

**Mariusz BOŁOZ**

Wyższa Szkoła Zarządzania i Bankowości w Krakowie

## **REALIZACJA DOBRYCH PRAKTYK NADZORU KORPORACYJNEGO PRZEZ BANKI NOTOWANE NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH**

### **Streszczenie**

Celem artykułu jest zbadanie zakresu stosowania przez banki giełdowe dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego dla spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW). Badanie przeprowadzono na grupie banków notowanych na GPW w ramach sektorowego indeksu WIG-BANKI w latach 2005-2015. W empirycznej części artykułu przeanalizowano oświadczenia dotyczące stosowania praktyk nadzoru korporacyjnego GPW, publikowane na stronach internetowych banków.

### **Summary**

The aim of this paper is to examine the scope of the application of the principles of best corporate governance practices by banks listed on the Warsaw Stock Exchange (WSE). The study was conducted on a group of commercial banks listed on the WSE under the WIG-BANKI sub-sector index in the years 2005-2015. In the empirical part of this paper declarations on the application of the principles of best corporate governance practices published on the banks' websites was analysed.

### **Wprowadzenie**

W ostatnich kilkunastu latach obserwuje się wzrost zainteresowania nadzorem korporacyjnym (*corporate governance*) w bankach. Szczególnym impulsem w tym zakresie stają się kryzysy finansowe, zarówno kryzys azjatycki w latach 1997-1998, jak też ostatni kryzys finansowy w latach 2007-2009. Powszechnie uznaje się, że efektywne mechanizmy nadzoru korporacyjnego stanowią niezbędny warunek zaufania, które jest fundamentem bezpieczeństwa banków, a co za tym idzie – stabilności całego systemu finansowego. Wyrazem tego uznania jest m.in. tworzenie przez regulatorów, nadzorców oraz podmioty organizujące rynek kapitałowy zasad dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego.

Kodeksy dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego są stałym elementem współczesnego rynku kapitałowego. W przypadku banków stanowią one, obok regulacji nadzorczych i samoregulacji, dodatkowy element kształtujący efektywny nadzór korporacyjny.

Celem artykułu jest zbadanie zakresu stosowania przez banki giełdowe zasad dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego dla spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW). Badanie powinno dać odpowiedź na pytanie zarówno o liczbę, jak też charakter nieprzestrzeganych przez banki zasad. W empirycznej części artykułu przeanalizowano dokumenty banków, dotyczące praktyk nadzoru korporacyjnego w latach 2005-2015.

## 1. Geneza i istota kodeksów dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego

Pod pojęciem „kodeks nadzoru korporacyjnego” czy „kodeks dobrych praktyk w nadzorze korporacyjnym” należy rozumieć formalnie niewiążący (niemający charakteru aktu prawnego) zbiór zasad (wytycznych), standardów lub dobrych praktyk dotyczących różnych aspektów nadzoru korporacyjnego (Oplustil, 2010). Kodeksy te dostarczają spółkom dobrowolnych narzędzi, których stosowanie ma na celu eliminację słabości danego systemu nadzoru korporacyjnego (Koładkiewicz, 2014). Idea kodeksów dobrych praktyk bazuje na zasadzie „stosuj lub wyjaśnij” (*comply or explain*), co oznacza, że spółki nie mają obowiązku stosowania zasad zawartych w kodeksach, lecz muszą oświadczyć, które z wybranych zasad nie są przez nie stosowane oraz podać tego przyczynę. Kontroli organów nadzorujących spółki podlega jedynie obowiązek publikowania powyższych oświadczeń.

Kodeksy dobrych praktyk pełnią różnorodne funkcje w systemie nadzoru korporacyjnego, a przede wszystkim (Oplustil, 2010):

- wzmacniają ochronę inwestorów na rynku kapitałowym – poprzez formułowanie oraz wdrażanie wysokich standardów nadzoru, wykraczających ponad przepisy ustawowe dotyczące spółek kapitałowych;
- stymulują międzynarodową konkurencję rynków kapitałowych – poprzez promowanie stosowania dobrych praktyk korporacyjnych, a tym samym zachęcanie do aktywności na danym rynku potencjalnych inwestorów i emitentów;
- informują zagranicznych inwestorów o obowiązujących w danym państwie regulacjach z zakresu spółek kapitałowych i akceptowanych standardach korporacyjnych;
- stanowią punkt odniesienia (*benchmark*) dla bieżącej lub okresowej oceny przestrzegania przez spółki zasad nadzoru korporacyjnego – poprzez publikację rankingów stosowania przez spółki zasad nadzoru korporacyjnego;
- wspomagają wprowadzanie nowych przepisów prawnych lub instytucji – poprzez możliwość dobrowolnego „wypróbowania” konkretnych rozwiązań przed wprowadzeniem obowiązku ich stosowania przez wszystkie spółki.

Tworzenie kodeksów dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego zostało zapoczątkowane w latach 90. XX wieku w Wielkiej Brytanii. Po licznych skandalach finansowych w brytyjskich koncernach, m.in.: BCCI, Polly Peck czy Robert Maxwell Group, powołana została komisja złożona z przedstawicieli różnych uczestników rynku oraz specjalistów, której przewodniczącym był A. Cadbury. Wynikiem prac komisji był opublikowany w 1992 roku tzw. raport Cadbury’ego pt. *The Report on the Financial Aspects of Corporate Governance*, w którym sformułowano szereg zaleceń dla praktyki ówczesnego nadzoru korporacyjnego w spółkach (m.in. podział odpowiedzialności w grupie dyrektorów wykonawczych spółek, konieczność powoływania komisji rewizyjnych w radach dyrektorów czy obowiązek publikowania oświadczeń o zakresie stosowania zaleceń sformułowanych w raporcie).

Raport Cadbury’ego był kompleksowym dokumentem regulującym kwestie ówczesnego nadzoru korporacyjnego, jednak w niedługim czasie został uzupełniony o inne dokumenty, dotyczące bardziej szczegółowych kwestii. W 1995 roku powstał raport przygotowany przez zespół specjalistów kierowany przez R. Greenbury’ego, a poświęcony wynagrodzeniom menedżerów – *Directors’ Remuneration*. W 1998 roku powstał raport R. Hampla pt. *Final Report*, który był oceną funkcjonowania zaleceń sformułowanych w dwóch wcześniejszych raportach. Ówczesną dyskusję dotyczącą nadzoru korporacyjnego w Wielkiej Brytanii zakończyło opublikowanie w 1998 roku dokumentu pt. *The Combine Code*, który stanowi obecnie część

warunków, jakie musi spełnić spółka ubiegająca się o dopuszczenie do publicznego obrotu na londyńskiej giełdzie papierów wartościowych (*London Stock Exchange*).

W kolejnych latach w Wielkiej Brytanii powstały jeszcze trzy znaczące dokumenty i inicjatywy w zakresie kodeksów dobrych praktyk w nadzorze korporacyjnym. W 2001 roku P. Myners stworzył *Myners Report*, w którym znalazł się postulat zwiększenia roli tzw. dyrektorów niewykonawczych (*non-executives directors*), wchodzących w skład rady dyrektorów w brytyjskich spółkach. W 2003 roku pojawiły się dwa kolejne dokumenty, z których pierwszy nawiązywał do raportu z 2001 roku w kwestii dyrektorów niewykonawczych, przy czym koncentrował się na wskazaniu warunków efektywności ich pracy. Był to dokument przygotowany przez brytyjski Departament Handlu i Przemysłu (*Department of Trade and Industry*) pt. *Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors*. Drugi dokument, autorstwa Rady ds. Sprawodawczości Finansowej (*Financial Reporting Council*), pt. *Audit Committees – Combined Code Guidance* dotyczył zagadnień przejrzystości systemów rachunkowości i niezależności audytu finansowego w spółkach.

W niedługim czasie po ukazaniu się raportu Cadbury'ego w USA podjęto także prace nad stworzeniem ram dla nadzoru korporacyjnego w amerykańskich spółkach. W ramach inicjatywy tzw. „okrągłego stołu gospodarczego” (*The Business Roundtable*) oraz amerykańskiego Stowarzyszenia Inwestorów Instytucjonalnych (*Council of Institutional Investors*) zostały opracowane rekomendacje i zalecenia dla nadzoru korporacyjnego w amerykańskich korporacjach, odpowiednio: w 1997 roku *Statement of Corporate Governance* i w 1998 roku *Corporate Governance Policies*. Część amerykańskich korporacji, takich jak koncern motoryzacyjny General Motors czy fundusz emerytalny CalPERS, także opracowały własne kodeksy dobrych praktyk korporacyjnych<sup>1</sup>.

Zdecydowanie największe znaczenie dla amerykańskich korporacji ma ustawa *Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act* (w skrócie nazywana *Sarbanes-Oxley Act* lub *Sarbox* lub *SOX*), która dotyczy przede wszystkim spółek publicznych, ale także przedsiębiorstw prywatnych i organizacji *non profit*. Uchwalenie ustawy miało miejsce w 2002 roku, a zatem niedługo po ujawnieniu skandali finansowych w amerykańskich korporacjach i bankructwie firmy Enron. Wejście w życie ustawy było koniecznością z uwagi na znacznie nadszarpniętą opinię, nie tylko samych korporacji, ale także całego systemu kontroli, analityków i audytorów. Ustawa formułuje i zastrza wymagania względem osób oraz instytucji odpowiedzialnych w spółkach za przejrzystość systemów rachunkowości, wiarygodność publikowanych informacji i raportów oraz za cały system nadzoru korporacji. Szczególny rodzaj wymogów dotyczył firm audytorskich w celu zwiększenia ich niezależności. Na mocy ustawy powołano m.in. Radę Nadzoru Firm Audytorskich (*Public Company Accounting Oversight Board*). Wzmocniono także rolę tzw. dyrektorów zewnętrznych, pełniących funkcje kontrolne w radach dyrektorów spółek (Dobija, Kołodkiewicz, 2011).

Kodeksy nadzoru korporacyjnego były także tworzone w krajach europejskich poza Wielką Brytanią. W 1995 roku we Francji powstał dokument pt. *The Boards of Directors of Listed Companies in France*, przygotowany przez francuskie stowarzyszenia przedsiębiorców (*Conseil National du Patronat Francais* oraz *Association Francaise des Entreprises Privees*). W 1997 roku w Holandii powstało tzw. „czterdzieści rekomendacji” (*forty recommendations*),

---

<sup>1</sup> W 1995 roku koncern General Motors opublikował dokument pt. *GM Board Guidelines on Significant Corporate Governance Issue*, a w 1998 roku fundusz emerytalny CalPERS opublikował dokument pt. *Global Principles of Accountable Corporate Governance*.

czyli dokument pt. *Corporate Governance in the Netherlands – Forty Recommendations*, autorstwa Komitetu ds. Nadzoru Korporacyjnego (*Committee on Corporate Governance*). W 1998 roku w Belgii weszły w życie dwa niezależne raporty: pierwszy z nich powstał z inicjatywy giełdy papierów wartościowych (*Brussels Stock Exchange*, obecnie *Euronext Brussels*), a drugi z inicjatywy federacji belgijskich spółek (*Federation of Belgian Companies*). W 1998 roku także w Niemczech weszły w życie ustawy dotyczące przejrzystości i kontroli działalności spółek. W tym samym roku Niemieckie Stowarzyszenie Czołowych Akcjonariuszy (*Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.*) opracowało dokument pt. *DSW Guidelines*, określający wytyczne dla ochrony prywatnych udziałowców. Podobnie na południu Europy – również zaczęto przyjmować dokumenty tworzące ramy dla nadzoru korporacyjnego. W 1998 roku we Włoszech, w ramach pracy tzw. Komisji Draghiego, przyjęto praktyki nadzoru korporacyjnego dla włoskich spółek publicznych pt. *Testo Unico della Finanza*. W tym samym roku Narodowa Komisja Rynku Papierów Wartościowych (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) w Hiszpanii opublikowała kodeks dobrych praktyk dla tamtejszych spółek publicznych pt. *Report on good corporate governance (Olivencia Report)*.

Obecnie duża część krajów określa własne zasady nadzoru korporacyjnego, stanowiące element regulacji krajowego rynku kapitałowego w postaci zapisów regulaminu giełdowego (np. w USA) lub osobnych dokumentów (np. w Polsce i większości państw członkowskich UE). Kodeksy dobrych praktyk korporacyjnych mają także charakter ponadnarodowy. Przykładem zbioru dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego o zasięgu międzynarodowym są zasady opracowane przez grupę G20 oraz *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* pt. *Principles of Corporate Governance G20/OECD*<sup>2</sup>. Innym przykładem międzynarodowych zaleceń dotyczących nadzoru korporacyjnego są zasady opracowane w 2014 roku przez *International Corporate Governance Network* pt. *Global Governance Principles*. W 2011 roku sformułowano także zasady nadzoru korporacyjnego dla krajów Unii Europejskiej w ramach dokumentu pt. *Unijne ramy ładu korporacyjnego*. Z punktu widzenia nadzoru korporacyjnego w bankach duże znaczenie mają zasady opracowane przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego (*Basel Committee on Banking Supervision*) pt. *Corporate governance principles for banks*<sup>3</sup> i – w przypadku Polski – dokument Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) z 2014 roku pt. *Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych*.

## 2. Rozwój dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego spółek notowanych na GPW

Pierwsze zasady nadzoru korporacyjnego skierowane do spółek notowanych na GPW zostały opracowane w 2002 roku w dokumencie o nazwie *Dobre praktyki w spółkach publicznych 2002*, który zawierał pięć zasad i 48 rekomendacji dotyczących funkcjonowania walnego zgromadzenia akcjonariuszy (WZA), rady nadzorczej, zarządu oraz relacji z instytucjami zewnętrznymi. Na przestrzeni kilkunastu lat dokument ten był wielokrotnie aktualizowany (w latach: 2005, 2007, 2010, 2011, 2013, 2015, 2016), a jego ostatnia wersja opublikowana została w 2016 roku. Dokument pt. *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016*, zdaniem jego autorów, „jako zbiór zasad ładu korporacyjnego oraz reguł postępowania mających wpływ na kształtowanie relacji spółek giełdowych z ich otoczeniem rynkowym, jest ważnym elementem budowania pozycji konkurencyjnej tych spółek i w istotny sposób przyczynia się do umacniania atrakcyjności polskiego rynku kapitałowego” (GWP, 2016).

<sup>2</sup> Ostatnia wersja dokumentu została opublikowana w 2015 roku.

<sup>3</sup> Ostatnia wersja dokumentu pochodzi z 2015 roku.

Struktura ostatniej wersji *Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW* została zmieniona w porównaniu do wersji wcześniejszych<sup>4</sup> i obejmuje sześć rozdziałów:

- 1) Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami.
- 2) Zarząd i Rada Nadzorcza.
- 3) Systemy i funkcje wewnętrzne.
- 4) Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami.
- 5) Konflikt interesów i transakcje z podmiotami powiązanymi.
- 6) Wynagrodzenia.

Każdy rozdział rozpoczyna się od ogólnego wskazania celu, jaki powinna osiągnąć spółka, stosując się do rekomendacji oraz zaleceń zawartych w rozdziale. Następnie przedstawione są rekomendacje (spółki publikują oświadczenia dotyczące wyłącznie ich stosowania) i – w dalszej części rozdziału – szczegółowe zalecenia.

Realizacja zasad oparta jest na regule „stosuj lub wyjaśnij”. Podkreśla się przy tym, że przyczyny i okoliczności niestosowania konkretnej zasady powinny być na tyle wyczerpujące, aby stanowić realne źródło informacji oraz pozwolić na dokonanie oceny przez inwestorów stosunku spółki do przestrzegania zasad dobrych praktyk korporacyjnych.

Pierwsza część zasad koncentruje się na polityce informacyjnej oraz komunikacji z inwestorami. Zalecenia w ramach tej części w całości dotyczą zakresu informacji (nie wymaganych prawem), które powinny się znaleźć na stronach internetowych spółek. Informacje te można ująć w następujące grupy:

- informacje na temat akcjonariuszy (posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA);
- informacje na temat członków organów spółki – obejmujące życiorysy zawodowe, stosowanie polityki różnorodności, a także informacje na temat spełniania lub nie kryteriów niezależności (w przypadku członków rad nadzorczych) oraz schemat podziału odpowiedzialności (w przypadku członków zarządów);
- informacje dotyczące WZA – obejmujące materiały przekazywane WZA (raporty, oceny, sprawozdania), informacje na temat planowanej transmisji obrad WZA, a także informacje o przerwach i powodach ogłaszania przerw w obradach WZA;
- informacje finansowe – obejmujące zestawienie wybranych danych finansowych z ostatnich 5 lat, prognozy finansowe.

W odniesieniu do rad nadzorczych spółek postuluje się udział w ich składzie co najmniej dwóch członków spełniających kryteria niezależności, potwierdzone pisemnym oświadczeniem. W zakresie kryteriów niezależności wskazuje się Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) (Dz.Urz. UE L 52 z 25.02.2005 r.), zgodnie z którym niezależność członka rady nadzorczej rozumiana jest jako brak wszelkich powiązań o charakterze zawodowym, kapitałowym lub rodzinnym z dyrektorem wykonawczym lub zarządzającym spółką bądź spółką stowarzyszoną. Postuluje się także tworzenie komitetów stałych w ramach rad nadzorczych. W tym zakresie odsyła się do Załącznika I wskazanego wcześniej Zalecenia Komisji Europejskiej, które rekomenduje utworzenie komitetów ds. nominacji, wynagrodzeń i rewizyjnych (audytu).

<sup>4</sup> Dobre praktyki GPW z 2013 roku składały się z czterech rozdziałów (1. Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych; 2. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych; 3. Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych; 4. Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy).

W odniesieniu do zarządów spółek rekomenduje się z kolei wprowadzenie jednoznacznego i przejrzystego podziału odpowiedzialności członków zarządu za poszczególne obszary działalności spółki.

Kolejnym zagadnieniem są systemy i funkcje wewnętrzne. W tym przypadku wskazuje się na konieczność wdrożenia i utrzymania systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, *compliance* oraz funkcji audytu wewnętrznego, wskazując przy tym na odpowiedzialność zarządu w tym zakresie. Zadaniem rady nadzorczej jest z kolei monitorowanie działań zarządu.

Dużo miejsca zasady GPW poświęcają rekomendacjom dotyczącym WZA. Głównym celem jest umożliwienie wykonania prawa głosu jak największej liczbie akcjonariuszy. Jeżeli jest to uzasadnione strukturą akcjonariatu, rekomenduje się umożliwienie przeprowadzania transmisji obrad WZA w czasie rzeczywistym. Postuluje się także udział członków zarządu i rady nadzorczej w obradach WZA w składzie umożliwiającym udzielanie merytorycznych odpowiedzi na pytania akcjonariuszy.

Kolejnym obszarem rekomendacji są konflikty interesów i transakcje z podmiotami powiązanymi. W tym zakresie wskazuje się konieczność unikania aktywności zawodowej lub pozazawodowej członków zarządu i rady nadzorczej, która mogłaby powodować konflikt interesów lub wpływać negatywnie na ich reputację. W przypadku transakcji z podmiotami powiązanymi postuluje się, aby zawarcie istotnej umowy z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce lub podmiotem powiązaniem uzależnione było od zgody rady nadzorczej.

W ostatniej części zasady GPW odnoszą się do wynagrodzeń członków organów spółki oraz kluczowych menedżerów. Pierwszą rekomendacją jest konstruowanie programów motywacyjnych w taki sposób, aby uwzględniały rzeczywistą, długoterminową sytuację finansową i wzrost wartości dla akcjonariuszy, a także stabilność funkcjonowania spółki. Zapewnienie realizacji tego celu umożliwi kolejna rekomendacja, zgodnie z którą czas między przyznaniem wynagrodzenia w formie opcji lub innych instrumentów powiązanych z wartością akcji spółki a możliwością ich realizacji powinien wynosić minimum 2 lata. Szczegółowe informacje na temat polityki wynagrodzeń w spółce powinny być przedstawione w publicznym raporcie.

### **3. Charakterystyka badania**

Badanie obejmowało banki notowane na GPW w ramach sektorowego indeksu giełdowego WIG-BANKI w latach 2005-2015 i polegało na analizie dokumentów dotyczących nadzoru korporacyjnego w bankach. W sumie objęto nim 15 podmiotów, przy czym w niektórych przypadkach, głównie ze względu na zmiany w strukturze własnościowej banków, okres badania był krótszy niż 11 lat. Wybór grupy banków notowanych na GPW podyktowany był faktem, że jako spółki publiczne podlegają szczególnym obowiązkom w zakresie publikowania informacji na temat ich praktyk korporacyjnych. Pełną listę badanych banków wraz z używanym skrótem i okresem badania prezentuje tabela 1.

Tabela 1  
*Banki objęte badaniem*

Lp.	Nazwa banku	Skrót	Badanie w latach
1.	Alior Bank	ALIOR	2013-2015
2.	Bank BPH	BPH	2005-2015
3.	Bank Gospodarki Żywnościowej	BGZ	2011-2014
4.	Bank Handlowy w Warszawie	HANDLOWY	2005-2015
5.	Bank Millennium	MILLENIUM	2005-2015
6.	Bank Ochrony Środowiska	BOS	2005-2015
7.	Bank Polska Kasa Opieki	PEKAO	2005-2015
8.	Bank Zachodni WBK	BZWBK	2005-2015
9.	BNP Paribas Bank Polska	BNP	2011-2014
10.	Fortis Bank Polska	FORTIS	2005-2010
11.	Getin Holding	GETIN	2005-2015
12.	Getin Noble Bank	NOBLE	2008-2015
13.	ING Bank Śląski	INGBSK	2005-2015
14.	mBank	MBANK	2005-2015
15.	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski	PKOBP	2005-2015

Źródło: opracowanie własne.

Dane dotyczące liczby oraz charakteru niestosowanych przez banki zasad nadzoru korporacyjnego pochodziły z oświadczeń publikowanych na ich stronach internetowych. Łącznie przeanalizowano ponad 120 oświadczeń dotyczących nadzoru korporacyjnego w badanych bankach w okresie od 2005 do 2015 roku, co pozwoliło uchwycić kierunek zmian, zarówno w ilości, jak i rodzaju nieprzestrzeganych przez banki zasad korporacyjnych.

#### 4. Realizacja zasad nadzoru korporacyjnego przez banki

W tabeli 2 zestawiono najczęściej nieprzestrzegane przez banki zasady nadzoru korporacyjnego GPW.

W początkowym okresie analizy, głównie w roku 2007, największa liczba niestosowanych przez banki zasad dotyczyła struktury oraz organizacji pracy rad nadzorczych. Zasada nr 20 z dokumentu GPW z 2004 roku, dotycząca rekomendacji udziału co najmniej dwóch niezależnych członków rad nadzorczych, była najczęściej niestosowaną przez banki zasadą od 2005 do 2007 roku. Odpowiednio 4 (36%), 5 (45%) i 6 (54%) banków nie stosowało tej zasady, co uzasadniały w różny sposób. Przykładowo, w przypadku BOŚ Banku stwierdzono, że zasada ta nie opowiada aktualnym celom oraz potrzebom banku i wprowadzałaby nadmierny rygoryzm, nie odpowiadający oczekiwaniom głównego akcjonariusza ([www.bosbank.pl](http://www.bosbank.pl), dostęp: 16.09.2017). W przypadku Getin Holding uznano, że zgodnie z ogólną zasadą rządów większości i ochrony praw mniejszości kapitałowej akcjonariusz, który wniósł większy kapitał, ponosi też większe

ryzyko gospodarcze, w związku z czym daje mu to m.in. prawo do wskazywania kandydatów do rady nadzorczej (www.getin.pl, dostęp: 16.09.2017).

Tabela 2

*Najczęściej nieprzestrzegane przez banki zasady dobrych praktyk spółek notowanych na GPW w latach 2005-2015*

Rok	Zasada/zasady	Liczba banków nieprzestrzegających zasady/zasad
2005	20	4
	28	3
	24; 43	2
2006	20	5
	28	3
	24; 43	2
2007	20	6
	28	4
	24; 43	2
2008	III.6; IV.8	3
	I.1; I.8; III.7; III.8	2
	II.3; II.6; III.1; III.2; III.5; III.9	1
2009	III.6; IV.8	3
	I.1; I.8; III.7; III.8	2
	II.1; II.3; III.2; III.9	1
2010	I.1; III.6	3
	I.5; I.9	2
	II.1; II.3; III.2; III.8; III.9	1
2011	I.1; I.5	4
	I.9	3
	III.6	2
2012	IV.10	11
	I.1; I.5	4
	I.9; I.12	3
2013	IV.10	12
	I.1; I.5	4
	I.9; I.12	3
2014	IV.10	12
	I.12	5
	II.1	4
2015	IV.10	10
	I.12	4
	I.5; I.9; II.1	2

Zródło: opracowanie własne na podstawie oświadczeń banków.

Inne często niestosowane przez banki zasady dobrych praktyk dotyczyły powoływania i składu komitetów audytu oraz wynagrodzeń w radzie nadzorczej (zasada 28), a także przekazywania do publicznej wiadomości informacji na temat osobistych, faktycznych oraz organizacyjnych powiązań członków rady nadzorczej z określonym akcjonariuszem



(zasada 24). Zasady nr 24 i 28 są powiązane z zasadą 20, zatem ich niestosowanie było wynikiem nie stosowania zasady nr 20. Należy także wskazać, że w okresie obowiązywania kolejnych wersji dobrych praktyk GPW stosowanie przez banki zasad dotyczących struktury oraz funkcjonowania rad nadzorczych uległo znaczącej poprawie.

Od roku 2008 zaczęły obowiązywać zaktualizowane zasady dobrych praktyk spółek notowanych na GPW. Od tego roku często niestosowaną zasadą była zasada IV.3, która rekomendowała zmianę podmiotu badającego sprawozdanie finansowe przynajmniej raz na 7 lat obrotowych. Niestosowanie tej zasady często wynikało z funkcjonowania w ramach większych grup kapitałowych. Przykładowo, w przypadku Banku Handlowego wyjaśniono, że stosowanie tej zasady nie jest możliwe ze względu na fakt, że bank jest objęty skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym grupy kapitałowej, która stosuje odrębne zasady współpracy z podmiotami badającymi sprawozdania finansowe ([www.citibank.pl](http://www.citibank.pl), dostęp: 16.09.2017).

Stosunkowo często niestosowaną zasadą była zasada I.1, dotycząca rekomendacji prowadzenia przejrzystej i efektywnej polityki informacyjnej, co w szczególności odnosi się do transmisji obrad walnego zgromadzenia akcjonariuszy z wykorzystaniem sieci Internet oraz rejestrowania przebiegu jego obrad i udostępniania nagrania na stronie internetowej. W późniejszych wersjach dobrych praktyk GPW (z 2010 i 2012 roku) wymóg ten został sformułowany w zasadzie IV.10, która była najczęściej niestosowaną przez banki zasadą. W przypadku Banku Millennium przedstawiono opinię, że stosowanie tej zasady (transmisji obrad WZA w czasie rzeczywistym) stanowi zagrożenie natury technicznej oraz prawnej dla prawidłowego oraz sprawnego prowadzenia obrad WZA ([www.bankmillennium.pl](http://www.bankmillennium.pl), dostęp: 16.09.2017). Podobnie w przypadku banku PKO BP wskazuje się na ryzyko natury prawnej i organizacyjno-technicznej, które może zagrozić prawidłowemu przebiegowi WZA ([www.pkobp.pl](http://www.pkobp.pl), dostęp: 16.09.2017). Getin Noble Bank wskazuje ponadto na niewspółmierność kosztów takiego rozwiązania do potencjalnych korzyści ([www.noblebank.pl](http://www.noblebank.pl), dostęp: 16.09.2017). Z zasadą IV.10 związana jest także zasada I.12 oraz w części zasada II.1, które również były często pomijane przez banki. Zasada I.12 rekomenduje zapewnienie akcjonariuszom możliwości wykonania głosu poza miejscem odbywania WZA. Zasada II.1 zaleca z kolei publikowanie na stronie internetowej banków (poza informacjami wymaganymi prawem) m.in. zapisu przebiegu WZA w formie audio lub wideo.

Banki, które nie stosowały największej liczby zasad dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego GPW to: GETIN, NOBLE, BNP oraz BOS. Wszystkie zasady nadzoru korporacyjnego stosowne były zaś przez banki: BPH i BZWBK. Banki z największą liczbą nieprzestrzeganych zasad nadzoru korporacyjnego w poszczególnych latach zaprezentowano w tabeli 3.

Tabela 3

*Banki o największej liczbie nieprzeznaczonych zasad dobrych praktyk spółek notowanych na GPW w latach 2005-2015*

<b>Rok</b>	<b>Bank</b>	<b>Liczba zasad nieprzeznaczonych</b>
2005	PKOBP	6
	GETIN	5
	BOS	2
2006	PKOBP	6
	GETIN	5
	BOS	2
2007	GETIN	5
	NOBLE	5
	PKOBP	4
2008	GETIN	5
	NOBLE	4
	PKOBP	4
2009	GETIN	7
	NOBLE	4
	HANDLOWY	3
2010	GETIN	5
	NOBLE	4
	BOS	3
2011	GETIN	5
	NOBLE	4
	BNP	3
2012	GETIN	7
	NOBLE	6
	BNP	5
2013	GETIN	6
	NOBLE	5
	BNP	4
2014	GETIN	6
	NOBLE	5
	BNP	4
2015	GETIN	6
	NOBLE	5
	HANDLOWY	4

Źródło: opracowanie własne na podstawie oświadczeń banków.

### **Podsumowanie**

Przeprowadzone badanie pozwala sformułować zasadniczy wniosek, że duża liczba banków nie przestrzegała zasad nadzoru korporacyjnego GPW w wielu istotnych obszarach. Szczególnie niepokojące jest ignorowanie przez banki zasad dotyczących funkcjonowania rady nadzorczej, będącej fundamentalnym mechanizmem nadzoru korporacyjnego, której rolą jest zapewnienie realizacji przez bank oczekiwań wszystkich jego interesariuszy. Jest to wyjątkowo istotne w przypadku banków działających w Polsce, ponieważ prawie wszystkie z nich posiadają właściciela większościowego. Najczęściej ignorowane zasady nadzoru, związane z funkcjonowaniem

radę nadzorczą, dotyczyły przede wszystkim składu rady, w szczególności udziału członków niezależnych, a także funkcjonowania komitetów (audytu i wynagrodzeń) w ramach rady oraz ujawniania informacji na temat rzeczywistych powiązań członków rady z akcjonariuszem większościowym. Inne, masowo wręcz nierealizowane przez banki zasady dotyczyły zapewnienia udziału akcjonariuszom w WZA za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej. Trudno jest przyjąć argumenty banków dotyczące kosztowności takiego rozwiązania, bowiem w porównaniu z innymi kosztami prawdopodobnie stanowiłyby one znikomy ich ułamek. Podobnie trudno zaakceptować argumenty dotyczące istnienia ewentualnych zagrożeń dla prawidłowego przebiegu WZA, które przy rozwoju współczesnej technologii z pewnością można wyeliminować.

Problemem w analizowaniu stosowania przez banki zasad nadzoru korporacyjnego są ich częste zmiany oraz fakt, że banki podlegają kilku tego typu zbiorom regulacji (zasady: GPW, BCBS, KNF). Przyszłe kierunki badań w obszarze funkcjonowania kodeksów dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego mogą dotyczyć takich kwestii jak identyfikacja rzeczywistych motywów przestrzegania (nieprzestrzegania) poszczególnych zasad, a także związku stopnia realizacji zasad z miarami rentowności<sup>5</sup> czy bezpieczeństwa banków.

### **Bibliografia**

- BCBS. (2015). *Corporate governance principles for banks*.
- Borsa Italiana. (1998). *Testo Unico della Finanza*.
- BRT. (1997). *Statement of Corporate Governance*.
- BSE. (1998). *Report of the Belgian Commission on Corporate Governance – Cardon Report*.
- Cadbury, A. (1992). *The Report on the Financial Aspects of Corporate Governance*. Gee.
- CalPERS. (1998). *Global Principles of Accountable Corporate Governance*.
- CII. (1998). *Corporate Governance Policies*.
- CMPF, AFEP. (1995). *The Boards of Directors of Listed Companies in France (Vienot Report)*.
- CNMV. (1998). *Report on good corporate governance (Olivencia Report)*.
- Committee on Corporate Governance. (1997). *Corporate Governance in the Netherlands – Forty Recommendations*.
- DSW. (1998). *DSW Guidelines*.
- FBC. (1998). *Corporate Governance Principles*.
- G20/OECD. (2015). *Principles of Corporate Governance*.
- General Motors. (1995). *GM Board Guidelines on Significant Corporate Governance Issues*.
- GPW. (2002). *Dobre praktyki w spółkach publicznych 2002*.
- GPW. (2005). *Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005*.
- GPW. (2007). *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2007*.
- GPW. (2010). *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2010*.
- GPW. (2013). *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2013*.
- GPW. (2016). *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016*.
- Greenbury, R. (1995). *Director' Remuneration*. Gee.
- Hampel, R. (1998). *Final Report*. Gee.
- Higgs, D. (2003). *Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors*. The Department of Trade and Industry.
- ICGN. (2014). *Global Governance Principles*.

<sup>5</sup> Niektóre badania przeprowadzone na grupie banków giełdowych w Polsce nie potwierdzają istnienia takiego związku. Np.: *Corporate governance w bankach. Teoria i praktyka*, M. Marcinkowska, 2014, Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.

- Jerzemowska, M. (2011). Wybrane międzynarodowe i krajowe regulacje nadzoru korporacyjnego – na przykładzie Stanów Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Niemiec i Japonii. W: D. Dobija, I. Kołodkiewicz, *Ład korporacyjny* (s. 173-220). Warszawa: Wolters Kluwer.
- KE. (2011). *Zielona Księga. Unijne ramy ładu korporacyjnego*.
- KNF. (2014). *Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych*.
- Kołodkiewicz, I. (2014). Dobre praktyki ładu korporacyjnego oraz ich transfer do twardego prawa. Perspektywa interesariuszy polskiego rynku kapitałowego. *Studia Prawno-Ekonomiczne*, XCI/2, 193-212.
- Marcinkowska, M. (2014). *Corporate governance w bankach. Teoria i praktyka*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Myners, P. (2001). *Report on Institutional Investment*, HM Treasury.
- Oplustil, K. (2010). *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*. Warszawa: C.H. Beck.
- Smith, R. (2003). *Audit Committees – Combined Code Guidance*. Financial Reporting Council.
- Zalecenie Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczące roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) (Dz.Urz. UE L 52 z 25.02.2005 r.).