

L.dz. 231/2014

Dariusz Witkowski
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 30 kwietnia 2014 r.

Sz. Pan Piotr Piłat
Dyrektor Departamentu
Rozwoju Rynku Finansowego
Ministerstwa Finansów

Szanowny Panie Dyrektorze,

W nawiązaniu do Państwa wiadomości z dnia 25 kwietnia 2014 r. dotyczącej zgłaszania uwag do:

Dyrektywy PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie zmiany dyrektywy 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania oraz zmiany dyrektywy 2013/34/UE w zakresie określonych elementów oświadczenia o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego,

Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych pragnie przekazać swoje uwagi do przedmiotowego projektu:

- I. W odniesieniu **Art. 3a ust. 2**, z którego wynika, że:
„Państwa członkowskie zapewniają, by na wniosek spółki pośrednik bezzwłocznie przekazywał spółce nazwę lub nazwisko i dane kontaktowe akcjonariuszy(…)”

Nie jest rozstrzygnięta sprawa kosztów przekazywania tych informacji. Nie jest wskazane, jak powinny być liczone i przez kogo ponoszone. Kwestia kosztów określonych przez pośredników (ich wysokość) może stać się elementem ograniczającym dostęp spółek do takich informacji.

- II. W odniesieniu Art. 3a ust. 4, z którego wynika, że:
„Państwa członkowskie zapewniają, by przekazanie przez pośrednika nazwy lub nazwiska i danych kontaktowych akcjonariusza nie było uznawane za naruszenie (...)”

Nie jest jasne, czy przez zakres ujawnianych informacji, czy też przez wyłączenie z katalogu zakazu ujawniania informacji. Wymaga doprecyzowania.

III. W odniesieniu **Art. 3b ust. 4**, z którego wynika, że:

„Jeżeli łańcuch rachunków papierów wartościowych obejmuje więcej niż jednego pośrednika, pośrednicy tacy bezzwłocznie przekazują sobie informacje, o których mowa w ust. 1 i 3.”

Brak jest informacji, jak mają wyglądać dalsze działania i obowiązki tego pierwszego pośrednika w tym zakresie (zbiera i przesyła do spółki?), czy też inni pośrednicy wysyłają bezpośrednio do spółek? Wymaga doprecyzowania.

IV. W odniesieniu **Art. 3d ust. 1 i 2**, z których wynika, że:

ust. 1 *„Państwa członkowskie zezwalają pośrednikom na pobieranie opłat lub należności za usługi świadczone na podstawie przepisów niniejszego rozdziału. Pośrednicy podają do wiadomości publicznej ceny, opłaty i wszelkie inne należności oddzielnie dla każdej usługi, o której mowa w niniejszym rozdziale.”*

ust. 2 *„Państwa członkowskie zapewniają, by wszelkie należności, które mogą być pobierane przez pośrednika od akcjonariuszy, spółek i innych pośredników, były niedyskryminujące i proporcjonalne. Wszelkie różnice w wysokości pobieranych należności między krajowym a transgranicznym wykonywaniem praw muszą być należycie uzasadnione.”*

Należy zastanowić się, czy w tym miejscu nie powinny być określone konkretne sposoby wyliczenia tych kosztów. W przeciwnym wypadku istnieje ryzyko, że pośrednicy mogliby zacząć określać te koszty na poziomie praktycznie blokującym uzyskiwanie informacji przez spółki. Analogicznie do uwagi I powyżej.

V. W odniesieniu **Art. 3i ust. 1**, z którego wynika, że:

„Państwa członkowskie zapewniają, by doradcy inwestorów w związku z głosowaniem przyjmowali i wdrażali odpowiednie środki w celu zagwarantowania trafności i wiarygodności ich rekomendacji dotyczących głosowania w oparciu o dogłębną analizę wszystkich dostępnych im informacji.”

Należy zastanowić się, czy kwestia ta nie powinna zostać bardziej doprecyzowana. W obecnym brzmieniu tego przepisu wydaje się ona bowiem być trudna do zrealizowania i mało jasna.

VI. W odniesieniu **Art. 3i ust. 2**, z którego wynika, że:

„Doradcy inwestorów w związku z głosowaniem co roku podają do wiadomości publicznej wszystkie następujące informacje związane z przygotowywaniem przez nich rekomendacji dotyczących głosowania:

- a) zasadnicze cechy stosowanych metod i modeli;*
- b) główne źródła informacji, z których korzystają;*

- c) informacje o tym, czy i ewentualnie w jaki sposób uwzględniają oni krajowe uwarunkowania rynkowe, prawne i regulacyjne;
- d) informacje o tym, czy prowadzą oni dialog ze spółkami będącymi przedmiotem ich rekomendacji dotyczących głosowania, a jeśli tak – informacje na temat zakresu i charakteru takiego dialogu;
- e) całkowitą liczbę pracowników zaangażowanych w przygotowanie rekomendacji dotyczących głosowania;
- f) całkowitą liczbę rekomendacji dotyczących głosowania wydanych w ostatnim roku.

Powyższe informacje są publikowane na stronie internetowej doradców inwestorów w związku z głosowaniem i pozostają dostępne przez co najmniej trzy lata od dnia publikacji."

Należy doprecyzować kwestię kiedy ww. informacje powinny być podawane do publicznej wiadomości. Termin „raz do roku” jest bowiem terminem nieprecyzyjnym („raz do roku”, tzn. przed Walnym Zgromadzeniem Akcjonariuszy? Co w przypadku zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy?).

Ponadto należy wskazać, że ww. informacje będą miały charakter cenotwórczy i kluczowy dla spółki której będą dotyczyć, w związku z tym nasuwa się pytanie: na ile przed głosowaniem będą musiały być opublikowane?

VII. W odniesieniu **Art.9a ust. 1**, z którego wynika, że:

Ust. 1 „Państwa członkowskie zapewniają, by akcjonariusze posiadali prawo głosu w sprawie polityki wynagrodzeń w odniesieniu do dyrektorów. Spółki wypłacają wynagrodzenie swoim dyrektorom wyłącznie zgodnie z polityką wynagrodzeń zatwierdzoną przez akcjonariuszy. Politykę przedkłada się do zatwierdzenia akcjonariuszom co najmniej raz na trzy lata."

Zapis warunkujący wypłacanie wynagrodzenia dyrektorom wyłącznie zgodnie z polityką wynagrodzeń zatwierdzoną przez akcjonariuszy może powodować paraliż działania spółki w sytuacji, gdy akcjonariusze nie dojdą do porozumienia w zakresie uchwalenia przedmiotowej polityki. Brak bowiem uchwalenia takowej skutkuje brakiem możliwości wypłacania wynagrodzeń dla dyrektorów. Rozważyć należy przyjęcie zapisów pozwalających na utrzymywanie dotychczasowego systemu wynagrodzeń, aż do ewentualnego przyjęcia przez akcjonariuszy nowej polityki wynagrodzeń.

Należałoby także rozważyć odniesienie wymogów odnośnie polityki wynagrodzeń do spółek określonej wielkości, np. o kapitalizacji przekraczającej 50 mln euro. W odniesieniu do mniejszych spółek opracowywanie polityki wynagrodzeń uwzględniającej wskazane w projekcie dyrektywy wymogi może być nieproporcjonalnie wysokim obciążeniem dla spółki.

VIII. W odniesieniu **Art.9b ust. 1 i 2**, z których wynika, że:

ust. 1 „Państwa członkowskie zapewniają, by spółka sporządzała przejrzyste i zrozumiałe sprawozdanie o wynagrodzeniach, przedstawiające pełny przegląd wynagrodzeń, w tym wszystkich świadczeń niezależnie od ich formy, przyznanych poszczególnym dyrektorom, w tym nowo powołanym i byłym dyrektorom, w ostatnim roku obrotowym. W stosownych przypadkach sprawozdanie zawiera wszystkie następujące elementy:

- a) całkowite przyznane lub wypłacone wynagrodzenie w podziale na składniki, względny stosunek między stałymi i zmiennymi składnikami wynagrodzenia, wyjaśnienie sposobu, w jaki całkowite wynagrodzenie jest powiązane z długoterminowymi wynikami oraz informacje na temat sposobu zastosowania kryteriów dotyczących wyników;
- b) stosunek wynagrodzenia dyrektorów w ciągu ostatnich trzech lat obrotowych, jego powiązanie ze zmianami wartości spółki oraz ze zmianami średniego wynagrodzenia innych niż dyrektorzy pracowników spółki zatrudnionych w pełnym wymiarze czasu pracy;
- c) wszelkie wynagrodzenie otrzymane przez dyrektorów spółki od każdego przedsiębiorstwa należącego do tej samej grupy;
- d) liczbę przyznanych lub zaoferowanych akcji i opcji na akcje oraz główne warunki wykonywania praw, w tym cenę i datę wykonania oraz wszelkie ich zmiany;
- e) informacje na temat korzystania z możliwości żądania zwrotu wynagrodzenia zmiennego;
- f) informacje na temat sposobu ustalenia wynagrodzenia dyrektorów, w tym roli komisji ds. wynagrodzeń.

ust. 2 „Państwa członkowskie zapewniają ochronę prawa do prywatności osób fizycznych zgodnie z dyrektywą 95/46/WE w przypadku przetwarzania danych osobowych dyrektora.”

Należy doprecyzować kwestię, co należy rozumieć pod sformułowaniem „zapewniają ochronę prawa do prywatności w przypadku przetwarzania danych osobowych dyrektora”. Należałoby wskazać tryb, w którym ww. bardzo szeroki zakres ujawnianych informacji zostanie wyłączony spod ochrony danych osobowych w ramach regulacji krajowych w kontekście wskazanej wyżej dyrektywy?

IX. W odniesieniu **Art. 9c ust. 1**, z którego wynika, że:

„Państwa członkowskie zapewniają, by w przypadku transakcji z podmiotami powiązanymi o wartości powyżej 1 % ich aktywów spółki podawały takie transakcje do wiadomości publicznej w momencie zawarcia transakcji, dołączając do takiego ogłoszenia sprawozdanie sporządzone przez niezależną stronę третią zawierające ocenę, czy transakcja została zawarta na warunkach rynkowych, oraz potwierdzające, że transakcja jest uczciwa i rozsądna z punktu widzenia akcjonariuszy, w tym akcjonariuszy mniejszościowych.”

Należy wskazać, że przyjęcie przepisu w takiej formie mogłoby spowodować napływ ogromnej ilości raportów. W praktyce często występują bowiem sytuacje, w których dochodzi do transakcji na warunkach rynkowych z podmiotami powiązanymi o wartości powyżej 1 % ich aktywów spółki. W związku powyższym, obowiązek, wskazany w art. 9 ust. 1 dyrektywy, powinien dotyczyć jedynie raportowania transakcji nierynkowych, a ocena rynkowości powinna być natomiast dokonywana tylko raz do roku, w ramach audytu finansowego.

- X. W odniesieniu **Art. 9c ust. 1 i 2**, z których wynika, że:
- ust. 1** „(...) Jeżeli w transakcji z podmiotem powiązanym uczestniczy akcjonariusz, akcjonariusz taki jest wyłączony z głosowania w sprawie uprzedniego zwolnienia.”
- ust. 2** „(...) Jeżeli w transakcji z podmiotem powiązanym uczestniczy akcjonariusz, akcjonariusz taki jest wyłączony z głosowania.(...)”

Należy doprecyzować, co oznacza, że akcjonariusz uczestniczy w transakcji z podmiotem powiązanym. Termin „uczestniczy akcjonariusz” jest bowiem terminem niejasnym.

Z wyrazami szacunku,



Dariusz Witkowski
Wiceprezes Zarządu