energii elektrycznej, które mają na celu zarządzanie globalnym ryzykiem, poprzez jego pomiar i ograniczenie wartości narażonej na ryzyko

ciąg dalszy tab. 2

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
Finansowe	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko kredytowe związane z potencjalną trwałą lub czasową niewypłacalnością kontrahenta • ryzyko zmiennej stopy procentowej wynikające z zawartych zobowiązań dłużnych • ryzyko związane z zaciąganiem i obsługą zobowiązań dłużnych w walutach obcych 	<ul style="list-style-type: none"> • cykliczny monitoring ratingów kontrahentów z którymi współpracuje Grupa • utrzymywanie części zadłużenia oprocentowanego stałą stopą procentową • wdrożenie rachunkowości zabezpieczeń
Operacyjne	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko związane z zapewnieniem prawidłowości przebiegu procesu produkcji i dyspozycyjności turbin • ryzyko potencjalnych awarii i zawodności infrastruktury teleinformatycznej • ryzyko związane z zarządzaniem centralnym portfelem projektów, w tym projektów IT 	<ul style="list-style-type: none"> • wprowadzenie wysokiego stopnia regulacji tego obszaru • planowanie opracowania nowej strategii IT
Środowiskowe	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko niespełnienia wymagań określonych przepisami środowiskowymi, np. norm emisyjnych 	<ul style="list-style-type: none"> • wykonanie inwestycji modernizacyjnych podstawowych urządzeń wytwórczych
Prawne	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko niestabilnego otoczenia prawnego w zakresie funkcjonowania sektora energetycznego 	<ul style="list-style-type: none"> • zaangażowanie w proces legislacyjny aktów prawnych oraz prace organizacji branżowych • analiza jakościowa proponowanych zmian w prawie i badanie ich wpływu na wynik finansowy
Strategiczne	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko niedotrzymania standardów jakościowych obsługi odbiorców w zakresie świadczenia usługi dystrybucyjnej • ryzyko bieżącego monitoringu i kontroli wykonania warunków inwestycyjnych 	<ul style="list-style-type: none"> • podejmowanie działań mających na celu poprawę procesu obsługi odbiorców • bieżąca kontrola wykonywania warunków inwestycyjnych • prowadzenie analiz otoczenia zewnętrznego i uwarunkowań wewnętrznych, wspierających elastyczne reagowanie i dostosowywanie do zmieniającego się otoczenia

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu rocznego Grupy ENERGA S.A.

Grupa PGE S.A. wskazuje, że identyfikacja ryzyk i wdrażanie mechanizmów im zapobiegających jest fundamentem jej odpowiedzialnego rozwoju. Zarządzanie ryzykiem realizowane jest według modelu GRC (*governance, risk, compliance*). Bieżące zarządzanie ryzykami odbywa się przez ich właścicieli, natomiast identyfikacji i kontroli skali ryzyka dokonuje odpowiedni departament, a okresowo odbywa się audyt kluczowych elementów systemu zarządzania ryzykiem. W tabeli 3 przedstawiono kluczowe czynniki ryzyka i procedury zarządzania ryzykiem w Grupie PGE S.A.

Tabela 3. Identyfikacja kluczowych czynników ryzyka i procedur zarządzania ryzykiem w Grupie PGE S.A.

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
Rynkowe	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko zmienności cen energii elektrycznej i produktów powiązanych • ryzyko związane z wolumenem sprzedaży energii elektrycznej • ryzyko poziomu taryf (cen regulowanych) 	<ul style="list-style-type: none"> • ustalenie limitu ryzyka opartego na miarach „at risk” oraz stosowanie mechanizmów zabezpieczania poziomów ryzyka przekraczających akceptowalny poziom • zabezpieczanie kluczowych ekspozycji w obszarze obrotu energią elektryczną i produktami powiązanymi • badanie, monitorowanie oraz analiza rynków energii elektrycznej i produktów powiązanych w celu optymalnego wykorzystania możliwości wytwórczych i sprzedażowych
Finansowe	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko niewypłacalności kontrahenta, częściowej lub nieterminowej spłaty należności lub innych odstępstw od warunków kontraktowych • ryzyko stopy procentowej • ryzyko walutowe 	<ul style="list-style-type: none"> • ocena scoringowa kontrahentów, • zabezpieczanie ekspozycji przekraczających ustalone limity • wewnętrzne zasady zarządzania ryzykiem walutowym i stopy procentowej
Operacyjne	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko awarii urządzeń i obiektów energetycznych • ryzyko szkody w majątku w wyniku zewnętrznych czynników destrukcyjnych • ryzyko zwiększenia kosztów produkcji • ryzyko związane z planowaniem produkcji i wpływem czynników kształtujących możliwości produkcyjne 	<ul style="list-style-type: none"> • przeglądy, remonty i modernizacja posiadanego majątku • dywersyfikacja struktury źródeł produkcyjnych • bieżące prowadzenie prac eksploatacyjnych i remontowych • ubezpieczenie najważniejszych aktywów wytwórczych

ciąg dalszy tab. 3

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
Środowiskowe	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko zaostrzenia regulacji środowiskowych ryzyko nasilenia występowania ekstremalnych warunków atmosferycznych 	<ul style="list-style-type: none"> rozwiązania technologiczne i organizacyjne zapewniające udoskonalanie działań na rzecz ochrony i poprawy stanu środowiska
Prawne	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko zmian prawnych w systemach wsparcia produkcji energii certyfikowanej ryzyko związane z koniecznością posiadania koncesji ryzyko oskarżenia o działania dyskryminujące 	<ul style="list-style-type: none"> monitoring wprowadzanych i proponowanych zmian prawnych członkostwo w organizacji, która wpływa na działania w procedowaniu i kształtowaniu unijnych przepisów, a także prowadzi dialog z instytucjami UE dostosowanie regulacji wewnętrznych oraz praktyki postępowania tak, aby prowadzona działalność była zgodna z regulacjami branżowymi i obowiązującymi przepisami
Strategiczne	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko rewolucji technologicznej ryzyko konkurencji ryzyko cyberbezpieczeństwa ryzyko ograniczenia dostępności pracowników ryzyko zmian politycznej wizji rozwoju sektora energetycznego ryzyko negatywnej zmiany sytuacji gospodarczej i wahań poziomu wskaźników makroekonomicznych determinujących działalność Grupy 	<ul style="list-style-type: none"> budowa pierwszej polskiej elektrowni jądrowej budowa morskich elektrowni wiatrowych, oparta na aukcyjnym systemie wsparcia nowoczesna energetyka węglowa, w tym zagospodarowanie nowych złóż węgla brunatnego, w przypadku istotnego złagodzenia polityki klimatycznej

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu rocznego Grupy PGE S.A.

Grupa Tauron S.A. zarządza wszystkimi ryzykami, dążąc do wyeliminowania lub maksymalnego ograniczenia ich potencjalnego negatywnego wpływu, w szczególności na wynik finansowy. Zarządzanie ryzykiem jest regulowane poprzez strategię zarządzania ryzykiem korporacyjnym, która definiuje ramy oraz zasady zarządzania ryzykiem korporacyjnym w Grupie. Funkcja zarządzania ryzykiem (obok funkcji zapewnienia zgodności oraz zarządzania bezpieczeństwem) współtworzy w Grupie system kontroli wewnętrznej. W tabeli 4 przedstawiono kluczowe czynniki ryzyka i procedury zarządzania ryzykiem w Grupie Tauron S.A.

Tabela 4. Identyfikacja kluczowych czynników ryzyka i procedur zarządzania ryzykiem w Grupie Tauron S.A.

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
Rynkowe	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko niekorzystnych zmian cen energii elektrycznej i produktów powiązanych • ryzyko realizacji umów przez podwykonawców • ryzyko zmian lub wypowiedzenia umów przez klientów i spadku przychodów z działalności 	<ul style="list-style-type: none"> • bieżący monitoring ekspozycji na ryzyko w celu minimalizacji negatywnych skutków zmian czynników rynkowych • zawieranie umów z podwykonawcami zgodnych ze standardami Grupy • prowadzenie działań skupionych na utrzymaniu aktualnych klientów i odzyskaniu utraconych
Finansowe	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko czynników rynkowych (stóp procentowych, walutowe) • ryzyko kredytowe 	<ul style="list-style-type: none"> • bieżący monitoring ekspozycji na ryzyko w celu minimalizacji negatywnych skutków • transfer ryzyka poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych
Operacyjne	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko błędów i braku staranności pracowników • ryzyko sporów zbiorowych i roszczeń pracowników • ryzyko oszustw wewnętrznych i zewnętrznych • ryzyko awarii majątku • ryzyko IT 	<ul style="list-style-type: none"> • bieżące prowadzenie prac eksploatacyjnych i remontowych • ubezpieczenie najważniejszych aktywów wytwórczych • ochrona antywirusowa stacji roboczych • ochrona fizyczna obiektów • reagowanie na sytuacje awaryjne poprzez obsługę techniczną oraz automatykę zabezpieczającą • wprowadzenie narzędzi informatycznych w obszarze doskonalenia monitoringu i zarządzania wskaźnikami awaryjności • opracowanie i realizacja planów zapewnienia ciągłości funkcjonowania infrastruktury IT
Środowiskowe	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko negatywnego wpływu działalności na środowisko • ryzyko pogodowe • ryzyko geologiczne 	<ul style="list-style-type: none"> • bieżący nadzór nad dotrzymywaniem warunków decyzji środowiskowych • ocena zgodności działań z wymaganiami prawnymi w zakresie ochrony środowiska • realizacja inwestycji ze sfery ochrony środowiska w celu minimalizacji niekorzystnego wpływu prowadzonej działalności wydobywczej i przeróbczej

ciąg dalszy tab. 4

Rodzaje ryzyka	Etap I. Identyfikacja czynników ryzyka	Etap II. Procedury zarządzania ryzykiem
Prawne	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko koncesji ryzyko nieprzestrzegania przepisów prawa 	<ul style="list-style-type: none"> bieżąca kontrola prawidłowej realizacji obowiązków koncesyjnych wsparcie prawne procesu przedłużenia koncesji stały monitoring otoczenia prawnego i zmian przepisów aktualizacja regulacji wewnętrznych stosownie do zmian w prawie
Strategiczne	<ul style="list-style-type: none"> ryzyko reputacji ryzyko konkurencji 	<ul style="list-style-type: none"> stały monitoring zagrożeń zewnętrznych i wewnętrznych Spółki monitoring mediów, budowa kontaktów i relacji z mediami w ramach Grupy wprowadzenie możliwości łączenia produktów w multiferty

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu rocznego Grupy PGE S.A.

Biorąc pod uwagę przeprowadzoną analizę kluczowych czynników ryzyka i procedur zarządzania ryzykiem można stwierdzić, że najdokładniej zostały zidentyfikowane ryzyka operacyjne, zaś najmniej ryzyka środowiskowe i prawne. Podobnie w przypadku identyfikacji procedur zarządzania ryzykiem, najwięcej procedur występuje w przypadku ryzyk operacyjnych, natomiast najmniej – środowiskowych. Przy czym opis niektórych procedur charakteryzuje się wysokim stopniem ogólności, np. tworzenie i stosowanie procedur adekwatnych do zidentyfikowanych ryzyk lub rozwiązania zapewniające udoskonalanie działań związanych z danym czynnikiem ryzyka. Dodatkowo tego typu procedury mogą obejmować różne czynniki ryzyka. Najwięcej czynników ryzyka i procedur zarządzania nimi zidentyfikowano w spółkach PGE i Tauron, które sporządzają raporty zintegrowane, najmniej w ENEA i ENERGA, które sporządzają raporty roczne.

4. Ocena stopnia powiązania informacji o ryzykach z ważnymi obszarami działalności spółki (etap III)

Pierwsze dwa pytania ankiety (patrz załącznik 1) dotyczyły ujęcia w raporcie najważniejszych rodzajów ryzyka oraz ich szczegółowego opisanie (por. tab. 5.1). Na podstawie badań literaturowych dokonano klasyfikacji ryzyka na: rynkowe, finansowe, ope-

racyjne, środowiskowe, prawne i strategiczne. W przypadku większości spółek najważniejsze rodzaje ryzyka zostały wymienione w raportach. Eksperti wykazali się wysoką zgodnością odpowiedzi (W Kendalla = 0,667), a różnice wystąpiły wyłącznie w odniesieniu do spółki ENEA. W przypadku tej spółki eksperci wskazali na niedostatecznie szczegółowe ujęcie ryzyka środowiskowego oraz prawnego. W części opisowej zwrócono uwagę, że: „zagadnienia dotyczące aspektów środowiskowych zostały opisane, natomiast nie zostały dostatecznie szczegółowo przedstawione w kontekście źródeł ryzyka”. „W raporcie nie opisano również ryzyka środowiskowego związanego z możliwością negatywnego wpływu działalności na środowisko”. Aspekty środowiskowe w ocenie sędziów zostały jedynie częściowo przedstawione również w raportach ENERGA i PGE, jako że również pominięto kwestie wpływu działalności spółki na środowisko. W przypadku pytania nr 2 eksperci odpowiadali w sposób zgodny (współczynnik zgodności sędziów kształtował się od 0,667 do 1,000), co zaprezentowano w tabeli 5.1.

Tabela 5.1. Ocena ujęcia ryzyka w raportach

Pytanie	ENEA	ENERGA	PGE	TAURON	Test W Kendalla
1) Czy wymieniono najważniejsze ryzyka?	częściowo/ częściowo/ tak	tak	tak	tak	0,667
2) Czy opisano szczegółowo:					
a) ryzyko rynkowe	tak	częściowo/ częściowo/ tak	tak	tak	0,667
b) ryzyko finansowe	tak	tak	tak	tak	1,000
c) ryzyko operacyjne	tak	tak	tak	tak	1,000
d) ryzyko środowiskowe	nie/ nie / częściowo	częściowo/ częściowo/ tak	częściowo/ częściowo/ tak	tak	0,778
e) ryzyko prawne	nie / czę- ściowo / tak	tak	tak	tak	0,667
f) ryzyko strategiczne	tak	tak	tak	tak	1,000

Uwaga: W przypadku rozbieżności ocen sędziów wskazano wszystkie odpowiedzi. Jeśli sędziowie byli zgodni w ocenie podano tę ocenę.

Źródło: opracowanie własne.

W kolejnym etapie zweryfikowano, czy informacje o ryzyku powiązane są z informacjami o modelu biznesu oraz strategii spółki, co zaprezentowano w tabeli 5.2.

Tabela 5.2. Ryzyko a model biznesu i strategia

Pytanie	ENEA	ENERGA	PGE	TAURON	Test W Kendalla
3) Czy ryzyko powiązane z modelem biznesu?	nie	nie	nie	tak	1,000
4) Czy ryzyko powiązane ze strategią?	nie/ częściowo/ częściowo	częściowo/ częściowo/ tak	częściowo	tak	0,797

Źródło: opracowanie własne.

W przypadku pytania 3 należało oczekiwać istotnych różnic między raportami zintegrowanymi (PGE i TAURON) oraz pozostałymi (ENEA i ENERGA), z uwagi na fakt, że w 2016 roku spółki nie były zobligowane do publikowania informacji o modelu biznesu w raporcie rocznym. Informacje te pojawiały się jedynie w raportach integrowanych z uwagi na istniejące wytyczne IIRC i praktykę w tym zakresie. Jak wynika z ocen ekspertów, raport PGE nie zawiera jednak powiązania między opisanym modelem biznesu a czynnikami ryzyka. W opinii tej eksperci byli zgodni. Jak wskazano w części opisowej – „[...] sekcja opisująca ryzyko PGE nie jest w żaden sposób powiązana z modelem biznesu (model budowy wartości); nie odwołuje się ani do nakładów (np. brak w ryzykach odniesienia do sytuacji na rynku węgla, czy gazu; wskazanie że produkowana jest energia ze źródeł odnawialnych, brak odniesienia do zmian prawnych np. w odniesieniu do farm wiatrowych), ani do modelu biznesu (np. brakuje odniesienia do źródeł finansowania ze wskazaniem najistotniejszych źródeł i ryzyk z nimi związanych, brak ryzyk np. związanych z kulturą organizacyjną wskazaną jako podstawowy element modelu). W raporcie nie ujęto takich powiązań, nie można wskazać, które konkretnie ryzyko wpływa na który element modelu biznesu, części te są ze sobą niepowiązane”.

W przypadku powiązania ryzyka ze strategią spółki w ocenie ekspertów każda ze spółek zaraportowała takie powiązania przynajmniej częściowo, a najwięcej powiązań wskazano dla raportu TAURON, który w ocenie wszystkich sędziów uwzględnia kompletne powiązania. W przypadku raportu zintegrowanego PGE zwrócono uwagę, że „brakuje przełożenia ryzyk strategicznych na realizację strategii”. Na brak odpowiedniego odniesienia między strategią a ryzykami, zwrócono uwagę również w przypadku raportu ENEA i ENERGA: „występują odniesienia wyłącznie w części dotyczącej opisu ryzyk strategicznych, brak wskazania ryzyka w części dotyczącej opisu samej strategii”.

Pytania 5 i 6 dotyczyły tego, czy spółka przedstawia konkretne sposoby reagowania na poszczególne rodzaje ryzyka wskazane w raporcie, a także, czy przedstawiono sposób

kontrolowania (monitorowania) czynników ryzyka (tab. 5.3.). W ostatnim punkcie ocenie poddano nie tylko to, czy wskazano narzędzia wykorzystywane do monitorowania ryzyka, ale także, czy spółki przedstawiają procedury stosowane w tym celu wraz z określeniem odpowiedzialnych organów.

Tabela 5.3. Reagowanie na ryzyko i monitorowanie ryzyka

Pytanie	ENEA	ENERGA	PGE	TAURON	Test W Kendalla
5) Czy przedstawiono sposób reakcji na:					
a) ryzyko rynkowe	tak	tak	tak	tak	1,000
b) ryzyko finansowe	tak	tak	tak	tak	1,000
c) ryzyko operacyjne	tak	tak	tak	tak	1,000
d) ryzyko środowiskowe	nie/ nie / częściowo	częściowo/ częściowo/ tak	częściowo/ tak / tak	tak	0,714
e) ryzyko prawne	nie / częściowo / tak	tak	tak	częściowo/ tak / tak	0,404
f) ryzyko strategiczne	częściowo/ tak / tak	tak	częściowo	tak	0,800
6) Czy przedstawiono sposób monitorowania ryzyka?	częściowo/ częściowo/ tak	częściowo/ częściowo/ tak	tak	tak	0,533

Źródło: opracowanie własne.

Wszystkie raporty dobrze prezentują sposób reakcji na ryzyko rynkowe, finansowe oraz operacyjne. W ocenie ekspertów jedynie TAURON przedstawił kompletne metody reagowania na ryzyko środowiskowe, co jest spójne z wcześniej wskazanym niepełnym przedstawieniem (jedynie opisowym oraz wybiórczym) tego ryzyka. Eksperti zgłaszali również zastrzeżenia do prezentowanych metod reakcji na ryzyko prawne i strategiczne, choć w przypadku pierwszego odnotowano najniższy wskaźnik zgodności (na poziomie $W = 0,404$).

Spółki PGE i TAURON w sposób kompletny przedstawiły sposób monitorowania ryzyka. W przypadku ENEA i ENERGA dwoje ekspertów oceniło informacje jako częściowe wskazując, że: „nie zostały przedstawione ryzyka: środowiskowe oraz prawne i sposób ich monitorowania”. „W sprawozdaniu z działalności sposób monitorowania czynników ryzyka został zaprezentowany w sposób ogólny, bez podania konkretnych

działań monitorujących, szczególnie w stosunku do ryzyka rynkowego. W sprawozdaniu finansowym opisano dosyć szczegółowo sposób monitorowania czynników ryzyka finansowego”. W przypadku spółki ENERGA: „brak konkretnego opisu procedury monitorowania wraz ze wskazaniem zadań poszczególnych organów spółki (np. komitetu zarządzania ryzykiem finansowym)”.

W celu określenia, czy oceny ekspertów w zakresie informacji o ryzyku zawartych w raportach rocznych różnią się w dwóch grupach raportów – zintegrowanych i niezintegrowanych – porównano średnie oceny w podgrupach. Przeprowadzono test U Manna-Whitneya dla prób niezależnych (por. tab. 6).

Tabela 6. Porównanie średnich

Rangi			
Wyszczególnienie	N	Średnia ranga	Suma rang
Niezintegrowane	96	85,65	8222,50
Zintegrowane	96	107,35	10305,50
Ogółem	192		

Wartość testowana	
U Manna-Whitneya	3566,500
W Wilcoxon	8222,500
Z	-3,601
Istotność asymptotyczna (dwustronna)	,000

Źródło: opracowanie własne.

Średnia ranga w grupie raportów „tradycyjnych” (niezintegrowanych) wyniosła 85,65, natomiast w grupie raportów zintegrowanych wyniosła 107,35. Jak wynika z testu U Manna-Whitneya, różnice te są statystycznie istotne ($Z = -3,601$, $p < 0,05$). Oznacza to, że w badanej próbie raporty zintegrowane były oceniane wyżej niż niezintegrowane. Różnica nie wynika wyłącznie z braku ujęcia modelu biznesu w raportach tradycyjnych – porównanie średnich ocen, po wyłączeniu pytania 3, również wskazuje na istotne różnice w średniej ocenie.

Zakończenie

Informacje na temat czynników ryzyka, na jakie narażona jest spółka, sposobów ich monitorowania oraz reagowania na nie, należą do jednych z najważniejszych informacji. Nawet najbardziej innowacyjna strategia wzbudzi mniejszy entuzjazm inwestorów,

jeśli jej realizacja odbywać się będzie w warunkach rosnącego, istotnego ryzyka strategicznego czy operacyjnego. Właściwe raportowanie informacji o ryzyku, a w szczególności powiązanie poszczególnych czynników ryzyka z możliwością prowadzenia działalności w sposób zaplanowany (zgodny z realizowanym modelem biznesu i strategią) ma kluczowe znaczenie dla oceny spółki przez jej interesariuszy.

Celem artykułu była ocena raportu zintegrowanego jako narzędzia do komunikowania podejścia raportującej spółki do zarządzania ryzykiem i odpowiedź na pytanie, czy i w jaki sposób ta forma sprawozdawczości przełożyła się na zakres informacji o zarządzaniu ryzykiem. Autorzy dokonali oceny raportów zintegrowanych wybranych spółek w sposób zarówno bezwzględny (poprzez stwierdzenie, czy istotne informacje o ryzyku znajdują się w raportach), jak również w sposób względny (dokonując analogicznej oceny raportów niezintegrowanych spółek działających w tej samej branży). Pozwoliło to na postawienie dodatkowego pytania, czy raport zintegrowany jako nowa forma sprawozdawczości przyczynił się do poszerzenia zakresu informacji o zarządzaniu ryzykiem.

Jak wynika z badania, spółki w większości bardziej precyzyjnie raportują informacje o ryzyku w raportach zintegrowanych niż „tradycyjnych”, co przede wszystkim wynika z faktu, że w drugiej grupie raportów nie były raportowane informacje o modelu biznesu, ponieważ nie były one wymagane obowiązującymi przepisami. Warto jednocześnie zauważyć, że dwa badane raporty zintegrowane różniły się poziomem jakości informacji. W raporcie PGE na uwagę zwraca fakt niedostatecznych powiązań między sekcjami dotyczącymi modelu biznesu i strategii oraz ryzyk. Wydaje się to szczególnie istotne w kontekście głównego celu raportu zintegrowanego, jakim jest powiązanie informacji znajdujących się w różnych częściach raportu w celu pokazania kompletnego obrazu czynników kształtujących sytuację spółek.

Badania empiryczne ma charakter poglądowy ze względu na małą próbę raportów. W artykule wykorzystano jednak podejście, które umożliwia ocenę każdego zintegrowanego raportu. Może ono służyć do prowadzenia przyszłych badań nad prezentacją ryzyka w raportach rocznych.

Literatura

- Bek-Gaik B., Rymkiewicz B. (2016), *Tendencje rozwoju sprawozdawczości zintegrowanej w praktyce polskich spółek giełdowych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse. Rynki Finansowe. Ubezpieczenia”, 79, s. 767–783, DOI: 10.18276/frfu.2016.79-60.
- Brzeziński J. (1987), *Metodologia badań psychologicznych*, PWN, Warszawa.
- EY (2011), *Climate Change and Sustainability. How Sustainability has expanded the CFO's role*, Ernst & Young, <http://www.ey.com/us/en/services/specialty-services/climate-change-and-sustainability-services/how-sustainability-has-expanded-the-cfos-role> (dostęp 08.04.2018).
- Fierla A. (red.) (2009), *Ryzyko w działalności przedsiębiorstw: wybrane aspekty*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Gładysz M. (2006), *Ryzyko działalności gospodarczej*, „Zeszyty Naukowe. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej”, 59, s. 31–41

- Hanisz R.N. (red.) (2010), *Zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie*, Wyższa Szkoła Biznesu, Dąbrowa Górnicza.
- Jajuga K. (red.) (2007), *Zarządzanie ryzykiem*, Wyd. Nauk. PWN, Warszawa.
- Jajuga K., Jajuga T. (2012), *Inwestycje. Instrumenty finansowe, aktywa niefinansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa*, Wyd. Nauk. PWN, Warszawa.
- Janasz K., Janasz W., Wiśniewska J. (2007), *Zarządzanie kapitałem w przedsiębiorstwie*, Difin, Warszawa.
- Kaczmarek T. (2008), *Ryzyko i zarządzanie ryzykiem. Ujęcie interdyscyplinarne*, Difin, Warszawa.
- Karmańska A. (red.) (2008), *Ryzyko w rachunkowości*, Difin, Warszawa.
- Karwowski M. (2017), *Identyfikacja informacji o modelu zrównoważonego biznesu na podstawie raportów zintegrowanych*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 479, s. 64–73, DOI:10.15611/pn.2017.479.06.
- Krasodomska J. (2012), *Zintegrowana sprawozdawczość spółek w 2020 roku*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 66 (122), s. 101–110.
- Nowak E. (2010), *Rachunkowość w zarządzaniu ryzykiem w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa.
- Raulinajtys-Grzybek M., Świdarska G.K. (2017), *Practical use of the integrated reporting framework – an analysis of the content of integrated reports of selected companies*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 94 (150), s. 109–129, DOI: 10.5604/01.3001.0010.4997.
- Remlein M. (2015), *Doświadczenia polskich grup kapitałowych w zakresie zintegrowanej sprawozdawczości*, „Studia Oeconomica Posnaniensia”, 3 (1), s. 149–166.
- Staniec I., Zawila-Niedźwiecki J. (red.) (2015), *Ryzyko operacyjne w naukach o zarządzaniu*, C. H. Beck, Warszawa.
- Świdarska G.K., Bek-Gaik B. (2016), *Dokąd zmierza raportowanie biznesowe?*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, 274.

Akty prawne i regulacje środowiskowe

- IIRC (2013), *The International Integrated Reporting Framework*, International Integrated Reporting Council.
- Obwieszczenie Marszałka Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 30 stycznia 2018 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy o rachunkowości, Dz.U. 2018, poz. 395.
- MSSF 7, *Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji”*, IFRS Foundation.
- MSSF ZK, *Założenia koncepcyjne sprawozdawczości finansowej*, IFRS Foundation.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 27.06.2014 r. 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. 2014, poz. 133.

Załącznik nr 1 – ankieta

Nazwa spółki			
Pytanie	Odpowiedzi		
1. Czy w raporcie wymieniono następujące ryzyka: rynkowe, finansowe, operacyjne, środowiskowe, prawne, strategiczne?	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
2. Czy przedstawione ryzyka zostały szczegółowo opisane?			
a) Ryzyko rynkowe	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
b) Ryzyko finansowe	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
c) Ryzyko operacyjne	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
d) Ryzyko środowiskowe	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
e) Ryzyko prawne	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
f) Ryzyko strategiczne	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
Objaśnienia uszczegóławiające:			
<ul style="list-style-type: none"> W przypadku odpowiedzi CZĘŚCIOWO oraz NIE proszę wskazać obszary, które nie zostały opisane dość szczegółowo i wskazać zagadnienia, o które mógłby zostać poszerzony opis. 		
3. Czy ryzyka zostały przedstawione w odniesieniu do modelu biznesu?			
	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
Objaśnienia uszczegóławiające:			
<ul style="list-style-type: none"> W przypadku odpowiedzi TAK proszę wskazać konkretne odniesienia. W przypadku odpowiedzi CZĘŚCIOWO i NIE proszę wskazać istniejące odniesienia i obszary, w których w opinii respondenta zabrakło odpowiedniego powiązania. 		
4. Czy ryzyka zostały przedstawione w odniesieniu do strategii?			
	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
Objaśnienia uszczegóławiające:			
<ul style="list-style-type: none"> W przypadku odpowiedzi TAK proszę wskazać konkretne odniesienia. W przypadku odpowiedzi CZĘŚCIOWO proszę wskazać istniejące odniesienia i obszary, w których w opinii respondenta zabrakło odpowiedniego powiązania. 		
5. Czy w raporcie został przedstawiony sposób reagowania na zidentyfikowane ryzyka?			
a) Ryzyko rynkowe	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
b) Ryzyko finansowe	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE

ciąg dalszy Załącznik nr 1

Nazwa spółki			
Pytanie	Odpowiedzi		
c) Ryzyko operacyjne	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
d) Ryzyko środowiskowe	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
e) Ryzyko prawne	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
f) Ryzyko strategiczne	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
Objaśnienia uszczegóławiające:			
<ul style="list-style-type: none"> W przypadku odpowiedzi CZĘŚCIOWO oraz NIE proszę wskazać brakujące możliwe działania mitygujące. 		
6. Czy w raporcie został zaprezentowany sposób monitorowania czynników ryzyka?			
	TAK	CZĘŚCIOWO	NIE
Objaśnienia uszczegóławiające:			
<ul style="list-style-type: none"> W przypadku odpowiedzi CZĘŚCIOWO oraz NIE proszę wskazać brakujące możliwe działania monitorujące. 		