

---

# Considerații privind analiza corelată a declarației aplici sau explici cu rapoartele non-financiare

---

*Dr. Maria Alina CARATAȘ,*  
autor corespondent,  
Academia de Studii Economice, București, România,  
e-mail maria.caratas@gmail.com

*Prof. univ. dr. Victoria STANCIU,*  
Academia de Studii Economice, București, România,  
e-mail victoria.stanciu@cig.ase.ro

## Rezumat

*Guvernanța corporativă continuă să reprezinte o temă de mare interes, atât pentru cercetători, cât și pentru practicieni, ca urmare a provocărilor permanente cărora companiile trebuie să le răspundă. Contextul economic și pandemic actual, dar și nevoia unei dezvoltări sustenabile aduc în fața guvernanței cerințe noi, impunând o regândire a strategiei, precum și a proceselor de business. Noile provocări impun implementări consolidate ale guvernanței corporative.*

*Prezentul studiu și-a propus să analizeze cum este reflectată respectarea cerințelor de guvernanță în declarațiile aplici sau explici, precum și în raportările non-financiare și să atenționeze asupra unor vulnerabilități identificate, multe dintre acestea fiind determinate de evidenta limitată de transparență și a încercării de a minimaliza importanța unor neconformități. Autorii au căutat să înțeleagă care sunt barierele în calea implementării unei guvernanțe corporative solide și a unei dezvoltări sustenabile a companiilor, așa cum sunt evidențiate aceste aspecte în raportările companiilor din diverse industrii, listate la Bursa de Valori București. Consolidarea guvernanței, pe toate palierele sale, inclusiv a coordonatei responsabilității sociale, rămâne pentru companiile românești un proces ce trebuie accelerat și asumat în integralitatea sa. Concluziile studiului oferă puncte de reflecție importante și pot constitui o bază solidă pentru îmbunătățirea guvernanței corporative și implicit a beneficiilor deținătorilor de interese.*

**Cuvinte cheie:** declarația „aplici sau explici”; BVB; raportare non-financiară; România; guvernanță corporativă

**Clasificare JEL:** G34, M14, M41, Q56

### Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Carataș, M. A., Stanciu, V. (2021), Considerations Regarding Correlated Analysis between Comply or Explain Declaration and Non-Financial Reports, *Audit Financiar*, vol. XIX, no. 1(161)/2021, pp. 145-155,  
DOI: 10.20869/AUDITF/2021/161/004

### Link permanent pentru acest document:

<http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2021/161/004>  
Data primirii articolului: 22.11.2020  
Data revizuirii: 13.12.2020  
Data acceptării: 3.02.2021

## Introducere

Necesitatea unei guvernante corporative mature în cadrul tuturor entităților, indiferent de natura lor (instituții publice, companii, instituții financiare, agenții guvernamentale etc.), este unanim recunoscută, însă implementările existente evidențiază inconsecvențe și chiar întâzieri îngrijorătoare în construirea unei guvernante corporative solide, total asumate.

Guvernanța corporativă se bazează pe câteva principii binecunoscute, dar o implementare reușită implică aplicarea acestora în rezonanță cu particularitățile culturale, de reglementare, economice (inclusiv practici comerciale specifice) și chiar religioase (de exemplu, zona islamică). De aceea, o anume dinamică în planul guvernantei este necesară în efortul de adecvare la particularitățile economice, social-culturale și politice existente.

Din această perspectivă, abordarea sustenabilă a afacerii devine o necesitate stringentă, ridicând noi provocări în planul guvernantei, dar și în cel al proceselor manageriale. O dezvoltare sustenabilă a companiilor ar crește interesul și încrederea investitorilor, dar ar aduce și multiple efecte pozitive în plan societal. Sustenabilitatea este esențială pentru asigurarea succesului pe termen lung a afacerilor, contribuind și la dezvoltarea durabilă la nivel global printr-un mediu sănătos și o societate stabilă.

Cercetarea noastră a evidențiat că în marile companii românești având capital privat străin există o cultură organizațională mai bine cristalizată și o guvernanta corporativă consolidată. Acest lucru este explicat prin leadership-ul asigurat de managerii cu experiență, care au reușit să integreze experiența managerială și cerințele de guvernanta în companiile românești. Sunt însă și situații în care companii mari listate pe BVB, având capital privat, demonstrează o mai redusă aplecare spre transparență și respectarea riguroasă a cerințelor de guvernanta corporativă. O atenție deosebită considerăm a fi necesară în cazul companiilor mici și mijlocii, unde problematica guvernantei reliefează un peisaj divers determinat de fragila cunoaștere în planul guvernantei și a implementărilor pe acest segment, aspect subliniat și de Gheorghiu et. al (2017). Problema calității guvernantei și conștientizării cu privire la nevoia unei dezvoltări sustenabile pe acest segment de companii este critică pentru o economie emergentă. Nu putem să nu evidențiem faptul că segmentul

companiilor mici și mijlocii reprezintă motorul economiilor emergente. Și din aceste considerente nevoia consolidării guvernantei în companiile respective devine imperioasă, iar conștientizarea unei dezvoltări sustenabile se impune în egală măsură.

Lucrarea de față sintetizează rezultatele cercetării noastre cu privire la calitatea guvernantei corporative și transparența în planul raportării non-financiare în companii listate pe BVB, din diverse domenii precum: industria extractivă, prelucrătoare, chimică, textilă, agricultură, HoReCa etc. Am investigat aspecte legate de atitudinea în raport cu cerințele de transparență (așa cum este reflectată în declarațiile *aplici sau explici*) și conștientizarea cu privire la nevoia unei guvernante corporative consolidate și a raportării non-financiare. Am încercat să înțelegem care sunt barierele în calea implementării unei guvernante corporative solide și a unei dezvoltări sustenabile a companiilor. Cum această problematică a fost mai puțin cercetată în profunzime în România, apreciem că rezultatele cercetării noastre pot oferi repere importante atât în plan teoretic, dar și al implicațiilor practice.

## Stadiul cunoașterii

*Institutul Auditorilor Interni* a definit guvernanta corporativă prin ansamblul proceselor și structurilor implementate de consiliul de administrație/supraveghere pentru a aduce la cunoștință, a administra și a monitoriza activitățile organizației cu scopul îndeplinirii obiectivelor. Procesele de guvernanta corporativă vizează procedurile utilizate de către reprezentanții consiliului de administrație și de conducerea executivă pentru a asigura o direcție strategică clară, a atinge obiectivele stabilite, a supraveghea procesele de management al riscului și de control. Hardi și Buti (2012) susțin că nu există un model recomandat de guvernanta corporativă care să funcționeze în toate companiile și statele, opinie care se aliniază recomandărilor OECD.

Rushton (2008) a definit guvernanta ca modalitatea de a gestiona „*modul în care acționarii se asigură că pot obține un randament al investițiilor lor*”. Analizând punctul său de vedere, observăm corelația dintre acționari, control și performanță. Mallin (2010) și Solomon (2007) au avut o viziune mai extinsă asupra guvernantei corporative, incluzând diferite grupuri de părți interesate în obiectivele companiei. Ei consideră că

o organizație trebuie să răspundă în fața mai multor grupuri de părți interesate, diferite, care au o relație pe termen lung cu entitatea și care au capacitatea de a influența performanța acesteia.

Khanna & Zyla (2017) constată că implementarea de reforme specifice în domeniul guvernării corporative ar putea atrage investiții străine. Diverse studii (Balasubramanian et al., 2010; Dharmapala & Khanna, 2018) au arătat că reformele în guvernarea promulgate în India au dus la îmbunătățirea guvernării corporative în firmele indiene și a condus mai departe la evaluări mai bune ale piețelor firmelor supuse reformelor. Mai mult, studiile efectuate pe alte piețe emergente, în special Rusia și Coreea (Black et al., 2005), au constatat un impact pozitiv substanțial și semnificativ statistic al calității guvernării corporative asupra evaluării de piață a unor firme.

Principiile de guvernare corporativă au fost actualizate de către *Organizația pentru Dezvoltare și Cooperare Economică* (OECD, 2015). Un principiu important este cel privind „asigurarea bazei pentru un cadru eficient de guvernare corporativă” legal, de reglementare și instituțional, care să promoveze piețe transparente și o alocare eficientă a resurselor, pe care participanții din piață să se poată baza. Principiile OECD presupun implicit că țările au un cadru juridic și de reglementare eficient și că instanțele și autoritățile de reglementare a valorilor mobiliare au mijloacele și capacitățile de a-l pune în aplicare. Young & Peng (2008) subliniază faptul că „structurile de guvernare corporativă în țările cu economii emergente adesea se aseamănă cu cele din țările cu economii dezvoltate în formă, și nu în substanță, acesta fiind rezultatul unui mod de adaptare neadecvat la realitățile locale”. „Transplantul” în plan legislativ a creat doar structuri de guvernare suboptimale, comparativ cu cele specifice bunei practici, consideră Hardi & Buti (2012). Conform studiului World Bank (2003), evaluând guvernarea corporativă din diverse state s-a constatat că majoritatea economiilor în curs de dezvoltare și în tranziție nu reușesc să își aplice legile, regulile și reglementările în mod consecvent și uniform, concluzie care rămâne și astăzi valabilă.

OECD atenționează asupra nevoii de a asigura „drepturi și tratament echitabil pentru toți acționarii”, indiferent că sunt majoritari ori minoritari. Însă drepturile acționarilor sunt diferite în diverse țări emergente și există o problemă a protejării drepturilor acționarilor aflați în minoritate. De altfel, foarte mulți acționari nu își cunosc

drepturile. O altă problemă evidențiată de literatura de specialitate o reprezintă lipsa transparenței și a informațiilor cu caracter public disponibile. Nu există o cultură a respectării și aplicării reglementărilor.

Potrivit Rafiee și Sarabdeen (2012), independența bordului este o problemă importantă mai ales în piețele emergente în care, de multe ori, marea majoritate a acționarilor corporațiilor este reprezentată de familii sau reprezentanți ai guvernelor. Alte studii (Riyadh et al., 2019; Welford, 2017) au evidențiat că un număr mare de membri în comitetul director conduce la o mai bună monitorizare a capacităților și performanțelor managerilor și astfel la un factor de eficiență sporit al calității guvernării.

Rolul părților interesate în guvernarea corporativă reprezintă o problemă sensibilă. Cadru de guvernare ar trebui să confirme drepturile părților interesate stabilite prin lege sau prin acorduri reciproce și să sprijine colaborarea dintre corporații și părțile interesate în crearea bogăției, a locurilor de muncă și a durabilității întreprinderilor stabile financiar. Companiile trebuie să aibă responsabilități mai extinse, urmărind mai mult decât obiectivul maximizării profitului. Așteptările privind aceste companii, în special a celor listate la bursă, sunt de a pune accent pe responsabilitatea socială corporativă, de a adera la politicile de mediu, sociale și de guvernare (ESG). Comisia europeană a adoptat Directiva nr. 2014/95/EU, ce prevede obligativitatea unei declarații non-financiare care să cuprindă aspecte legate de mediu, aspecte sociale, nediscriminare, respectarea drepturilor omului, combaterea corupției și dării de mită, utilizarea de energii regenerabile și neregenerabile, emisii de gaze cu efect de seră, utilizarea apei și poluarea aerului. Analiza celor de la Ernst & Young arată că atenția investitorilor instituționali se îndreaptă progresiv către raportările non-financiare. Studiul, la care au participat peste 300 de investitori (și continuând sondajele din anii anteriori) evidențiază că procentajul respondenților care afirmă că nu revizuiesc rapoartele non-financiare sau le acordă o importanță minoră a scăzut de la 36% în 2013, la 22% în 2016 și la 2% în 2020. De asemenea, 98% dintre investitorii instituționali sunt interesați de rapoartele non-financiare ale companiilor și deciziile de a investi au fost luate în ultimul an în proporție de peste 90% pe baza performanțelor non-financiare (Ernst & Young, 2020).

Studiul efectuat de Dyck et. al (2019) relevă faptul că proprietatea instituțională influențează companiile în

elaborarea de politici incluzând într-o măsură mai mare aspecte vizând îmbunătățirea performanțelor legate de mediu după anumite șocuri (de exemplu, deversarea de petrol de la Deepwater Horizon din 2010). Investitorii instituționali independenți și cei străini în mod deosebit sunt mai implicați în dezvoltarea guvernantei firmelor și a politicilor de mediu, sociale și de guvernanta (ESG). Se constată că firmele deținute preponderent de fonduri mutuale sau de pensii, companii de asigurare, firme de investiții, fundații private, sau alte instituții de mari dimensiuni care gestionează fonduri în numele altora, sunt asociate cu scoruri mai ridicate de ESG. De asemenea, companiile cu același tip de acționariat au tendința de a se implica activ în responsabilitatea socială corporativă (Walker et al., 2013; Oh et al., 2017).

Studiile efectuate asupra afacerilor de familie din Hong Kong arată că o mai mare independență a bordului și non-dualitatea CEO-ului, existența mai multor directori independenți, precum și numirea unui președinte independent sunt factori care pot asigura calitatea raportării (Chau și Gray, 2010; Chen și Jaggi, 2000). De asemenea, firmele deținute de familii tind să se asocieze personal cu reputația companiei și atunci aleg să raporteze mai multe informații publicului (Liu, Valenti & Chen, 2016).

În cazul analizei efectuate de Popescu (2017) asupra companiilor din România se constată că entitățile cu capital străin au un nivel ridicat de conformitate a raportării, acest fapt putând fi asociat cu cerințe provenite din țara de origine a entității sau legate de cultura antreprenorială a investitorilor. Analizând câteva zeci de companii românești, Stanciu et. al (2020) au concluzionat că raportarea non-financiară se axează în principal pe divulgarea de informații generale, însă companiile cu dimensiuni mai mari ale consiliului de administrație și care convoacă mai des consiliul de administrație au înregistrat o raportare a sustenabilității de mai bună calitate.

Conform Adnan et al. (2018) raportarea responsabilității sociale corporative este mai răspândită în companiile din țările cu o cultură definită prin individualism și, de asemenea, în societățile unde există o distanță mică față de putere. Aceste două caracteristici fac parte din tiparul elaborat de psihologul social Geert Hofstede, tipar ce conține șase dimensiuni ale diferențelor culturale: depărtarea față de putere, indicator care măsoară gradul de inegalitate în societate; evitarea incertitudinii, fațetă ce arată nivelul de receptare de către o cultură a

evenimentelor echivoce și periculoase; măsurarea gradului de individualism versus colectivism al unei societăți; masculinitate-feminitate ca dimensiune culturală a unei societăți; orientarea pe termen lung sau scurt – la nivel de business și mod de gândire la nivelul societății și indulgență versus restrângere, ca dimensiune societală. Întreaga sa analiză demonstrează că naționalitatea constrânge rațiunea și definește rațiunea organizațională (Hofstede et al., 2010).

Există diverse studii care cercetează problema relației dintre cultura națională și guvernanta corporativă. Pentru companiile din țările emergente este foarte importantă calitatea guvernantei corporative, acestea având nevoie să atragă investiții străine directe, ceea ce ajută la dezvoltarea economiilor naționale. Calitatea guvernantei corporative depinde în mare măsură de interacțiunea eficientă și negocierea între părțile interesate. Cultura joacă un rol important în stabilirea unei negocieri productive între oameni. Cultura influențează politicile organizaționale prin valorile deținute și promovate.

Pentru a înțelege raportarea practicilor de responsabilitate socială corporativă (CSR) este necesar să se examineze nu numai modul în care cultura poate influența atât practicile și raportarea CSR, cât și practicile de guvernanta corporativă într-o anumită țară și modul în care acești factori interacționează în determinarea practicilor de divulgare CSR.

Rapiditatea cu care companiile răspund pandemiei, abordând riscurile și gândindu-le strategic, este exact maniera necesară pentru a răspunde riscurilor climatice, de guvernanta și sociale. Managementul crizei este vital pentru companii pentru modul în care acestea își dovedesc responsabilitățile prin comportamentul lor. Pandemia COVID 19 a forțat introducerea și acordarea unei atenții capitale sănătății în toate organizațiile și gospodăriile din întreaga lume, iar păstrarea focusului asupra sa poate aduce beneficii semnificative la nivel global. În studiul lor din 2020, McKinsey & Company arată că o sănătate mai bună promovează creșterea economică prin extinderea forței de muncă și prin creșterea productivității, oferind în același timp beneficii sociale imense. Cu toate acestea, în ultimii ani, în dezbaterile politice a fost dominant accentul pe costurile de asistență medicală în creștere, în special în economiile mature, în timp ce sănătatea ca o investiție pentru rentabilitate economică a fost în mare parte absentă din discuție.

## Metodologia cercetării

### Analiză comparativ-descriptivă

Studiul nostru se bazează pe o cercetare documentară care a urmărit să identifice principalele linii de cercetare evidențiate de literatura de specialitate, precum și problemele privind respectarea principiilor de guvernanta corporativă. Astfel am putut trasa propriile noastre direcții de cercetare. Analiza efectuată este descriptivă; s-au identificat și s-au analizat informațiile referitoare la aplicarea principiilor de guvernanta corporativă și cauzele declarate ale neconformităților. Cercetarea este în același timp și explicativă, am urmărit căutarea și găsirea de relații cauzale între aspectele legate de guvernanta, acționariatul și dimensiunile firmelor.

Obiectivele cercetării au constat în:

- analiza asumării importanței guvernantei corporative în companii (așa cum este evidențiată prin declarațiile *aplici sau explici*)
- evaluarea transparenței în raportarea non-financiară și identificarea obstacolelor ce survin în alinierea la recomandările în vigoare.

Obiectivele stabilite au impus o strategie de tip *grounded theory* în plan metodologic. Această abordare o considerăm adecvată, fiind un studiu focalizat pe explorarea comportamentelor și atitudinilor.

Pentru atingerea obiectivelor de cercetare stabilite, am identificat următoarele **teme de cercetare**:

1. Asumarea angajamentului conducerii companiilor față de implementarea reală a unei guvernante corporative consolidate. Se vor identifica ariile cele mai sensibile în oferirea de informații legate de cerințele de guvernanta și dezvoltare sustenabilă.
2. Măsura în care conducerile companiilor românești listate pe BVB înțeleg necesitatea și se aliniază cerințelor de raportare pe tema sustenabilității.

Atingerea obiectivelor de cercetare mai sus menționate a impus stabilirea unor coordonate de cercetare, sintetizate sub forma următoarelor întrebări la care am încercat să răspundem prin analiza eșantionului de societăți selectate:

1. Declarațiile *aplici sau explici* evidențiază o aliniere reală la practicile de bună guvernanta?
2. Există o transparență reală în raportarea efectuată privind cerințele de guvernanta corporativă și, respectiv, dezvoltare sustenabilă?

3. Care sunt punctele sensibile în planul transparenței raportărilor și cum pot fi ele interpretate?
4. Se poate vorbi de un angajament real în raport cu dezvoltarea sustenabilă?
5. Există modificări calitative manifestate în timp în planul raportării aspectelor legate de guvernanta corporativă?

Analiza efectuată s-a centrat pe companii listate la Bursa de Valori din București, din care am selectat un eșantion format din 42 de companii. Selecția a avut la bază câteva criterii: acoperirea unui set divers de industrii (inclusiv industrii cu impact asupra mediului), prezența diferitelor tipuri de acționariat, includerea de companii de dimensiuni diferite (criteriile de selecție vizând cifra de afaceri și numărul de angajați). Am inclus în eșantion companii cu:

- capital românesc
- capital străin și participarea statului român
- capital majoritar străin.

La baza acestei selecții a stat ideea că natura acționariatului poate avea impact asupra calității guvernantei corporative.

Structura pe domenii de activitate a companiilor analizate este: industria extractivă și de prelucrare a petrolului și gazelor (9%), farmaceutică (7%), industria prelucrătoare (35%), industria chimică (5%), industria textilă (7%), agricultură (4%), HoReCa (26%), altele (9%).

Eșantionul ales este mic în raport cu numărul societăților listate și acest fapt poate fi considerat un minus pentru cercetare, dar prin structura acestuia considerăm că am acoperit în bună parte populația analizată și putem formula câteva concluzii care au putere de generalizare.

Cercetarea noastră a folosit ca sursă de informații rapoartele anuale ale administratorilor, declarațiile *aplici sau explici* (când acestea au fost oferite ca documente distincte), rapoarte non-financiare, politici (precum cele privind remunerarea, previziunile, sustenabilitatea etc.), procedurile privind adunările generale, acte constitutive ale companiilor, precum și alte informații publice – mai ales privitoare la responsabilitatea socială, ale unor companii listate din România, din industrii variate, precum turism, industria extractivă și prelucrătoare, agricultură, chimică sau textilă. Derularea cercetării doar în baza documentelor publice poate fi o limită a cercetării și recunoaștem faptul că ar fi fost utile

informații importante din interiorul companiilor, acestea putând să reflecte gapul dintre imaginea oferită de board prin documentele publice și situația reală, imaginea fidelă a mecanismelor de guvernare așa cum se derulează în activitatea curentă. Chiar și așa, din perspectiva documentelor publice, informația este utilă și corectă (dar poate nu completă), reflectând inclusiv modul în care companiile doresc a fi percepute de către cititorii respectivelor documente.

Analiza noastră s-a focalizat în principal pe perioada 2018-2019, cu mențiunea că pentru un grup de 17 de companii, aparținând industriilor cu impact asupra mediului în principal, segmentul de timp a fost mai larg și anume 2017-2019. În total am analizat peste 100 rapoarte anuale și, unde a fost cazul, rapoarte non-financiare, declarații publicate pe website-ul BVB sau direct pe cele ale firmelor analizate. Încercând să acoperim un interval mai lung, cel puțin pe un segment al eșantionului, am urmărit îmbunătățirile aduse în raportarea aspectelor legate de guvernarea corporativă.

## Conștientizarea necesității și asumarea privind guvernarea corporativă

În urma analizei tuturor documentelor am identificat aspectele de neconformitate legate de guvernarea corporativă și am constatat că răspunsurile la primele două întrebări formulate (I1 și I2) sunt negative pentru multe din companiile analizate. În continuare, formulăm explicațiile privind punctele sensibile întâlnite în informațiile raportate, precum și interpretarea lor.

Implementările în planul guvernării corporative, așa cum sunt ele reflectate în documentele publice ale companiilor analizate, ne conduc către un tablou foarte divers, indicând niveluri diferite în planul asumării bunelor practici. Această concluzie este bazată pe un set de elemente relevante din punctul nostru de vedere: rigoare în prezentare, implicare vs. abordare formală a raportării, transparență, implicare socială, asumarea unei dezvoltări durabile, strategii și politici dovedind gândire pe termen lung.

Analizând documentele publicate de companii în ani succesivi am putut constata o îmbunătățire a raportărilor. Este semnificativ de subliniat faptul că în 2017, comparativ cu perioada 2018-2019, am întâlnit mai frecvent în declarațiile *aplici sau explici* un limbaj

retoric atunci când trebuiau să fie oferite explicațiile în cazul neimplementării unor cerințe. Un astfel de limbaj retoric este semnalat și de literatura de specialitate străină (Laufer, 2006), evidențiindu-se prin aceasta carențele raportării. În cazul companiilor românești analizate acest limbaj retoric se manifestă prin explicațiile formale, evazive privind cauzele neimplementării unor cerințe și faptul că nu sunt oferite termene și responsabilități precise pentru soluționarea respectivelor neconformități. Sintagme de tipul: „bordul va analiza această cerință” sau „neconformitatea este în curs de soluționare” nu sunt menite să dea cititorului convingerea că membrii bordului sunt convingși de necesitatea soluționării cât mai rapide a neconformității.

Ceea ce este îngrijorător din punctul nostru de vedere este faptul că după atâția ani în care companiile au făcut aceste declarații de conformitate, și deci aceste raportări au intrat în obișnuința evaluărilor interne, încă mai întâlnim cazuri, chiar dacă mai puține la număr, în care această abordare retorică continuă să fie asumată. Din punctul nostru de vedere o astfel de abordare poate conduce la o imagine nefavorabilă companiei din perspectiva calității managementului și a maturității culturii organizaționale.

Dacă la companii de mai mici dimensiuni o posibilă justificare ar putea fi o pregătire insuficientă pe tematica guvernării corporative, în cazul companiilor mari este mai greu de acceptat o astfel de justificare. Acest limbaj retoric și lejeritate în oferirea explicațiilor în caz de neconformitate dovedește lipsa de înțelegere a nevoii de transparență mai ales că vorbim de companii listate, dar am putea spune chiar lipsă de respect față de investitori, publicul larg, entități de reglementare. Să nu trecem cu vederea faptul că, în ani succesivi, pentru unele companii această abordare devine o constantă a declarațiilor de conformitate. Fiind promovată o astfel de retorică, cititorii acestor declarații nu pot înțelege cauzele neconformității și percep doar această atitudine neconformă a administratorilor.

Dacă analizăm punctele din declarațiile *aplici sau explici* unde aceste neconformități sunt prezente, anumite concluzii se cristalizează cu ușurință. Neconformități sunt înregistrate în zone „mai sensibile” implicând procesele de evaluare a consiliilor de administrație, lipsa politicilor de remunerare, de dividende, previziuni sau privitoare la tranzacțiile cu părțile afiliate etc. Într-una dintre declarațiile *aplici sau explici* neconstituirea comitetului de remunerare a fost justificată astfel:

„compania are și aplică unele principii privind remunerația membrilor consiliului de administrație și a comitetului director”, fără alte detalii și cu o vădită și conștientă lipsă de transparență. Chiar dacă numărul companiilor aflate în această situație este redus, numai faptul că ele aplică conștient această lipsă de transparență și nu există din partea entităților de supraveghere nicio reacție este suficient de revelator. Cu puține excepții, politicile sus menționate nu sunt publicate pe site-ul companiilor listate sau, dacă sunt totuși publicate, ele sunt rezumate la câteva rânduri (35,7% dintre companiile analizate nu publică politicile de dividend și de previziune).

În raportările pe 2017, jumătate dintre companiile listate analizate prezentau neconformități privind evaluarea performanței membrilor bordului și neredactarea politicii privitoare la acest aspect. Chiar dacă pentru perioada 2018-2019 multe companii din eșantionul analizat au rezolvat aceste neconformități, au continuat să existe companii care să prezinte aceste probleme. Este evident faptul că evaluarea performanței membrilor bordului este un punct foarte sensibil dar în același timp critic pentru activitatea companiei. Această evaluare a performanței bordului nu poate fi suplinită prin evaluarea indicatorilor de performanță din contractele de management, având în vedere responsabilitățile extinse ale consiliilor de administrație și componența lor – membrii executivi și non-executivi, inclusiv independenți. Cum indicatorii de performanță din contractele de management sunt în mod preponderent economici și financiari, coordonata dezvoltării sustenabile a companiei nu este prezentă, ori acest aspect a devenit vital în contextul actual. Poate nu este lipsit de importanță și faptul că puține sunt companiile care optează pentru abordarea dualistă, consiliul de supraveghere și comitetul director. Un consiliu de supraveghere ar putea evalua mult mai bine activitatea conducerii executive.

Existența unor neconformități în raportările pe 2019 trebuie să dea de gândit, mai ales că lista acestor neconformități este mai lungă. Lipsa comitetului de nominalizare (care este necesar în cazul companiilor Premium), neconformități legate de auditul intern (chiar lipsa comitetului de audit) și asigurarea unei conduceri independente a acestuia, lipsa declarațiilor privind alte angajamente profesionale ale membrilor executivi și non-executivi ai consiliului de administrație etc. Apreciem ca necesar să subliniem importanța comitetelor din subordinea consiliului de administrație. Aceste comitete, reunind profesioniști pe diferite

domenii, mulți dintre aceștia independenți, pot asigura o monitorizare și analiză profundă a unor activități/procese din companii și să ofere informații fundamentale pentru procesul decizional la nivelul consiliilor de administrație. În companii occidentale cu structuri de guvernare solidă, comitete precum cele de nominalizare, remunerare, audit, CSR (*corporate social responsibility*), tranzacții (*tractions committee*), *corporate committee* nu lipsesc.

Nu este lipsit de importanță faptul că prezentarea membrilor consiliilor de administrație este de cele mai multe ori limitată la câteva rânduri, nefiind reliefată experiența profesională și cea legată de industria în care operează compania. Indicarea ca sursă de informații suplimentare a CV-urilor publicate pe site nu poate fi acceptată ca o explicație a neconformității. Acest fapt trebuie coroborat, în cazul unor companii, cu faptul că nu sunt declarații ale membrilor CA cu privire la alte angajamente profesionale sau lipsa politicii privind raportarea situațiilor în care membrii CA au relații cu persoane care dețin mai mult de 5% din acțiuni.

În multe cazuri, non-conformitatea pe segmentul conflictului de interese, de asemenea un subiect sensibil, este explicată formal. În acest caz, dar și în altele la fel de „sensibile” prin explicațiile oferite se încearcă minimalizarea importanței acestei neconformități, iar lipsa unor termene de corectare a neconformității și a responsabilităților pe această linie denotă lipsa reală de angajament pentru soluționare.

Multe dintre neconformitățile privind funcția de audit intern evidențiate în 2017 au fost soluționate. Continuă totuși să rămână probleme de soluționat privind asigurarea conducerii independente și a atribuțiilor comitetului de audit. Aceste îmbunătățiri pe linia funcției de audit intern pot fi și consecința înțelegerii necesității și importanței ei pentru companie, dar nu lipsit de importanță este și faptul că în perioada analizată au fost emise reglementări care au impus, și pe această cale, soluționarea neconformităților în acest domeniu.

## Înțelegerea necesității și alinierea la cerințele de raportare pe tema sustenabilității

Dacă declarațiile *aplici sau explici* au intrat în etapa de maturitate, avându-se în vedere perioada lungă de timp în care companiile listate au procedat la întocmirea

acestora, în cazul raportării non-financiare se înregistrează o perioadă mai scurtă de timp de la reglementare, astfel unele probleme de raportare putând fi justificate de elementul „noutate”.

O primă constatare importantă care trebuie subliniată este aceea că, în cazul companiilor listate analizate care au prezentat declarații *aplici sau explici*, reflectând alinierea deplină la cerințele de guvernanta corporativă și raportările non-financiare au fost riguroase și alinate cerințelor de raportare, dovedind preocupare în implementarea abordării sustenabile. Mai mult, raportările non-financiare riguros întocmite au fost oferite mai ales de companii care operează în domenii precum industria farmaceutică, de prelucrare a petrolului etc. Deci industrii cu impact asupra mediului, unde există cerințe de reglementare specifice, nerespectarea acestora având impact semnificativ asupra activității companiilor în cauză. Acest lucru indică faptul că alinierea la cerințele de raportare non-financiară a fost impusă în bună măsură de nevoile reale de adaptare la condițiile și cerințele din domeniul de activitate, concurențiale, de management al riscurilor și resurselor, implicare socială etc. Operând în industrii cu impact asupra mediului, cei responsabili cu guvernanta au înțeles nevoia unei abordări durabile în planul strategiei companiei și al managementului curent, alinierea la cerințele de conformitate specifice fiind parte a acestor procese.

În majoritatea cazurilor, companiile listate au optat pentru includerea elementelor de raportare non-financiară în raportul de management. Cele care au optat pentru raportare distinctă sunt cele cu procese de business cu impact asupra mediului și au procedat la structurarea rapoartelor în conformitate cu indicatorii GRI. Este important de menționat faptul că în cazul acestor companii abordarea sustenabilă în plan strategic și asigurarea structurilor organizaționale pentru implementarea proceselor specifice precum și pentru monitorizarea indicatorilor pe acest segment confirmă implicarea celor responsabili cu guvernanta și abordarea managerială adaptată acestui obiectiv de dezvoltare durabilă.

Rapoartele non-financiare reflectă conștientizarea nevoii de reducere a risipei de resurse, inclusiv apă, energie electrică, gaze, precum și reciclarea deșeurilor. Acestea sunt cerințe specifice unei activități construite pe principii ale sustenabilității, dar asigură în egală măsură reduceri de costuri și îmbunătățiri ale indicatorilor în planul

eficienței. Politicile își produc efectul, indicatorii prezentați în rapoarte evidențiind acest lucru. De remarcat că în puține cazuri se raportează audituri independente pe energie regenerabilă, emisii de gaze, utilizarea apei sau poluarea aerului.

Politicile de securitate și sănătatea muncii sunt și ele raportate de către companiile analizate. Indicatorii pe acest segment sunt raportați, avându-se în vedere că aceste aspecte intră și sub incidența altor reglementări și, în consecință, transparența este asigurată.

Dacă în 2017 oferirea de informații detaliate privitoare la structura de gen, vârstă etc. a personalului nu era întotdeauna completă, în perioada 2018-2019 transparența pe acest segment este evidentă, politicile privind diversitatea producând efectele dorite. Există însă puține companii în eșantionul analizat care nu raportează redactarea politicii privind diversitatea. Un aspect care se evidențiază din analiza documentelor este limitarea informațiilor privind membrii consiliilor de administrație. Puține sunt detaliile oferite privind profilul profesional, precum și analizele legate de principiile politicilor de diversitate. Trimiterea la CV-urile încărcate pe site, care în multe cazuri sunt sintetice, nu considerăm a fi o practică recomandabilă. Dacă această prezentare succintă a membrilor consiliilor de administrație o coroborăm cu neconformitățile evidențiate în declarațiile *aplici sau explici* (lipsa declarațiilor privind alte angajamente, lipsa declarațiilor de independență pentru membrii independenți etc.) devine evidentă decizia de limitare a transparenței pe acest domeniu.

Un domeniu important în raportarea non-financiară este reprezentat de anticorupție. Acest capitol este succint prezentat și nu sunt raportate cazuri de corupție identificate. Cum aceste politici nu le-am regăsit pe site-urile companiilor analizate, ceea ce ar fi dovedit transparență deplină și implicarea tuturor factorilor de conducere din această perspectivă, analiza nu a putut fi adâncită. Ar fi fost interesant de analizat dacă și cât timp alocă auditul intern analizei pe eficacitatea procedurilor de prevenire și combatere a fraudei și calitatea monitorizării managementului pe acest domeniu. Cum declarațiile *aplici sau explici* indică, în multe cazuri analizate, neconformități legate de comitetul de audit (constituire și activitate) putem avea o imagine mai precisă a realității, chiar dacă în plan declarativ lucrurile sunt prezentate de o altă manieră. Este de subliniat că fenomenul corupției este evidențiat în multe documente

publice emise de entități cu responsabilități în investigarea acestora. Este recunoscut caracterul sensibil al acestui domeniu și o transparență mai mare în raportările non-financiare ar fi necesare, chiar dacă reglementările sunt vagi cu privire la informațiile care ar trebui date.

Apreciem că o atenție mai mare ar trebui acordată raportării cu privire la riscurile legate de operațiile specifice proceselor de business și industriei în care compania operează. Evaluarea și raportarea expunerii la risc nu este clar prezentată, deși Directiva europeană cere raportarea acestei informații în funcție de impactul estimat al riscurilor. Procesul de management al riscurilor este extrem de complex, implementări există, ca urmare a cerințelor de reglementare, mai ales în anumite domenii, dar maturitatea implementării acestui proces în companiile românești rămâne un subiect deschis. Consecințele unei informații restrânse pe acest segment explică multe aspecte în planul deciziilor și rezultatelor companiilor.

Dacă ne raportăm la întrebările care au stat la baza analizei noastre (I2 și I4) pe coordonata raportărilor non-financiare putem concluziona că o dominantă în aceste raportări este transparența limitată. Abordarea textuală centrată pe prezentarea viziunii, elementelor strategice și a unor idei extrase din diferite politici pe coordonata sustenabilității și mai puțin centrarea pe indicatori specifici relevanți (*hard disclosure*) dovedește o asumare limitată în alinierea la cerințele de dezvoltare sustenabilă.

## Concluzii

Guvernanța corporativă rămâne o provocare pentru orice companie și joacă un rol important în crearea unei relații solide între manageri, acționari, consiliul de administrație și alte părți interesate.

România se confruntă în momentul de față cu un potențial enorm, trecând în 2020 la statutul de piață emergentă, iar schimbările produse vor avea efecte susținute în timp, fiind momentul ideal pentru companii să acorde o mai mare importanță raportării non-financiare. În acest context, consolidarea guvernanței la nivelul companiilor ar putea determina creșterea interesului investitorilor, asigurându-se capitalul necesar dezvoltării. În consecință, după cum și Ansel et al. (2020) susțin, considerăm că o guvernanță solidă se bazează pe adaptare și poate să schimbe instrumente

politice, procesele de reglementare, instituțiile administrative, pentru a îndeplini condiții noi și emergente.

Guvernanța corporativă este un subiect de actualitate într-un context economic în care reputația este greu de clădit, dar atât de fragilă în același timp. Noile solicitări privind sustenabilitatea impun schimbarea strategiilor și a modelelor de business, schimbări de procese și regândirea produselor și a serviciilor pentru a putea răspunde noilor cerințe de consum și protecției mediului. Angajamentul și aplicarea transparenței pe aria raportării non-financiare este solid legată de maturitatea implementării în planul guvernanței corporative. Responsabilitățile companiilor se extind, obiectivul acestora nemaiputând fi doar maximizarea profitului ci formarea unei gândiri corporative responsabile. O guvernanță corporativă matură ajustează componentele culturale negative, asigură transparență, extinde și adâncește procesul de management al riscurilor, incluzând coordonata mediului și impactului social.

Companiile românești continuă procesele de consolidare a guvernanței corporative în ritmuri diferite. Important este să se reușească înțelegerea necesității unei guvernanțe corporative solide și asumarea reală a acesteia. Prezentul studiu a urmărit să semnaleze punctele slabe în declarațiile *aplici sau explici*, precum și din raportările non-financiare, multe dintre acestea fiind determinate de evidenta limitată a transparenței, de încercarea de a minimaliza importanța unor neconformități, unele dintre acestea vizând chiar conflicte de interese. Studiul a evidențiat înclinația multor companii spre a oferi ceea ce în literatura de specialitate se numește „*soft disclosure*”, prezentare textuală centrată pe prezentarea viziunii și a unor elemente strategice pe coordonata raportării non-financiare, și mai puțin centrarea pe indicatori („*hard disclosure*”), puține fiind companiile care au construit raportarea pe indicatorii GRI.

Direcțiile de cercetare viitoare vizează extinderea studiului utilizând date ale companiilor din mai multe state, analizând relația dintre cultura națională, guvernanța corporativă și fenomenul de corupție.

**Recunoaștere:** Prezentul studiu face parte din proiectul post-doctoral *Cercetări privind relația dintre dimensiunile culturale și politicile de guvernanță corporativă*, derulat în cadrul Școlii Post-Doctorale Contabilitate din cadrul Academiei de Studii Economice București.

## BIBLIOGRAFIE

1. Adnan S.M., Hay D., Staden C.J., (2018) The influence of culture and corporate governance on corporate social responsibility disclosure: A cross country analysis, *Journal of Cleaner Production*, 198 820-832.
2. Ansell C., Sørensen E. & Torfing J., (2020) The COVID-19 pandemic as a game changer for public administration and leadership? The need for robust governance responses to turbulent problems, *Public Management Review*, DOI: 10.1080/14719037.2020.1820272
3. Balasubramanian, Bala N. and Black, Bernard S. and Khanna, Vikramaditya S., (2010). The Relation between Firm-Level Corporate Governance and Market Value: A Study of India, *Emerging Markets Review*, Vol. 11, July 8, pp. 319-340
4. Black, Bernard S., Inessa Love, and Andrei Rachinsky, (2005), Corporate Governance and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia, *Emerging Markets Review*, Vol. 7: 361-379
5. Chau G., Gray S.J. (2010), Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Volume 19, Issue 2, Pages 93-109.
6. Chen C. J.P., Jaggi B., (2000), Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong, *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 19, Issues 4–5, Pages 285-310
7. Dharmapala D. & Khanna V., (2016). The Impact of Mandated Corporate Social Responsibility: Evidence from India's Companies Act of 2013, *CESifo Working Paper Series* 6200, CESifo.
8. Directiva 2014/95/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 22 octombrie 2014 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. Disponibil online la <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014L0095&from=ES> . Accesat la 26 noiembrie 2020.
9. Directiva Uniunii Europene 2013/34/EU, Articolul 2(jb). Disponibil online la <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0034>. Accesat la 26 noiembrie 2020.
10. Dyck A., Lins K. V., Rothc L., Wagner H. F., (2019), Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence, *Journal of Financial Economics*, 131 pp. 693-714
11. Ernst&Young, Mathew Nelson, (2020), How will ESG performance shape your future? Disponibil online la: [https://www.ey.com/en\\_gl/assurance/how-will-esg-performance-shape-your-future](https://www.ey.com/en_gl/assurance/how-will-esg-performance-shape-your-future)
12. Gheorghiu G., Spătariu E. C., Georgescu C. E., (2017). Corporate Governance in Romania - A SMEs Perspective, *Transformation in Business&Economics*, Vol. 16, No 2A(41a), Kaunas Faculty, Vilnius University, ISSN 1648-4460, pp. 349-366,
13. Hardi, P., Buti, K., (2012). Corporate governance variables: lessons from a holistic approach to Central-Eastern European practice. *Corporate Governance*, 12(1), pp. 101-117.
14. Hofstede G., Hofstede G.J., Minkov M. (2010), *Culture and Organizations, Software of the mind*, a III-a editie, McGraw-Hill.
15. IIA, 2012. *International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing (Standards)*.
16. Khanna, V. & Zyla, R. (2017). *Survey Says...: Corporate Governance Matters to Investors in Emerging Market Companies*. International Finance Corporation, Washington, D.C.
17. Laufer W. (2006). Illusions of compliance and governance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 6(3), 239-249.
18. Liu, Y., Valenti, A., & Chen, Y. (2016). Corporate governance and information transparency in Taiwan's public firms: The moderating effect of family ownership. *Journal of Management & Organization*, 22(5), 662-679. doi:10.1017/jmo.2015.56.
19. Mallin, C., (2010). *Corporate Governance* 3rd ed, Oxford: *Oxford University Press*.

20. McKinsey Global Institute, (2020), Prioritizing health: A prescription for prosperity. Disponibil online la <https://www.mckinsey.com/industries/healthcare-systems-and-services/our-insights/prioritizing-health-a-prescription-for-prosperity>. Accesat la 10 septembrie 2020.
21. OECD (2015), G20/OECD Principles of Corporate Governance, *OECD Publishing*, Paris. Disponibil la: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>
22. OECD (2004), Principles of Corporate Governance 2004. *Organization for Economic Co-operation and Development*, 13, pp.1-178.
23. Oh W.Y., Cha J., Chang Y.K., (2017). Does Ownership Structure Matter? The Effects of Insider and Institutional Ownership on Corporate Social Responsibility, *Journal of Business Ethics*, November, DOI: 10.1007/s10551-015-2914-8
24. Popescu C.R.G., (2019). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance and Business Performance: Limits and Challenges Imposed by the Implementation of Directive 2013/34/EU in Romania, *Sustainability*, 11(19), 5146, DOI: 10.3390/su11195146
25. Rafiee V.B., Sarabdeen, J. (2012), The cultural influence in the practice of corporate governance in emerging markets, 1-10, *Ibima Publishing*, Vol. 2012, Article ID 444553, 10 pages DOI: 10.5171/2012.4444553.
26. Riyadh H.A., Sukoharsono E.G. & Alfaiza S.A., Ntim C.G. (Reviewing editor) (2019) The impact of corporate social responsibility disclosure and board characteristics on corporate performance, *Cogent Business & Management*, 6:1, DOI: 10.1080/23311975.2019.1647917
27. Rushton, K., (2008). The Business Case for Corporate Governance, Cambridge: *Cambridge University Press*.
28. Solomon, J., (2007). Corporate Governance and Accountability, 2nd ed., Chichester: *J. Wiley & Sons*.
29. Stanciu V. and al. (2020). Board governance and sustainability disclosure - A Romanian insight. *Management and Business Research Quarterly*, 2020(14), 47-60
30. The World Bank, Group, Capaul M., (2003), Minority Shareholders. What Works to Protect Shareholder Rights?, *Private Sector and Infrastructure Network*, Washington DC, disponibil online la: <http://rru.worldbank.org/Viewpoint/index.asp>
31. Walker R.M., Brewer G. A., Bozeman B., Moon M. J., Wu J., (2013), An Experimental Assessment of Public Ownership and Performance, *Public Management Review*, 15:8, 1208-1228, DOI: 10.1080/14719037.2013.825480
32. Welford, R. (2007). Corporate governance and corporate social responsibility: Issues for Asia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 14(1), 42-51. doi:10.1002/(ISSN)1535-3966
33. Young M., Peng M. (2008). Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of Principal-Principal Perspective. *Journal of Management Studies*, 45:1 January 2008.
34. <https://www.bvb.ro>
35. <https://www.globalreporting.org/>
36. <https://www.na.theiia.org>
37. <https://www.oecd.org/>