

---

# Adoptarea principiilor raportării integrate de către companiile românești cotate la Bursa de Valori București

---

Ioana SOFIAN,  
Academia de Studii Economice din București,  
E-mail: ioana.sofian@yahoo.com

## Rezumat

Obiectivul acestei lucrări este identificarea unei companii cu capital românesc care are potențial de adoptare a principiilor raportării integrate, cu reale beneficii în atragerea investitorilor și/sau crearea unei reputații internaționale de pe urma acesteia. În acest scop, s-au analizat companii cotate la Bursa de Valori București care aparțin diferitelor sectoare de activitate din punct de vedere al oportunității de investiție, a rapoartelor publicate în prezent și a conformității cu precizările Cadrului Internațional de Raportare Integrată în viziunea întocmirii unui potențial raport integrat. Studiul de caz a evidențiat un potențial ridicat de implementare a raportării integrate în cadrul Antibiotice Iași S.A., această companie având în prezent raportarea cea mai apropiată de una integrată dintre entitățile selectate. Cu toate acestea, și în cazul celorlalte companii opțiunea pentru publicarea unui raport integrat devine viabilă în anumite condiții, în special în ideea conturării unei cărți de vizită recunoscute pe plan internațional și universal comparabilă.

**Cuvinte-cheie:** Raportare integrată, România, crearea valorii, companii cotate.

**Clasificare JEL:** M14, M41.

### Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Sofian, I. (2016), The adoption of integrated reporting principles by the Romanian companies listed at the Bucharest Stock Exchange, *Audit Financiar*, vol. XIV, no. 12(144)/2016, pp. 1335-1348, DOI: 10.20869/AUDITF/2016/144/1335

### Link permanent pentru acest document:

<http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2016/144/1335>

## Introducere

Conceptul de raportare integrată se aliniază unei viziuni moderne asupra unei entități performante, viziune care depășește sfera economicului. Astfel, o companie își consolidează imaginea formată pe piață dacă se implică în acțiuni de protecție a mediului înconjurător și la dezvoltarea societății în ansamblul său. Relevanța unui raport integrat reiese din modul în care descrierea procesului de creare a valorii pentru toate părțile interesate conduce la atragerea de investitori și conturează o imagine mai clară și completă pentru orice utilizator al acestui mix de informație financiară și nefinanciară.

În anul 2010 a fost înființat Consiliul Internațional pentru Raportare Integrată (IIRC) cu scopul de a crea un cadru internațional al raportării integrate. IIRC contribuie astfel la dezvoltarea unui nou tip de raportare care să furnizeze, într-un format unic, concis și comparabil, aspecte legate de impactul sau performanța unei entități trecute sau viitoare (IIRC, 2010). În anul următor, această organizație a inițiat un program-pilot care a avut un rol important în dezvoltarea cadrului de raportare integrată, demers care a determinat implicarea a peste 100 de entități din întreaga lume (IIRC, 2011).

Raportarea integrată urmărește crearea de valoare pentru orice parte interesată pe termen mediu și lung, printr-o abordare mixtă, respectiv un raport unic accesibil tuturor părților interesate, care să surprindă modul în care performanța de mediu, performanța socială și buna guvernare contribuie la obținerea unei performanțe financiare ridicate (Eccles și Serafeim, 2011). Conceptul de raportare integrată definit de IIRC în Cadrul Internațional de Raportare Integrată (IIRF) propune crearea unei gândiri integrate în cadrul unei entități, direcționând prezentarea acesteia către adevărata sa putere de dezvoltare. Mai mult, ideea de raportare integrată nu este legată de raportarea în sine, ci de comunicarea adecvată a comportamentului responsabil al companiei (Almond, 2015). De asemenea, putem considera că raportarea integrată îndeplinește și o funcție de marketing. O entitate care optează pentru astfel de rapoarte arată o implicare suplimentară, sporind interesul investitorilor asupra sa și garantând faptul că raportul va fi citit (Giuclea, 2013).

Pe lângă o abordare holistică a afacerii și satisfacerea nevoilor informaționale ale investitorilor privind performanța de mediu, socială și guvernare, literatura

de specialitate a constatat că raportarea integrată aduce și beneficii interne precum un risc reputațional mai mic și o mai bună alocare a resurselor și beneficii în domeniul reglementării pe plan mondial, construind un limbaj universal acceptat ce facilitează compararea informațiilor comunicate (Eccles și Saltzman, 2011).

Comunicarea de aspecte nefinanciare a fost voluntară pentru marile companii din Europa până în momentul apariției Directivei 2014/95/UE, cu aplicabilitate de la 1 ianuarie 2017. Mai exact, entitățile mari de interes public cu peste 500 de angajați trebuie să anexeze o declarație nefinanciară la raportul administratorilor sau să publice un raport separat, cuprinzând descrierea modelului de afaceri și a politicilor de mediu, sociale, și de personal, respectarea drepturilor omului, combaterea corupției și a dării de mită, precum și analiza rezultatelor și a riscurilor asociate acestor politici. Această reglementare vine în sprijinul companiilor din Europa, inclusiv a celor din România, de a deveni conștiente de importanța menținerii unei comunicări adecvate intereselor și nevoilor informaționale ale tuturor părților interesate.

De fapt, raportarea integrată este o practică bazată pe realizarea armoniei între lumea rapoartelor financiare și cea a celor de sustenabilitate (Van Bommel, 2014). Majoritatea marilor companii publică deja rapoarte de sustenabilitate. Pornind de la faptul că 49% din totalul entităților care întocmesc rapoarte integrate conform cerințelor IIRF sunt din Europa (Chersan, 2015), această directivă reprezintă primul impuls către implementarea acestei practici în și mai multe companii, inclusiv în cele cu capital românesc și care își desfășoară activitatea în România.

Cadrul conceptual IASB plasează investitorii și creditorii în fruntea categoriilor de utilizatori, având drept justificare faptul că nevoile informaționale ale acestora sunt similare și acoperă interesele celorlalte categorii. Mai mult, aceștia nu pot solicita furnizarea de informații în mod direct, fiind nevoiți să se bazeze pe rapoartele publicate de companii (Dima și Șărămăt, 2011). Astfel, deși informațiile prezentate în situațiile financiare sunt utile tuturor utilizatorilor, este privilegiată o prezentare orientată către nevoile informaționale ale investitorilor, de unde se poate deduce importanța acordată piețelor financiare din întreaga lume (Ristea, Olimid și Calu, 2006).

Prin urmare, dincolo de ideea creării de valoare, raportarea integrată devine și o punte de comunicare între companii și piețele de capital. Acest tip de raportare

facilitează înțelegerea strategiei de afaceri a companiilor și a modului în care acestea obțin performanță și creează valoare (KPMG, 2011).

Raportul integrat al IIRC aferent anului 2015 menționează faptul că 71% dintre investitori acordă importanță rapoartelor integrate în procesul adoptării de decizii (IIRC, 2016). Cu toate acestea, factorii care influențează decizia de investiție într-o companie nu se rezumă doar la raportarea companiei, ci includ și atractivitatea sectorului de activitate al acesteia sau chiar personalitatea investitorului. Înțelegerea sectorului în care operează o entitate și a riscurilor asociate îi permite acesteia să își îmbunătățească raportarea cu caracter nefinanciar, aspect care conduce, în final, la o mai mare transparență pe piețele de capital (Eccles ș.a., 2012).

Compania ar trebui să beneficieze, în primul rând, de toate costurile pe care le implică întocmirea unui raport integrat: raportarea la IIRF, la cerințele tuturor părților interesate, inovarea permanentă, volumul de muncă și timpul dedicate de persoanele care participă la întocmirea raportului. Astfel, considerăm că listarea unei companii nu se rezumă doar la obținerea de resurse financiare (pentru firmă) și de dividende (pentru investitor), ci implică o altfel de deschidere către mediul internațional, o mai mare comparabilitate a informațiilor publicate, chiar o poziționare în rândul marilor companii, motiv pentru care compania ar trebui să fie motivată să publice rapoarte de o calitate superioară.

Conform IIRF, un raport integrat prezintă procesul de creare a valorii și contribuția tipurilor de capital în acest proces (financiar, tehnic, natural, uman, social și relațional și intelectual), de așa manieră încât să respecte cele șapte principii de ghidare: focalizare strategică și orientare către viitor, conectivitate a informațiilor, relația cu părțile interesate, semnificație, concizie, fiabilitate și exhaustivitate, consistență și comparabilitate.

În cadrul acestei lucrări se urmărește identificarea potențialului de adoptare a raportării integrate de către companii cotate din România și a beneficiilor aferente acestei decizii. Pentru aceasta, s-a realizat un studiu de caz pe companii românești cotate la Bursa de Valori București (BVB).

Importanța acestei cercetări este dată de faptul că raportarea integrată este o practică relativ nouă și aproape inexistentă în companiile cu capital majoritar

românesc. România poate deveni un teren favorabil implementării raportării integrate prin intermediul companiilor cotate la BVB, acestea având deja formată o imagine și o piață de interes pentru diferitele categorii de utilizatori.

În continuare, lucrarea este structurată după cum urmează: secțiunea a doua prezintă metodologia cercetării. Secțiunea a treia prezintă, pe scurt, companiile alese și ramura de activitate în care activează. Secțiunea a patra include studiul rapoartelor publicate în prezent de către companiile selectate, iar secțiunea a cincea analizează entitățile din punct de vedere al potențialului de adoptare a raportării integrate. Ultima parte cuprinde concluziile și limitele acestui studiu, precum și direcțiile de cercetare viitoare.

## 1. Metodologia cercetării

Obiectivele acestei lucrări sunt: (i) analiza potențialului de adoptare a raportării integrate de către companiile românești cotate la BVB și (ii) identificarea potențialelor beneficii care apar în urma adoptării acestei decizii.

Pentru atingerea acestui obiectiv, am realizat un studiu de caz referitor la companiile cotate la BVB. Au fost selectate un număr de 12 companii din sectoare de activitate diferite care au capital majoritar românesc. Procesul de selecție a constat în alegerea, din componentele indicelui BetPlus, a acelor companii cu capital majoritar românesc, cu un număr mediu de peste 500 de angajați. Pentru determinarea procentului de capital românesc, nu au fost luate în considerare valorile corespunzătoare câmpului *alți acționari* din subcategoria *Structură acționari* de pe pagina de *Sumar* a fiecărei companii disponibilă pe pagina web a BVB.

A fost analizat domeniul în care companiile își desfășoară activitatea din punct de vedere al impactului asupra deciziei de investiție în astfel de companii. Au fost studiate rapoartele și informațiile publicate în prezent de companii, iar apoi s-a determinat ce companie are potențial de adoptare a raportării integrate și eventualele beneficii aferente pe baza unei cercetări calitative.

Concret, s-a urmărit obținerea de răspunsuri la următoarele întrebări:

- Raportarea integrată ajută la atragerea investitorilor?

- În ce măsură caracteristicile (atractivitatea) sectorului de activitate al unei companii o determină să adopte o raportare superioară?
- Raportarea integrată permite companiilor să devină internaționale?

Această cercetare are importanță și pentru auditori deoarece necesitatea prezentării de informații de natură nefinanciară aduce cu sine necesitatea verificării credibilității acestora, iar asigurarea rapoartelor integrate se realizează de către auditori (Dumitru și Gușe, 2016).

## 2. Companiile cotate la bursa de valori bucurești

Această cercetare are la bază studiul rapoartelor și al informațiilor publicate de companiile selectate pe propriile pagini web. În componența indicelui BetPlus există 28 de companii, însă doar 18 dintre acestea au capital majoritar românesc. 12 dintre cele 18 companii au un număr mediu de peste 500 de angajați. Astfel, caracteristicile celor 12 entități cotate la BVB selectate pentru acest studiu de caz sunt prezentate în Tabelul 1.

**Tabelul 1. Companii cu capital românesc cotate la BVB**

Nr. crt.	Denumirea companiei	Sector de activitate	Capital românesc	Număr salariați
1	Aerostar	Industrial (aer nave și nave spațiale)	86,17%	1.600
2	Antibiotice	Farmaceutic	66,57%	1.465
3	Artego	Industrial (produse din cauciuc)	84,82%	1.176
4	Compa	Industrial (piese și accesorii auto)	54,60%	1.660
5	Conpet	Servicii (transport prin conducte)	58,72%	1.709
6	Electromagnetica	Industrial (instrumente și dispozitive pentru măsură, verificare, control, navigație)	54,90%	626
7	Nuclearelectrica	Utilități (energie)	82,50%	2.051
8	Oil Terminal	Servicii (manipulări)	59,62%	1.016
9	Romgaz	Utilități (gaze naturale)	70,01%	6.233
10	Transelectrica	Utilități (energie)	58,69%	2.180
11	Transgaz	Utilități (gaze naturale)	58,51%	4.854
12	Vrancart	Industrial (hârtie, carton și ambalaje de hârtie)	74,72%	903

Sursa: Prelucrările autorului.

În cele ce urmează, va fi conturat un portret obiectiv al fiecărui sector de activitate din perspectiva oportunității investiției într-o companie activă în acea ramură.

**Sectorul farmaceutic** se caracterizează printr-o cerere inelastică, consumul de medicamente fiind independent de evoluția prețului, indiferent de etapa ciclului economic. Pe fondul îmbătrânirii populației și a scăderii natalității (INS, 2015), în România are loc o majorare a cererii pentru tratamentele medicamentoase (Cealera, 2014), situație care conduce la alocarea unei proporții mai mari din resursele financiare ale consumatorilor și ale statului către acest tip de cheltuieli și, implicit, la majorarea câștigurilor obținute de companiile producătoare, fenomen cu recurs direct și pozitiv în cotația bursieră a acestora.

De asemenea, cererea în acest sector este atipică, majoritatea medicamentelor fiind eliberate pe bază de rețetă. Deci, factorul de decizie este medicul care le prescrie sau farmacistul, tratamentele fiind, de obicei, subvenționate prin intermediul sistemului național de asigurări de sănătate (Comisia Europeană, 2009). Astfel, domeniul farmaceutic are un ciclu foarte mare de conversie a lichidităților, cauzat de întârzierea rambursărilor și decontărilor în sistem. Acest aspect poate deveni o problemă prin creșterea îndatorării cauzată de lipsa lichidității și poate conduce, pe termen lung, la intrarea în insolvență a companiilor producătoare sau distribuitoare de produse farmaceutice. Prin urmare, sectorul farmaceutic prezintă perspective favorabile de investiție deoarece este caracterizat de un risc scăzut,

fiind unul dintre domeniile cel mai bine reglementate din lume (IPE, 2011).

**Sectorul utilităților publice** este, de asemenea, o ramură caracterizată printr-o cerere inelastică, deoarece vor exista comenzi în continuare, indiferent de prețul acestora. Este un sector cu o concurență de tip oligopol, existând câteva companii care furnizează astfel de servicii în România. În teorie, prețurile se formează în mod liber, pe baza cererii și a ofertei, dar, în practică, acestea sunt dictate de circumstanțele politice și economice internaționale și de interesele proprii ale furnizorilor de gaze naturale și electricitate. În plus, prețul gazelor naturale este strâns legat și de evoluția cotațiilor petrolului. Modificarea prețului petrolului din ultimul timp a influențat și prețul gazelor naturale. Se consideră că investiția în acest sector este benefică, deoarece gazele naturale reprezintă cea mai utilizată resursă energetică<sup>1</sup>, iar România are cea mai mare piață de gaze naturale din Europa Centrală și de Est<sup>2</sup>. Însă trebuie avut în vedere și caracterul sezonier al consumului de gaze naturale, cu maxime în anotimpul rece și minime în anotimpul cald.

În ceea ce privește **sectorul industrial** din România, ultimul Buletin statistic de industrie disponibil precizează faptul că producția industrială a înregistrat o creștere de 5,3% în august 2016 comparativ cu august 2015. Această variație s-a datorat, printre altele și creșterii cu 23,9% a fabricării autovehiculelor de transport rutier, remorcilor și semiremorcilor, cu 27,1% a fabricării echipamentelor electrice, diminuării cu 16,8% a producției în domeniul reparării, întreținerii, instalării mașinilor și echipamentelor și majorării cu 12,7% a fabricării hârtiei și a produselor din hârtie (INS, 2016).

Se remarcă faptul că majoritatea companiilor selectate pentru acest studiu își desfășoară activitatea în cadrul sectorului industrial sau cel al utilităților. Cotarea acestora la BVB este un atu și un motiv în plus pentru care se poate considera că opțiunea pentru o raportare superioară este echivalentă cu o implicare suplimentară, deci o redefinire a imaginii de succes deja dobândite.

<sup>1</sup> [https://ro.wikipedia.org/wiki/Industria\\_energetic%C4%83\\_%C3%AEn\\_Rom%C3%A2nia#Gazele\\_Naturale](https://ro.wikipedia.org/wiki/Industria_energetic%C4%83_%C3%AEn_Rom%C3%A2nia#Gazele_Naturale)

<sup>2</sup> <http://www.anre.ro/ro/gaze-naturale/informatii-de-interes-public/piata-gazelor-naturale>

Exemple de beneficii dobândite de pe urma adoptării raportării integrate pot fi: atragerea de noi investitori (resurse financiare), întărirea încrederii consumatorilor, aport la bunăstarea comunității și la protejarea mediului înconjurător. Toate aceste caracteristici pot avea o contribuție importantă la alegerea produselor și serviciilor oferite de una dintre aceste companii în detrimentul altora din același sector de activitate. În cazul unui potențial investitor responsabil (preocupat și de aspecte nefinanciare), raportarea integrată poate influența semnificativ decizia acestuia de a investi într-o companie cotată.

### 3. Analiza rapoartelor publicate de companiile cotate la BVB

Am analizat rapoartele anuale publicate de fiecare companie selectată prin consultarea documentelor disponibile pe pagina web a BVB și pe paginile web ale companiilor. Am folosit ca an de referință exercițiul financiar 2015.

În afară de Raportarea contabilă conform Ordinului Ministrului Finanțelor Publice nr. 123/2016, Bugetul de venituri și cheltuieli, Raportul auditorului independent și Situațiile financiare întocmite în conformitate cu IFRS adoptate la nivelul UE, companiile selectate mai publică Regulamentul/Codul (după caz) de guvernare corporativă și alte rapoarte, după cum este prezentat în **Tabelul 2**.

Rapoartele anuale (uneori intitulate Raport anual al administratorilor sau Raport anual al Consiliului de Administrație) publicate de toate aceste companii sunt, de fapt, cele întocmite în conformitate cu Regulamentul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare - CNVM nr. 1/2006 (în prezent, Autoritatea de Supraveghere Financiară). Astfel, acestea cuprind aspecte legate de activitatea desfășurată de entitate în exercițiul financiar încheiat (cu includerea situațiilor financiare), de responsabilitate socială și protecția mediului, managementul riscului, perspective ale activității entității, informații legate de conducerea societății și despre piața valorilor mobiliare emise de entitate.

În plus, multe dintre companii publică pe paginile lor web niște prezentări destinate investitorilor care cuprind informații pe scurt privind activitatea desfășurată în anul respectiv.

**Tabelul 2. Alte rapoarte publicate de companiile selectate cotate la BVB**

Nr. crt.	Denumirea companiei	Simbol BVB	Rapoarte suplimentare publicate
1	Aerostar	ARS	Raport anual
2	Antibiotice	ATB	Raport anual
3	Artego	ARTE	Raport al Consiliului de Administrație
4	Compa	CMP	Raport anual
5	Conpet	COTE	Raport anual privind situația sponsorizărilor acordate Raport trimestrial privind performanța de mediu Raportul administratorilor
6	Electromagnetica	ELMA	Raportul administratorilor
7	Nuclearelectrica	SNN	Raportul anual (al administratorilor, din 2013)
8	Oil Terminal	OIL	Raport anual
9	Romgaz	SNG	Raportul administratorilor Responsabilitate socială
10	Transelectrica	TEL	Raport anual Raport de mediu (ultima variantă 2007) Revista Impuls (ultima variantă 2009)
11	Transgaz	TGN	Raport anual al administratorilor Broșura de responsabilitate socială corporativă (CSR) (ultima revizuire 2014)
12	Vrancart	VNC	Raport anual al Consiliului de Administrație

Sursa: Prelucrările autorului.

În cele ce urmează, vor fi prezentate alte informații utile în vederea conținutului unui raport integrat, disponibile pe paginile web ale companiilor. Toate companiile au o secțiune separată care descrie sumar misiunea, viziunea și setul de valori care conturează filosofia de afaceri a entității.

Rapoartele anuale publicate de **Aerostar**, **Artego**, **Oil Terminal** și **Vrancart** se aliniază strict necesarului cerut prin Regulamentul CNVM nr. 1/2006, reflectând aspectele legate de protecția mediului în secțiunea care monitorizează impactul activității entității asupra factorilor de mediu. Totodată, sunt tratate aspecte legate de guvernarea corporativă și managementul riscului și este prezentată o sinteză a rezultatelor din exercițiul financiar încheiat. În plus, paginile lor web nu prezintă alte informații legate de aspecte nefinanciare. Raportul anual publicat de Aerostar prezintă, într-un mod mai interactiv și comparativ, viziunea companiei la începutul anului, rezultatele obținute la finalul acestuia și perspectivele de viitor. Orientarea este către dezvoltare sustenabilă și protecția mediului. Raportul anual al Oil Terminal este format din mai multe rapoarte și situații, dintre care Raportul administratorilor oferă o imagine alb-negru a situației companiei. Vrancart publică un

raport anual sumar, bine structurat, într-un format interactiv, menționând și impactul activității companiei asupra apei, aerului și solului și acțiunile CSR de sprijinire a comunității locale.

Raportul anual publicat de **Antibiotice Iași** este interactiv și îmbină noțiuni financiare cu progrese din sfera socială sau de mediu. Raportul debutează cu mesaje ale conducerii, descrierea afacerii și prezentarea orientării strategice a companiei. Partea cea mai consistentă a raportului o reprezintă descrierea performanțelor obținute în domenii diverse în cursul exercițiului financiar: acțiuni și rezultate în domeniul cercetării, a calității întregului proces de producție, politica de investiții, politica de marketing, politica de export, relația cu părțile interesate, politica de resurse umane.

În capitolul intitulat *Responsabilitate socială* sunt prezentate proiectele sociale, educaționale și culturale în care este implicată compania, precum și rezultatele obținute în anul în cauză, demonstrând implicarea Antibiotice S.A. în bunăstarea comunității. Exemple de astfel de programe de responsabilitate corporativă sunt: Fundația Antibiotice – *Știință și Suflet, Donează sânge! Salvează o viață!, Puterea faptelor*. Aspectele legate de

mediu sunt prezentate tot în cadrul acestui capitol, în subsecțiunea *Promovarea protejării mediului*, unde compania dezvoltă politica sa față de calitatea apei, a aerului, utilizarea energiei, protecția solului, gestionarea deșeurilor. Exemple de programe de mediu sunt *Fii pro natura*. *Pune suflet!* și implicarea în inițiativa *Ora Pământului*.

Implicarea companiei nu se rezumă la aspectele menționate în acest raport, pagina web menționând, în secțiunea *Parteneriate în educație*, faptul că sponsorizează tratamentul pacienților și cercetarea în domeniul medical, cu trimitere directă către o listă cu beneficiarii direcți ai acestor sponsorizări. Mai mult, în secțiunea *Noutăți*, se găsesc informații privind Școala de vară a+ sau proiectul Perform a+, iar, în secțiunea *Parteneriate în sport*, Antibiotice amintește că sprijină clubul de volei ieșean Penicilina.

Societatea comercială **Compa S.A.** cuprinde în Raportul anual întocmit o secțiune foarte sumară, denumită *Responsabilitate socială*, în care sunt menționate o serie de principii și reguli din domeniu aplicabile în cadrul societății și câteva acțiuni de sprijin al comunității.

Aceasta nu întocmește rapoarte privind aspecte legate de mediu sau societate, ci oferă doar câteva mențiuni pe pagina sa web privind filosofia companiei în domeniul protecției mediului, personalului și a responsabilității sociale. Concret, în secțiunea *Despre COMPA*, se regăsesc următoarele rubrici:

- *Preocuparea și grija pentru mediu înconjurător* – descrierea succintă a politicii de mediu, precum și existența unui dialog cu părțile interesate prin informări trimestriale, raportări anuale (încă în lucru) sau anunțuri de mediu în cadrul cărora sunt reflectate activități de mediu desfășurate într-un anumit interval de timp;
- *Responsabilitatea socială* – menționarea principiilor de etică și transparență respectate în cadrul companiei și a rezultatelor implicării acesteia în viața comunității;
- *Principiile COMPA* – prezentarea sumară a filosofiei companiei în ceea ce privește clienții, performanța, legislația, respectul față de mediu și investiția în oameni;
- *Proiectele europene* – compania a implementat proiecte europene cu scopul dezvoltării resurselor umane, a eficienței energetice, dar și creșterii competitivității în cercetare și a capacității de inovare.

Societatea comercială **Conpet S.A.** publică un raport trimestrial privind performanța de mediu, care descrie pe scurt modul în care activitatea companiei afectează elementele mediului înconjurător (apă, sol, aer), politica de gestionare a deșeurilor și aspecte legislative privind protecția mediului. Societatea publică și un raport al sponsorizărilor, oferind transparență în rândul acțiunilor destinate dezvoltării comunității locale care prezintă concret toate detaliile activității de sponsorizare desfășurate de aceasta. Pagina sa web său conține informații legate de responsabilitatea socială și protecția mediului înconjurător în cadrul secțiunii *Politici*, unde sunt prezentate pe scurt informații privind:

- *Responsabilitate socială* – entitatea oferă sponsorizări pentru desfășurarea unor evenimente culturale și artistice, campanii naționale în domeniul sănătății, cluburi sportive, concursuri și olimpiade școlare (detaliate în Raportul anual privind situația sponsorizărilor oferite);
- *Responsabilitate față de mediu* – dezvoltarea unui Program de management de mediu, detalierea angajamentelor asumate față de mediu și existența unui sistem de management al mediului îmbunătățit continuu (detaliat în Raportul privind performanța de mediu).

**Electromagnetica** prezintă, de asemenea, o secțiune pe pagina sa web intitulată *Responsabilitate socială* unde sunt menționate acțiuni precum *Mici bucurii de la Electromagnetica*, acțiuni de ecologizare și de susținere a școlărilor.

**Nuclearelectrica** mai publică pe pagina sa web informații legate de acțiunile CSR desfășurate, în secțiunea cu aceeași denumire. Este prezentată o declarație de responsabilitate social corporativă, proiectele realizate în acest sens (exemplu: *Primește un arbore în familia ta*) și lucrările executate în sprijinul comunității locale din Cernavodă.

Pe pagina web a societății comerciale **Romgaz** există o secțiune intitulată CSR care cuprinde următoarele categorii: mediu, comunitate, educație, sănătate, cultură, sport și ghid sponsorizare. În cadrul acestora, compania descrie pe scurt politica sa de protecție a mediului înconjurător, programele de implicare socială la care ia parte, proiectele prin care investește în educație, sistemul de sănătate, diferite sporturi și evenimente culturale. Toate aceste aspecte sunt centralizate într-un raport denumit *Responsabilitate socială ROMGAZ*

disponibil tot pe pagina web a companiei. Exemple de proiecte CSR sunt: participarea la inițiativa Ora Pământului, programul *Dăruiește o carte, creează o bibliotecă*, proiectul *Cinema-edu*, proiectul *Spitalul verde*, sponsorizarea evenimentelor culturale din Sibiu, implicare în comunitatea sportivă.

Raportul anual al societății comerciale **Transelectrica** este o combinație de mai multe rapoarte și are un conținut colorat și interactiv. Printre aceste rapoarte, se regăsește și Raportul de guvernare corporativă și responsabilitate socială. În cadrul acestuia sunt descrise și rezultatele proiectelor CSR în care este implicată compania, aspecte legate de tratamentul angajaților și acțiuni și rezultate privind protecția mediului înconjurător.

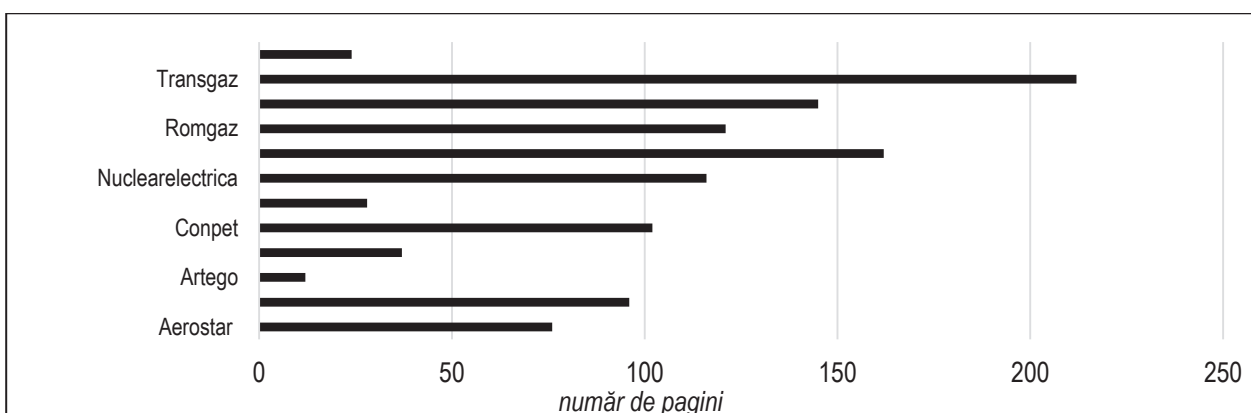
De asemenea, Raportul de mediu (ultima ediție fiind din anul 2007) este un document care aduce un plus de imagine companiei și care este disponibil atât în limba română, cât și în limba engleză. Acesta descrie politica de mediu, acțiunile și rezultatele obținute în anul respectiv. Este probabil ca informațiile conținute de acest raport să fie cuprinse, pe scurt, în anii următori în cadrul raportului anual. Mai mult, Transelectrica a publicat, până în anul 2009, Revista Impuls ca portavoce a principalelor știri din domeniu, deci a oferit și informații legate de sectorul de activitate.

În ceea ce privește **Transgaz S.A.**, sub sloganul *O companie responsabilă este o companie a viitorului*, ia ființă Broșura CSR intitulată *Oameni și fapte*, ultima ediție disponibilă fiind cea din anul 2014. Acest document prezintă un rezumat al acțiunilor de

responsabilitate socială și voluntariat desfășurate de companie și al proiectelor propuse pentru viitor. Compania își prezintă filosofia în ceea ce privește responsabilitatea socială și își justifică opțiunea pentru a realiza astfel de acțiuni. Domeniile CSR în care această companie declară că activează sunt: dezvoltarea comunității, educație, sport, artă și cultură, acțiuni umanitare, sănătate, mediu, fiind prezentată, pe scurt, politica adoptată în fiecare din aceste domenii. Exemple de proiecte CSR: *Olimpiada verde*, *Investim în viitor*, *Hand in hand*, *Oameni pentru oameni*. Toate aceste programe sunt descrise în cadrul broșurii fiind, de asemenea, prezentate și rezultatele obținute în urma implementării acestora. Alte proiecte de voluntariat sau caritabile sunt: *Dăruiește un zâmbet*; *Donând sânge, poți salva o viață!*; *Alături de tine*. În plus, este prezentat impactul acestor proiecte prin centralizarea feedback-urilor primite de organizatori la momentul respectiv și rezumarea acestora în cadrul broșurii. Sunt prezentate o serie de reușite aniversare și apoi citate opinii ale participanților sau responsabililor pentru aceste proiecte. Documentul se conturează ca o revistă, cu poze și citate celebre, în armonie cu filosofia expusă. Politica CSR este dezvoltată prin intermediul paginii web, la secțiunea CSR.

Prin urmare, ca orice companie mare, fiecare entitate din cele selectate își arată implicarea, mai mult sau mai puțin intensă, în bunăstarea societății în ansamblul său, în modul considerat cel mai adecvat la momentul raportării.

**Figura 1. Numărul de pagini ale rapoartelor anuale ale companiilor selectate**



Sursa: Prelucrările autorului.

Din punct de vedere structural, după cum se poate observa în **Figura 1**, cel mai complex raport aparține companiei Transgaz, care are peste 200 de pagini, urmat de raportul entității Oil Terminal, iar pe locul trei se situează societatea Transelectrica.

Numărul mediu de pagini ale unui raport integrat în anul 2015 a fost de 148 de pagini, în scădere față de anii precedenți (EY, 2016). Analistii susțin faptul că un raport integrat trebuie să fie concis și, în același timp, cuprinzător. Astfel, opțiunea de 200 de pagini sau mai mult nu este cea mai bună alegere, ținând cont de faptul că un utilizator va obosi citind rapoartele mai multor companii deodată, fapt care îi va diminua interesul de a investi în acestea (PwC, 2016). De aceea, analiza va continua cu studiul calității rapoartelor menționate, din punct de vedere al imaginii companiei pe care o reprezintă.

#### 4. Potențialul de adoptare a principiilor raportării integrate

Pentru a determina potențialul de adoptare a principiilor raportării integrate, am analizat posibilitatea de conformitate a rapoartelor publicate de aceste companii (vizualizate ca un întreg) cu precizările IIRF, respectiv urmărind următoarele aspecte:

- respectarea celor șapte principii ale raportării integrate;
- prezentarea modelului de afaceri;
- descrierea tuturor capitalurilor care contribuie la crearea valorii;
- prezentarea elementelor legate de governanță corporativă și managementul riscului;
- strategia și performanțele obținute în domeniul activităților sociale și de protecție a mediului;
- orientarea afacerii către dezvoltarea sustenabilă.

După cum s-a constatat la paragraful al treilea al acestui articol, fiecare dintre companiile selectate prezintă aspecte legate de governanță ca urmare a obligației pe care le-o impune cota la BVB, publicând un document în acest scop. Prin urmare, toate companiile analizate dețin, în prezent, resurse informaționale pentru conturarea acestui potențial element de conținut al unui raport integrat.

**Tabelul 3** prezintă o sinteză a alinierii la precizările IIRF pentru fiecare companie selectată. Pentru obținerea datelor din acest tabel au fost luate în considerare informațiile publicate de companii în toate rapoartele suplimentare menționate în **Tabelul 2**.

Tabelul 3. Conformitatea la IIRF a rapoartelor suplimentare publicate de companiile selectate												
Companie	ARS	ATB	ARTE	CMP	COTE	ELMA	SNN	OIL	SNG	TEL	TGN	VNC
Cerință												
Principii de RI	5/7	7/7	5/7	5/7	5/7	5/7	7/7	5/7	5/7	5/7	5/7	5/7
Capitaluri	4/6	6/6	4/6	4/6	4/6	4/6	6/6	4/6	4/6	5/6	4/6	4/6
Model de afaceri	Da	Da	Da	Nu	Da	Da	Da	Nu	Da	Da	Da	Da
Dezvoltare sustenabilă	Da	Da	Nu	Nu	Nu	Nu	Da	Nu	Da	Da	Nu	Nu
Activități sociale	Nu	Da	Nu	Nu	Nu	Nu	Da	Nu	Da	Da	Da	Da
Protecția mediului	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da

Sursa: Prelucrările autorului.

**Artego și Aerostar** sunt cotate la BVB din anul 1998. Secțiunea *Noutăți* de pe pagina web a Artego pune la dispoziție rapoarte anuale din anul 2010. Pe pagina web a Aerostar sunt disponibile rapoarte anuale începând cu anul 2012. În ceea ce privește Aerostar, descrierea modelului de afaceri se realizează în cadrul secțiunilor

*Misiunea, prezent și viitor și Afacerile Aerostar* din cadrul raportului anual. Nu s-au observat schimbări semnificative de formă sau conținut între rapoartele disponibile pentru aceste două companii.

**Antibiotice S.A.** este cotate la BVB din anul 1997. Pagina web a companiei pune la dispoziție rapoarte

anuale începând cu anul 2003, prima modificare semnificativă fiind o schimbare de conținut în anul 2009. Prezentarea modelului de afaceri se realizează în secțiunea *Profilul companiei*, iar strategia și performanțele obținute se bazează pe numeroase programe îmbunătățite și multiplicare în timp. O simplă trecere în revistă a acestor rapoarte arată o evoluție clară a modului interactiv de prezentare a afacerii și a performanțelor obținute. Raportul este concis și prezintă o tendință relativ ascendentă a numărului de pagini (ca urmare a multiplicării proiectelor desfășurate). Considerăm că Antibiotice Iași beneficiază de modelul Takeda (Japonia) analizat de Dumitru și Jinga (2015) în ideea potențialei adoptări a raportării integrate.

**Compa S.A.** este cotate la BVB din anul 1997 și pune la dispoziție rapoartele anuale publicate din anul 2008 până în prezent. S-a constatat o creștere continuă a numărului de pagini ale documentului și o îmbunătățire a imaginii acestuia începând cu anul 2010. Entitatea optează pentru utilizarea paginii sale web în scopul furnizării de detalii legate de aspecte nefinanciare. Activitatea internațională desfășurată de Compa S.A. permite încadrarea sa din perspectiva raportării integrate în categoria beneficiilor de reglementare menționate anterior. De asemenea, activitatea internațională a companiei poate reprezenta o motivație pentru alegerea practicilor de raportare integrată, bazată pe transparență și imaginea fiabilă și responsabilă pe care le implică. Considerăm că, în funcție de impactul pe care îl va avea declarația nefinanciară pe care trebuie să o realizeze începând cu 1 ianuarie 2017, această companie poate avea în vedere implementarea raportării integrate, având disponibile modele de abordare în grupul Volvo, care a fost membru al programului-pilot inițiat de către IIRC în anul 2011.

**Conpet S.A.** are titluri admise la tranzacționare în cadrul BVB din anul 2004. Utilizatorii pot găsi pe pagina web a companiei rapoarte anuale începând cu același an. S-a constatat o creștere continuă a volumului acestui document, iar, din punct de vedere al fondului, prezentarea este tot alb-negru și urmărește aceeași structură.

**Electromagnetica** este cotate la BVB din anul 1996, iar pe pagina sa web sunt disponibile rapoarte anuale începând cu anul 2013. Rapoartele administratorilor nu prezintă nicio modificare de formă sau fond în intervalul 2013-2015. În viziunea adoptării raportării integrate, această companie poate avea un exemplu în societatea

comercială Showa Denki din Japonia, parte a programului pilot inițiat de IIRC în anul 2011.

**Nuclearelectrica** este cotate din anul 2013, iar pagina sa web pune la dispoziție rapoarte anuale din anul 2000. Raportul aferent anului 2000 este redactat în limba română, alb-negru și foarte sumar, având doar 16 pagini. Din anul 2001 până în anul 2007 inclusiv, raportul a fost prezentat în limba engleză și prezintă îmbunătățiri atât din punct de vedere al formei (în 2004, devine color), cât și al fondului (din ce în ce mai voluminos și mai interactiv). Din anul 2008 până în anul 2012, este folosită o nouă structură a documentului, cu o dimensiune medie de 41 de pagini, și se remarcă o îmbunătățire continuă a imaginii acestuia. Din anul 2013, documentul publicat își schimbă denumirea din Raport anual în Raportul anual al administratorilor și sunt reconfigurate structura și calitatea acestuia. Raportul din anul 2014 este rezultatul unui proces de îmbunătățire continuă, compania prezentând cea mai bună variantă a raportului anual și apropiindu-se mai mult de conceptul raportării integrate. Entitatea beneficiază de exemplu în acest sens prin compania State Nuclear Energy (Rosatom) din Rusia, care a fost membru al programului-pilot IIRC.

**Transelectrica** este cotate la BVB din anul 2006 și are disponibile pentru consultare pe pagina sa web rapoarte începând cu anul 2002. În intervalul 2002-2005, raportul anual prezintă situațiile financiare întocmite conform IFRS. Începând cu anul 2006, raportul anual își completează structura cu alte informații pe lângă situațiile financiare, observându-se o îmbunătățire continuă până în anul 2011. În anul 2012 sunt publicate ca rapoarte anuale *Raportul CNVM* și *Raportul Directoratului*, primul întocmit conform Regulamentului nr. 1/2006 al CNVM, iar cel de-al doilea prezentând, în mod interactiv, activitatea companiei în anul respectiv și impactul acesteia asupra societății și a mediului. Din anul 2013 și până în prezent, Raportul anual este un document unic ce cuprinde toate rapoartele anterioare, cu un conținut și o structură îmbunătățite, cu o medie de 143 de pagini. Un model de raportare integrată pentru această companie îl reprezintă Enel din Italia – membru al programului-pilot IIRC.

În cazul **Transgaz S.A.** aceasta este cotate la BVB din anul 2008 și pune la dispoziția utilizatorilor rapoarte anuale publicate începând cu anul 2004. Dacă în perioada 2004-2011 raportul anual al acestei companii era format doar din situațiile financiare conform IFRS,

Începând cu anul 2011 raportul primește denumirea de Raport anual al administratorilor și prezintă o nouă structură. Din anul 2012, acest document începe să devină mai voluminos, având 212 de pagini în anul 2015. Din anul 2013, raportul este prezentat în format color, cu excepția anului 2015, când a fost publicat un raport scanat alb-negru.

În plus, nu se poate afirma că unicul raport privind responsabilitatea socială corporativă (ultima dată actualizat în anul 2014) respectă vreo precizare IIRF, deoarece el tratează doar o parte dintr-un potențial raport integrat. Cu toate acestea, sunt prezentate acțiunile și rezultatele programelor umanitare, de voluntariat, pentru dezvoltarea societății și protecția mediului înconjurător. Documentul este interactiv, concis, fiabil și denotă o orientare spre viitor, însă reprezintă doar o parte dintr-un posibil întreg. Considerăm că, prin intermediul acestui document, Transgaz are un punct de pornire în redactarea declarației solicitate prin Directiva 2014/95/UE și, desigur, potențial de optare pentru raportarea integrată în viitor. O comparație cu o companie din același sector care a fost parte a programului-pilot inițiat de IIRC, respectiv Enagás din Spania, evidențiază faptul că entitatea românească mai are de efectuat pași către ideea unui raport integrat. În același timp, cu toate că beneficiază de un model, decizia implementării raportării integrate depinde de măsura în care această companie de stat consideră relevante eforturile pentru a atrage investitori străini sau preferă să rămână în comunitatea națională deja construită și să se bucure de imaginea responsabilă pe care o are deja formată; mai exact, adoptarea principiilor raportării integrate depinde de măsura în care compania este interesată să își dezvolte o imagine internațională.

**Vrncart** este cotate la BVB din anul 2005, iar pe pagina sa web se găsesc rapoarte anuale conform Regulamentului CNVM nr. 1/2006 începând cu același an de start de tranzacționare. Structura raportului este aceeași în perioada 2005-2011, cu un volum mediu de 17 pagini. Din anul 2012 raportul prezintă o nouă structură și o nouă imagine color, interactivă. Un posibil exemplu de raportare integrată pentru această companie ar putea fi Fibria Cellulose S.A. din Brazilia, un producător global de pastă de eucalipt, membru al programului-pilot inițiat de IIRC în 2011.

În ceea ce privește tipurile de capital, majoritatea companiilor selectate pentru acest studiu nu prezintă în

rapoartele publicate aspecte legate de capitalul intelectual sau de cel social și relațional.

În cadrul principiilor de raportare integrată respectate, s-au luat în considerare informațiile cuprinse în toate rapoartele publicate de fiecare entitate. Majoritatea companiilor nu respectă principiul semnificației, acest fapt având drept explicație faptul că le sunt impuse anumite elemente de conținut prin Regulamentul CNVM. De asemenea, sunt foarte puține companii care explică modul în care înțeleg și răspund nevoilor tuturor părților interesate, motiv pentru care principiul privind relația cu părțile interesate nu este îndeplinit de majoritatea dintre acestea. În același timp, gradul de conformitate la un anumit principiu mai poate fi îmbunătățit pentru fiecare companie în parte deoarece nu sunt analizate rapoarte integrate. În acest sens, rezultatele prezentate în **Tabelul 3** au fost stabilite cu un grad ridicat de toleranță.

În urma analizării acestor aspecte, considerăm că dintre companiile selectate, cea care are în prezent cel mai mare potențial de adoptare a principiilor raportării integrate este Antibiotice S.A. Raportul anual publicat de Antibiotice S.A. se conformează celor mai multe aspecte menționate în IIRF și, în plus, imaginea acestuia se apropie foarte mult de ideea unui raport integrat. Compania este considerată a avea cel mai mare potențial datorită modului în care își explică filozofia de afaceri și procesul de creare a valorii, precum și datorită volumului de muncă mai redus pe care l-ar presupune implementarea acestor principii. Astfel, se recomandă companiei să abordeze un model superior de raportare, cu atât mai mult cu cât ea activează pe piața internațională (realizând exporturi), iar raportarea integrată poate contura diferit cartea sa de vizită internațională.

Șanse semnificative de implementare a raportării integrate le prezintă și Nuclearelectrica, raportul său anual respectând majoritatea precizărilor IIRF. Însă documentul este încă focalizat pe elementele structurale precizate de Regulamentul CNVM nr. 1/2006. Nuclearelectrica primește locul al doilea în ierarhia companiilor cu potențial de adoptare a principiilor raportării integrate și pentru îmbunătățirea continuă a conținutului raportului, în special după data de start a tranzacționării.

Dintre celelalte companii, datorită faptului că au modele de succes pe care să le urmeze și un sector de activitate favorabil investițiilor, în măsura în care

consideră că aceasta este o opțiune benefică, pot adopta raportarea integrată și companiile: Romgaz, Transelectrica, Aerostar, Vrancart și Transgaz.

## Concluzii

Raportarea integrată este o practică în dezvoltare și câștigă popularitate deoarece tot mai multe companii descoperă beneficiile sale multiple. Concluziile vor fi prezentate având în vedere obiectivele propuse.

În ceea ce privește primul obiectiv, ultimul raport anual al IIRC arată că 71% dintre investitori utilizează rapoartele integrate în procesul adoptării deciziilor. Astfel, dincolo de ideea susținerii unei noi tendințe în domeniu, raportarea integrată este chiar dorită de investitori.

Referitor la cel de-al doilea obiectiv, considerăm că înțelegerea sectorului în care activează o companie o ajută să își contureze mai bine orientarea raportării aspectelor nefinanciare.

Din toate domeniile în care își desfășoară activitatea companiile selectate pentru acest studiu, sectorul farmaceutic este cel mai bine reglementat, în pofida faptului că, din cauza decontărilor din sistemul de asigurări de sănătate, companiile pot întâmpina probleme de lichiditate. Cu toate acestea, Antibiotice S.A. a prezentat o raportare superioară, încercând poate să compenseze eventualele riscuri ale sectorului și să câștige încrederea potențialilor investitori. Această companie a publicat în anul 2015 raportul cel mai apropiat de ideea unui raport integrat: este concis, interactiv, prezintă modelul de afaceri, procesul de creare a valorii și strategia și rezultatele politicilor în domeniul protecției mediului și responsabilității sociale, având o abordare către dezvoltarea sustenabilă.

De asemenea, sectorul utilităților publice, în special cel al gazelor naturale, este caracterizat prin caracterul sezonier și semne de întrebare privind formarea liberă a prețului. Cu toate acestea, pe lista companiilor cu potențial de adoptare a raportării integrate se află patru companii din sectorul utilităților publice. Dintre acestea, se evidențiază Nuclearelectrica, prin îmbunătățirea continuă a calității raportării.

În ceea ce privește cel de-al treilea obiectiv, se poate considera că raportarea integrată ajută o companie să își formeze un renume internațional, în primul

rând datorită comparabilității informațiilor pe care le prezintă. Antibiotice lași realizează exporturi. În cadrul companiilor din sectorul utilităților publice, decizia implementării practicilor de raportare integrată se traduce prin dorința și necesitatea pe care fiecare astfel de companie consideră că le are pentru a deveni internațională. De asemenea, trebuie avut în vedere faptul că participarea la baze de date internaționale și o mai mare comparabilitate a informațiilor aduce un plus de imagine, dar și o responsabilitate mai mare în domeniul concurențial.

Deși este stat membru UE din anul 2007, România nu reușește încă să se adapteze ușor la acest statut (Gușe ș.a., 2016). Cu toate acestea, prin puterea exemplului de urmat, România poate deveni un teren favorabil dezvoltării raportării integrate. Consider că primul instrument în acest sens îl reprezintă companiile cotate la BVB care sunt motivate să devină internaționale și să atragă cât mai mulți investitori. Un alt impuls în acest sens îl reprezintă aplicarea Directivei UE 2014/95, care va determina toate companiile mari să abordeze aspecte nefinanciare în rapoartele lor.

O limitare a cercetării este faptul că numărul sectoarelor rezultate în urma aplicării criteriilor de selecție este destul de redus pentru a formula opinii generale asupra companiilor românești cotate la BVB. O soluție ar fi identificarea tuturor companiilor cu capital majoritar românesc care au titluri cotate la BVB și studiul rapoartelor acestora. De asemenea, un impediment a fost imposibilitatea identificării pentru toate companiile a unui model de raport integrat deja existent. O altă limitare o reprezintă și absența unor discuții cu persoane din interiorul companiilor care fac parte din studiu, în viziunea aflării opiniilor acestora privind publicarea potențială a unui raport integrat.

Acest studiu reprezintă un început, o idee în vederea promovării și a creșterii afacerilor formate prin capital românesc. Aspecte precum tendința globală de a aborda raportarea integrată și numeroasele beneficii descrise din punct de vedere teoretic și confirmate practic ale acesteia au reprezentat motorul pentru o astfel de inițiativă. Lucrarea intenționează să lărgască viziunea de raportare a acestor companii și nu numai.

## BIBLIOGRAFIE

1. Almond, S. (2015), *Tell your value creation story using the Integrated Reporting Framework*, [online] Disponibil la: <http://integratedreporting.org/news/tell-your-value-creation-story-using-the-integrated-reporting-framework/> [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
2. Autoritatea Națională de Reglementare în Domeniul Energiei (2016), *Piața gazelor naturale*, [online] Disponibil la: <http://www.anre.ro/ro/gaze-naturale/informatii-de-interes-public/piata-gazelor-naturale>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
3. Cealera (Magaritti), D. (2014), *Dezvoltarea industriei și pieței farmaceutice în România în corelație cu performanțele firmelor din domeniu* (rezumat teză doctorat), Universitatea Dunărea de Jos, Galați, [online] Disponibil la: [http://www.arthra.ugal.ro/bitstream/handle/123456789/3252/Rezumat\\_%20Teza\\_doctorat\\_Cealera\(%20Margaritti\)\\_%20Doina\\_2014.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://www.arthra.ugal.ro/bitstream/handle/123456789/3252/Rezumat_%20Teza_doctorat_Cealera(%20Margaritti)_%20Doina_2014.pdf?sequence=1&isAllowed=y), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
4. Chersan, I.C. (2015), Study on practices and tendencies in integrated reporting, *Revista Audit Financiar*, vol. XIII, nr. 9(129)/2015, pp. 25-36.
5. CNVM (2006), *Regulamentul nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare*, [online] Disponibil la: <http://www.asfromania.ro/files/capital/regulamente/2006/Regulamentul-01-2006.pdf>, [Accesat pe 25 martie 2016].
6. Comisia Europeană (2009), *Executive Summary of the Pharmaceutical Sector Inquiry Report*, [online] Disponibil la: [http://ec.europa.eu/competition/sectors/pharmaceuticals/inquiry/communication\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/sectors/pharmaceuticals/inquiry/communication_en.pdf), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
7. Dima (Cristea), Ș. și Șărămăt, O. (2011), Studiu privind evoluțiile recente ale cadrului contabil conceptual al IASB, *Audit Financiar*, vol. IX, nr. 1/2011, pp. 3-10.
8. Dumitru, M. și Gușe, R.G. (2016), Assurance of integrated reports: The state of the art, *Audit Financiar*, vol. XIV, nr. 2(134).2016, pp. 172-180, DOI: 10.20869/AUFFIN/2006/134/227.
9. Dumitru, M. și Jinga, G. (2015), Integrated reporting practice for sustainable business: A case study, *Audit Financiar*, vol. XIII, nr. 7(127)/2015, pp. 40-48.
10. Eccles, R.G., Krzus, M.P., Rogers, J. și Serafeim, G. (2012), The need for sector-specific materiality and sustainability reporting standards, *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 24, nr. 2, pp. 65-71, DOI: 10.1111/j.1745-6622.2012.00380.x.
11. Eccles, R.G. și Saltzman, D. (2011), Achieving sustainability through integrated reporting, *Stanford Social Innovation Review*, vol. 9, no. 3, pp. 55-61.
12. Eccles, R.G. și Serafeim, G. (2011), *Accelerating the Adoption of Integrated Reporting*. În *CSR Index*, editat de Francesco de Leo și Matthias Vollbracht, pp. 70-92. InnoVatio Publishing Ltd.
13. EY (2016), *EY's Excellence in Integrated Reporting Awards 2016*, [pdf] Disponibil la: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-excellence-integrated-reporting-awards-2016/\\$FILE/ey-excellence-integrated-reporting-awards-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-excellence-integrated-reporting-awards-2016/$FILE/ey-excellence-integrated-reporting-awards-2016.pdf), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
14. Giuclea, A. (2013), Interviu Philippe Peuchlestrade despre raportarea integrată, [online] Disponibil la: <http://www.responsabilitatesociala.ro/editoriale/interviu-philippe-peuch-lestrade-despre-raportarea-integrata.html> [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
15. Gușe, R.G., Almășan, A., Circa, C. și Dumitru, M. (2016), The role of the stakeholders in the institutionalization of the CSR reporting in Romania, *Accounting and Management Information Systems*, vol. 15, nr. 2, pp. 304-340.
16. IIRC (2010), *IIRC Newsletter December 2010. Why we need Integrated Reporting*, [online] Disponibil la: <http://iirc.newsweaver.co.uk/newsletter/1ja775usz5leq5jjkzjymy>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
17. IIRC (2011), *IIRC Announces Selection of Global Companies to Lead Unique Integrated Reporting Pilot Programme*, [pdf] Disponibil la: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2011/10/Pilot-programme-26boctober2011cmr.pdf>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
18. IIRC (2013), *IIRC Pilot Programme Business Network backgrounder*, [pdf] Disponibil la:

- <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/11/IIRC-Pilot-Programme-Business-Network-background-October-2013.pdf>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
19. IIRC (2016), *IIRC Integrated Report 2015*, [pdf] Disponibil la: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2014/12/IIRC-Integrated-Report-2015.pdf>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  20. IPE (2011), *Industria farmaceutică din România: principalele tendințe și impactul asupra societății și a economiei*, [pdf] Disponibil la: <http://www.lawg.ro/files/assets/userfiles/files/Industria%20Farmaceutica%20din%20Romania.pdf>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  21. INS (2015), *România în cifre*, [pdf] Disponibil la: [http://www.insse.ro/cms/files/publicatii/Romania\\_in\\_cifre\\_2015final.pdf](http://www.insse.ro/cms/files/publicatii/Romania_in_cifre_2015final.pdf), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  22. INS (2016), *Buletin statistic de industrie nr. 8/2016*, [pdf] Disponibil la: [http://www.insse.ro/cms/sites/default/files/field/publicatii/buletin\\_statistic\\_de\\_industrie\\_nr8\\_2016.pdf](http://www.insse.ro/cms/sites/default/files/field/publicatii/buletin_statistic_de_industrie_nr8_2016.pdf), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  23. Jurnalul Oficial al Uniunii Europene (2014), *Directiva 2014/95/EU de modificare a Directivei 2013/34/UE în ceea ce privește prezentarea de informații nefinanciare și de informații privind diversitatea de către anumite întreprinderi și grupuri mari*, L330, [online] Disponibil la: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=RO>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  24. KPMG (2011), *KPMG Integrated Reporting: performance insight through better business reporting*, [pdf] Disponibil la: <https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/road-to-integrated-reporting.pdf>, [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  25. Ministerul Finanțelor Publice (2016), ORDIN Nr. 123/2016 din 28 ianuarie 2016 privind principalele aspecte legate de întocmirea și depunerea situațiilor financiare anuale și a raportărilor contabile anuale ale operatorilor economici la unitățile teritoriale ale Ministerului Finanțelor Publice, Monitorul Oficial al României nr. 81 din 4 februarie 2016, [online] Disponibil la: [https://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/OMFP\\_123\\_2016.pdf](https://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/OMFP_123_2016.pdf), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  26. PwC (2016), *It's not just about the financials. The widening variety of factors used in investment decision making*, [pdf] Disponibil la: [http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2016/08/lts-not-just-about-the-financials\\_the-widening-variety-of-factors-used-in-investment-decision-making\\_FINAL.pdf](http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2016/08/lts-not-just-about-the-financials_the-widening-variety-of-factors-used-in-investment-decision-making_FINAL.pdf), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
  27. Ristea, M., Olimid, L. și Calu, D. A. (2006), *Sisteme contabile comparate*, București: CECCAR.
  28. Van Bommel, K. (2014), Towards a legitimate compromise?, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 27, nr. 7, pp. 1157 – 1189, DOI: 10.1108/AAAJ-04-2013-1309.
  29. Wikipedia (2016), *Industria energetică în România*, [online] Disponibil la: [https://ro.wikipedia.org/wiki/Industria\\_energetic%C4%83\\_%C3%AEn\\_Rom%C3%A2nia#Gazele\\_Naturale](https://ro.wikipedia.org/wiki/Industria_energetic%C4%83_%C3%AEn_Rom%C3%A2nia#Gazele_Naturale), [Accesat pe 12 noiembrie 2016].
- Pagini web:**
30. <http://www.bvb.ro/>
  31. <http://compa.ro/>
  32. <http://www.antibiotice.ro/>
  33. <http://new.transgaz.ro/>
  34. <http://www.artego.ro/>
  35. <http://aerostar.ro/>
  36. <https://www.romgaz.ro/>
  37. <http://transelectrica.ro/web/tel/home>
  38. <http://vrancart.ro/>
  39. <http://electromagnetica.ro/>
  40. <http://www.nuclearelectrica.ro/>