

Rynek kapitałowy | Rośnie liczba walnych zgromadzeń akcjonariuszy transmitowanych w sieci

Inwestorzy czekają na głosowanie przez internet

Przed nami fala walnych zgromadzeń akcjonariuszy. Niektóre WZA będą transmitowane przez internet – na razie bez możliwości głosowania za pośrednictwem sieci. Unijne przepisy mogą to jednak w niedługim czasie zmienić.

Agata Buszman
agata.buszman@parkiet.com

Istnieją wirtualne przyjaźnie. Dlaczego nie miałyby być powszechnego udziału w WZA przez internet? Pytanie to już dawno zadano sobie w USA, gdzie około 20 procent akcjonariuszy głosuje lub śledzi obrady walnych zgromadzeń przez internet. W niektórych stanach, m.in. w Delaware, Minnesocie, Teksasie, dopuszczalne jest nawet organizowanie tzw. wirtualnych walnych zgromadzeń. I nie chodzi tu o transmisję spotkania akcjonariuszy w sieci. W tym przypadku właściciele firmy nie gromadzą się w jednym miejscu, lecz uczestniczą w zebraniu, zabierają głos w dyskusji i głosują, pozostając w domu lub pracy, czy nawet – jeżeli mają internet bezprzewodowy – w parku. W Niemczech co trzecie przedsiębiorstwo wchodzi w skład indeksu DAX 30 organizując transmisje WZA online. Nieliczne największe przedsiębiorstwa umożliwiły także głosowanie przez internet. W Holandii praktykuje się głosowanie przez internet do momentu rozpoczęcia walnego zgromadzenia. Zebrane w ten sposób głosy są uwzględniane przy podliczaniu wyników. – W zeszłym roku umożliwiono to ok. 10 firm. W głosowaniach tego typu wzięło udział ok. 200 tys. akcjonariuszy – podaje Gerben Hattinger z Holenderskiej Stowarzyszenia Akcjonariuszy.

Rynek kapitałowy w Polsce najwyraźniej podąża tą ścieżką. – Zauważam coraz większe zainteresowanie internetowymi WZA. W ubiegłym roku przeprowadziliśmy jedną taką transmisję. W tym roku zrealizowaliśmy już trzy i otrzymaliśmy kolejnych dwanaście zgłoszeń. Jest więc bardzo możliwe, że w tym roku aż 15 przedsiębiorstw umożliwi swoim akcjonariuszom uczestnictwo w walnym zgromadzeniu przez internet – relacjonuje Wojciech Grabiński, prezes spółki InfoGielda (100 proc. kapitału ma GPW), która zajmuje się umożliwianiem akcjonariuszom śledzenia obrad.

Na razie bierny udział

WZA w sieci może obserwować każda zainteresowana osoba,

o ile firma organizująca obrady nie zleci ich kodowania. Transmisje przeprowadzone w Polsce były dotychczas ogólnodostępne oprócz WZA GPW, która zakodowała dostęp tak, by obrady mogli śledzić tylko jej akcjonariusze. Inwestorzy, prócz biernego uczestnictwa, mogą też przekazywać instrukcje pełnomocnikowi obecnemu na WZA, o ile firma udostępni tę opcję inwestorom. Największą zaletą internetowych WZA w Polsce pozostaje jednak możliwość obserwacji obrad na bieżąco, ponieważ dysponując można wydać pełnomocnikowi również telefonicznie lub za pośrednictwem e-maila. Aby wziąć udział w internetowym WZA, nie trzeba wiele. Wystarczy dysponować programem Windows Media Player (wersja 9 lub nowszą), posiadać łącznie o zalecanej przepływności 256 kbps, przeglądarkę obsługującą SSL (np. internet explorer w wersji 6.0). Aby uczestniczyć w transmisji, należy się po prostu zalogować na stronie internetowej. Nie ma potrzeby wnoszenia opłat. Prócz obserwowania przebiegu obrad, inwestor może również zapoznać się z ich porządkiem i treścią uchwał. Istnieje techniczna możliwość przekazania instrukcji pełnomocnikowi obecnemu na sali oraz zadania pytania. Tej ostatniej możliwości spółki do tej pory nie zdecydowały się wykorzystywać – opisuje prezes InfoGieldy.

Plusy i minusy

Zalety internetowych WZA dostarczają wszyscy zainteresowani – zarówno inwestorzy, jak i same spółki. – Bardzo dobrze, że jest taka możliwość. Uczestnictwo w WZA bez wychodzenia z domu jest wygodne. W naszych badaniach pytaliśmy reprezentatywną grupę 1000 inwestorów, czy jeżdżą na walne zgromadzenia. Najczęściej nie. Jako przyczyny podają: brak wiedzy o tym, jak i po co uczestniczyć w takim spotkaniu. Walne zgromadzenia transmitowane przez internet oszczędzają ludzi z tematem – zachwala Jarosław Augustynowicz ze Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych.

Przedsiębiorstwa, które zdecydowały się na umożliwienie ak-

cjonariuszom wirtualnego udziału w obradach, nie żałują. – Wierzymy, że ta inwestycja się zwróci. Korzyść, którą odnosimy, jest niewymierna – budujemy wizerunek firmy wśród akcjonariuszy. Liczymy na lepsze postrzeżenie spółki na rynku – mówi Grzegorz Dróżdź, rzecznik Polskiej Grupy Farmaceutycznej, która już po raz trzeci organizuje w tym roku wirtualny dostęp do walnego zgromadzenia. Najlepszym dowodem tego, że wydatek się opłaca, jest to, że kolejne spółki wykazują zainteresowanie tą formą aktywizacji akcjonariuszy. – W tym roku pierwszy raz umożliwimy akcjonariuszom obserwowanie WZA przez internet. Skłoniła nas do tego chęć podtrzymania dobrych relacji z inwestorami. Jest to dla nas również element budowania przejrzystości prowadzonej przez nas działalności. W ten sposób dodatkowo wesprzemy realizację zasadładu korporacyjnego w naszej firmie – wylicza Piotr Utrata, rzecznik ING Banku Śląskiego.

Według InfoGieldy, zaletą jest również niski koszt tej formy komunikowania się spółki z inwestorami. – Cena transmisji waha się od czterech do kilkunastu tysięcy złotych. Uzależniona jest od liczby odbiorców oraz od dodatkowych usług wybieranych przez spółki, takich jak transmisja tłumaczenia, możliwość internetowego wydawania dyspozycji pełnomocnikowi obecnemu na sali obrad – mówi prezes Grabiński. Koszt internetowego WZA z możliwością wydania dyspozycji to 9,1 tys. zł.

Umożliwienie głosowania online budzi jednak wątpliwości. Spółki nie mają zaufania do technicznej niezawodności głosowań przez internet. Przypadek WZA przeprowadzonego przez Vivendi Universal w 2002 r., kiedy hakerzy pokonali zabezpieczenia i zmienili wyniki głosowań, pokazuje, że ostrożności nigdy za wiele.

Inwestorzy chcą zgromadzeń online

Niewielu inwestorów w Polsce bierze udział w internetowych WZA, ale ich liczba ciągle rośnie. – W tym roku 15 osób obserwo-

wano nasze obrady, a w tym czterech akcjonariuszy głosowało za pośrednictwem pełnomocnika – zdradza Marek Ziółkowski, rzecznik GPW. Niewiele więcej osób uczestniczyło w ten sposób w WZA PGF: – W każdym z organizowanych przez nas zgromadzeń uczestniczyło od dwudziestu do sześćdziesięciu osób – relacjonuje G. Dróżdź. Największą liczbą inwestorów zagościła wirtualnie na tegorocznym zgromadzeniu Orleu. – Było ich aż 1515, w tym również akcjonariusze z Wielkiej Brytanii, Czech, Danii, Niemiec, Francji, Luksemburga oraz USA – wylicza Dawid Piekarz, rzecznik Orleu.

Można prognozować, że rosnące zainteresowanie inwestorów udziałem w WZA, bez konieczności wychodzenia z domu, jest trwałe. Przepuszczenie to potwierdzają badania przeprowadzone w ub.r. przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych. Według nich, aż 65 proc. akcjonariuszy, którzy nie biorą udziału w WZA, jako przyczynę wskazuje brak czasu, brak zgromadzeń w sieci oraz zbyt małe stawki dojazdu. Internetowe transmisje oraz – co ważniejsze – możliwość zdalnego oddania głosu – zlikwidują wszystkie te przyczyny. – Warto, by następnym krokiem było głosowanie przez internet bez pełnomocnika – podsumowuje Jarosław Augustynowicz.

Wszystko kwestią dobrych chęci

Na razie żadna firma w Polsce nie zdecydowała się przeprowadzić transmisji WZA przez internet z możliwością głosowania online. Przedsiębiorstwa zaskaniają się względami prawnymi i brakiem technicznych rozwiązań: – Nie wykluczamy w przyszłości głosowania online – deklaruje rzecznik PGF, ale jednocześnie dodaje: – Istnieje nadal wątpliwość prawną i techniczną.

– Nie wykluczamy pełnego uczestnictwa w WZA łącznie z udziałem w głosowaniu. Jednak najpierw musimy mieć absolutną pewność niezawodności takiego rozwiązania – mówi w podobnym tonie Sławomir Stawczyk, dyrektor Departamentu Prawnego w ING Banku Śląskim.

Spółki jako przeszkody wymieniają też przeszkody kulturowe. – Niestety, w Polsce nie jest standardem udostępnianie inwestorom propozycji uchwał przed walnym zgromadzeniem. Trudno podjąć decyzję, np. personalną, w ciągu kilkunastu minut, które mamy od chwili poznania treści propozycji i chwili do momentu głosowania – mówi Jarosław Janika, wiceprezes zarządu ING National-Nederlanden Polska PTE.

Zdania wśród prawników są podzielone. Konrad Konarski, partner w kancelarii Baker & McKenzie jest zdania, że: – Nie ma przepisu zabraniającego gło-

Historia internetowych transmisji WZA w Polsce

Rok	Liczba spółek	Spółki
2003	1	PGF
2004	2	Bank Austria Creditanstalt (część obrad) GPW
2005	2	PGF GPW
2006	15	Orlen GPW Netia ING BSK + 11 innych przedsiębiorstw (InfoGielda nie zdradza, jakie to spółki ze względu na tajemnicę handlową)

sowania przy pomocy internetu. Dlaczego głosić czekać na zapis pozytywny? Aby rozwiać wątpliwości w tej kwestii, spółki mogłyby wpisywać możliwość głosowania online do statutów. Tezę tę potwierdza autorytet w dziedzinie polskiego prawa handlowego, który twierdzi, że to, czy można głosować online, czy nie, to kwestia techniki, a nie prawa. – Polskie prawo jest wystarczająco elastyczne. Kodeks spółek handlowych mówi, że akcjonariusz bądź jego pełnomocnik musi wykonać prawo głosu osobiście. Jednak nie jest powiedziane, że musi osobiście w WZA uczestniczyć. Przyjmując założenie, że uczestniczyć to znaczy także być obecnym online, a obowiązkiem na WZA lista obecności to wydruk komputerowy, można z łatwością wykazać, że ten, kto uczestniczy w WZA i głosuje online, robi to zgodnie z prawem. Pod warunkiem, oczywiście, że nastąpi wiarygodna identyfikacja akcjonariuszy – internetów – analizuje jurysta.

Odmienne zdania jest Leszek Koziorowski, wspólnik kancelarii Gessel, współpracującej ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych: – Nikt odpowiedzialny nie zdecydował się dziś na umożliwienie głosowania online, ponieważ dopóki nie istnieje w kodeksie zapis pozytywny, potwierdzający jednoznacznie taką prawną możliwość, dopóty istnieje groźba zakwestionowania tak przeprowadzonego WZA.

Sprawa jest więc kontrowersyjna pod względem prawnym. Czy jednak właśnie prawo najbardziej powstrzymuje spółki przed umożliwieniem akcjonariuszom głosowania przez internet? – Skłonność spółek do umożliwienia głosowania w sieci wywołuje zniknięcie pierwszych przeszkód – twierdzi rzecznik PGF.

Problemy techniczne, nie pozwalające ponoć na głosowanie online, to jeszcze bardziej wątpliwy argument. Nasi zachodni sąsiadzi od dawna praktykują głosowanie przez internet. – DaimlerChrysler już od trzech lat umożliwiał akcjonariuszom głosowanie przez internet w trakcie WZA. Mamy bardzo dobre doświadczenia w tej dziedzinie. Ani razu nie zdarzyły się nam problemy techniczne. Wszystkim zainteresowanym inwestorom udało się oddać głos – opisuje Lutz Deus, specjalista ds. rela-

cji z inwestorami z DaimlerChryslera. Prezes InfoGieldy również nie widzi powodów do niepokojów. – Jeśli tylko jakokolwiek firma zgłosi nam chęć przeprowadzenia WZA z głosowaniem online, w krótkim czasie zaoferujemy jej odpowiedni system – zapewnia.

Jeśli chodzi o przeszkody kulturowe, to wszystko jest kwestią dobrych chęci spółki organizującej internetowe walne. To w jej mocy jest przeciwie odpowiednio wcześnie udostępnienie propozycji uchwał zainteresowanym.

Światło na sprawę rzuca przykład Holandii, w której przeszkody prawne, techniczne i kulturowe nie istnieją, a firmy nadal nie umożliwiają głosowania w sieci. – To przedsiębiorstwa są niechętnie głosowaniu na WZA za pośrednictwem internetu. Nie zależy im na udziale jak największej liczby akcjonariuszy w głosowaniu. Chcą zachować kontrolę nad wynikiem, choć oczywiście oficjalnie tego nie przyznają – relacjonuje przedstawiciel Holenderskiej Organizacji Akcjonariuszy.

Kiedy wtrąci się Unia

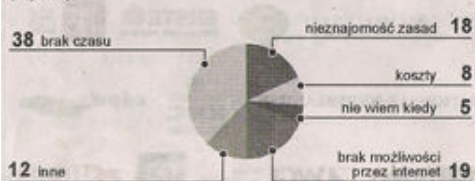
Bruksela już pracuje nad dyrektywą nakazującą „usunięcie wszystkich przeszkód prawnych do udziału w walnych zgromadzeniach za pośrednictwem środków elektronicznych” (propozycja zmiany dyrektywy nr 2004/109/WE).

– W styczniu projekt został skierowany przez Komisję Europejską do konsultacji. Zgodnie z nim, dyrektywa ma zostać zaimplementowana przez państwa członkowskie do końca 2007 r. Sądzą jednak, że termin ten ulegnie przesunięciu – prognozuje Tomasz Dragowski z kancelarii Gessel.

Jednak prędzej czy później znikną wszelkie wątpliwości prawne w tej dziedzinie. I podczas WZA będzie można głosować online. O ile spółki umożliwią to inwestorom. Dyrektywa nie wprowadza takiego obowiązku, znosi tylko przeszkody. Z drugiej strony, będzie to dla wielu firm okazją do zademonstrowania zyczliwości w relacjach z inwestorami. – Wola akcjonariuszy to rzecz święta. Dajmy do tego, by umożliwić im głosowanie na WZA przez internet. Nie nastąpi to jeszcze w przyszłym roku, ale chcemy, by stało się to jak najrybciej – budzi nadzieje rzecznik Orleu. ■

Dlaczego akcjonariusze nie biorą udziału w WZA?

(w proc.)



Odpowiedź akcjonariuszy na pytanie: Czy bierze pan udział w WZA?

(w proc.)



Źródło: Ogólnopolskie Badanie Inwestorów Indywidualnych, SII 2005