



مجمع مجازی سهامداران در خدمت اصول راهبری شرکت‌ها ارائه مدلی برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

قربان برارنیا ادبی*

ندا بشیری**

سید روح‌الله حسینی مقدم***

مقدمه

در طول دو دهه گذشته، تلاش‌های زیادی در بین قانونگذاران، پژوهشگران و فعالان بازار برای حمایت از حقوق سهامداران صورت گرفته است. به دلیل افزایش رقابت بین‌المللی و یکپارچگی بازارها، تمرکز به سمت شرکت‌ها و صنایعی رفته است که در حال تجدید ساختار برای پاسخگویی به رقابت و توسعه رشد اقتصادی هستند. و نظر به محدودیت منابع فعلی سرمایه، توجه به سمت بازارهای سرمایه سوق پیدا کرده است (Krans, 2007).

اصول راهبری شرکت‌ها، نقش مهمی در بازارهای سرمایه بازی می‌کند و تاثیر زیادی بر این موضوع دارد که سرمایه از کجا، با چه شکلی و با چه هزینه‌ای توسط

سرمایه‌گذاران تامین می‌شود. ایجاد مشارکت بیشتر سرمایه‌گذاران خرد در شرکت‌ها، نکته مهمی در ایجاد اصول راهبری شرکت‌های کارآمد تلقی می‌شود (Beulhel, 2006). با وجود این، موانعی در این مسیر وجود دارد که موجب افزایش بی‌علاقگی سهامداران به مشارکت و حضور در مجامع می‌شود. مهم‌ترین موانع شامل تسلط سهامداران عمده و برنامه‌ریزی ضعیف مجامع عمومی سالانه می‌باشد که همه در یک فصل و در ساعت اداری برگزار می‌شوند (Boros, 2003).

بسیاری بر این اعتقاد هستند که مجمع مجازی می‌تواند به برقراری ارتباط کارا، آسان و ارزان بین شرکت و سهامداران و افزایش نقش سهامداران جزء در مدیریت

شرکت‌ها کمک کند (Noked, 2012). به منظور بررسی امکان‌پذیری و مطلوب بودن مجمع مجازی، ارزیابی راه‌حل‌های اجرایی و تجربیات سایر کشورها مفید است. مجمع عمومی مجازی می‌تواند راهی برای برقراری ارتباطی سریع، مؤثر و کم‌هزینه سهامداران با یکدیگر و هیئت‌مدیره و افزایش حضور آنها باشد. مجمع مجازی، مجمع عمومی دوگانه است که حضور فیزیکی و مجازی را در جلسه امکان‌پذیر می‌سازد. در این نوع مجمع، فرصت ارسال پیشنهاد، نظر و رای‌گیری، درست شبیه به حالت فیزیکی آن وجود دارد (Zetzsche, 2004).

در این مقاله، پس از بیان اهمیت مشارکت بالای سهامداران در مجمع از دید راهبری

شرکت‌ها و کمک مجمع مجازی به آن، به بیان چگونگی پیدایش و تکامل و تجربه چند کشور در زمینه برگزاری مجمع سهامداران به صورت مجازی پرداخته می‌شود. سپس، با ارائه دو مدل کلی از مجمع مجازی، مدلی برای شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود.

اهمیت مشارکت سهامداران در مجمع

از نگرانی‌های هر ساله این است که حضور سهامداران در مجمع شرکت‌ها پایین است. بررسی انجام شده توسط بوتل (۲۰۰۶) در زمینه حضور سهامداران در مجمع عمومی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سوئیس و شرکت‌های حاضر در شاخص داکس ۳۰ نشان می‌دهد که نرخ مشارکت به ترتیب برابر با ۴۶ و ۴۷ درصد بوده است. نرخ حضور سهامداران شرکت‌های ایالات متحده در مجمع سالانه در طی دهه گذشته ۸۵ درصد و در انگلیس بیش از ۵۷ درصد بوده است (Beulhel, 2006).

اصول راهبری شرکت‌ها کارآمد منجر به پایداری فعالیت شرکت شده و ریسک‌های سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. بر اساس یافته‌های لهن و ویگان (۲۰۰۲) ابزارهای اصول راهبری شرکت‌ها در موقعیت‌های خاصی می‌تواند منجر به عملکرد بهتر شرکت شود زیرا سهامدار نیز در بلندمدت بازده بالاتری را برای سرمایه‌گذاری خود درخواست می‌کند. پاسخ به این تقاضا، مستلزم ایجاد ساختار ارزیابی اثربخش و تعادل بین مدیریت و سهامداران است. اثربخشی این ساختار به سطح مشارکت سهامداران در همه امور

شرکت بستگی دارد، زیرا سهامدار می‌تواند بیشترین حق نظارت خود را در قبل و حین مجمع اعمال نماید. هر چه حضور سهامداران در مجمع بیشتر باشد اعضای هیأت مدیره بیشتر تحت فشار قرار خواهند گرفت و مجبور به پاسخگویی خواهند بود. هنگامی که میزان حضور بالاست تلاش هیأت مدیره برای پاسخگویی نیز افزایش می‌یابد. علاوه بر این، بالا بودن نرخ مشارکت امکان ایجاد شانس را برای سهامداران عمده کاهش می‌دهد (Lehmann & weigand, 2002).

از طرفی می‌دانیم فعالیت‌های اصول راهبری شرکت‌ها شامل تلاش‌های مؤثر برای هدایت و کنترل استفاده از فناوری اطلاعات در سازمان است. چنین تلاش‌هایی شامل برنامه‌ریزی راهبردی فناوری اطلاعات به منظور حمایت از اهداف، شکل‌دهی سیاست‌ها، رویه‌ها و ساختارهای مدیریتی مورد نیاز برای دستیابی به چنین اهدافی است (Noked, 2012).

علاوه بر نظارت اثربخش، عرضه اطلاعات عنصر مهمی در نظام راهبری شرکت‌ها کارآمد می‌باشد. راهبری شرکت‌ها زمانی مؤثر خواهد بود که سهامدار در جمع‌آوری اطلاعات در طول و پس از مجمع مشارکت بالایی را نشان دهد. این امر منجر به تصمیمات آگاهانه خواهد شد. همچنین، بر اساس اصول جهانی راهبری شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران باید بتوانند از حق رای در اختیار خود استفاده کنند و آگاهانه و با اطلاعات و مراقبت کامل و حفظ استقلال در شرکت‌های سرمایه‌پذیر رای دهند (ICGN, 2014). در حال حاضر، به نظر می‌رسد این امر تنها با بکارگیری نظام‌های جدید برگزاری مجمع محقق خواهد شد.

علاوه بر این، رأی‌گیری در مجمع شرکت‌ها و حضور یافتن در این جلسات، از اثربخش‌ترین راه‌ها برای سرمایه‌گذاران است تا به تمرین سهامداری بپردازند. امروزه شاید مهمترین کاربرد رأی‌گیری در شرکت‌ها مربوط به موضوع بسیار مهم اصول راهبری شرکت‌ها باشد. این نکته در اصول راهبری شرکت‌ها به صورت تغییر شکل رأی‌گیری کلاسیک و تصمیم‌گیری در مجمع، خود را نشان می‌دهد. اجرای سیاست‌ها و سازوکارهایی برای حصول اطمینان از رفتار مناسب و حمایت از سهامداران از جمله ویژگی‌های بارز اصول راهبری شرکت‌ها است. سازمان باید به حقوق سهامداران احترام بگذارد و از راه‌های رسیدن به آن، رفتار عادلانه با سهامداران، برقراری سازوکاری برای امکان رأی‌دهی یکسان می‌باشد. از طرفی ارگان‌های طرفدار اصول راهبری شرکت‌ها، هنگام صحبت از نقش ذینفعان در اجرای اصول راهبری شرکت‌ها بیشتر بر حضور سهامداران خرد تاکید می‌کنند و معتقدند سهامداران از طریق

.....●
مهمترین کاربرد
رأی‌گیری در شرکت‌ها
مربوط به موضوع مهم
راهبری شرکت‌هاست.
این نکته در اصول راهبری
شرکت‌ها به صورت تغییر
شکل رأی‌گیری کلاسیک
و تصمیم‌گیری در مجمع،
خود را نشان می‌دهد
.....●



حضور فعال و آگاهی کافی از حقوق خود می‌تواند در اجرای اصول راهبری شرکت‌ها نقش مؤثری داشته باشند (OECD¹, 2004). پراکندگی سهامداران به لحاظ فیزیکی و همچنین بالا بودن سهام شناور آزاد شرکت‌ها دلیل پایین بودن مشارکت در مجامع است. همچنین، شرکت‌ها در مجامع سالانه با عدم تلاش جدی برای جمع‌آوری سهامداران خرد، می‌توانند قدرت آرای آنها را به نحو چشم‌گیری کاهش دهند که ضعف اصول راهبری شرکت‌ها آن شرکت به شمار می‌آید (Zetzsche, 2004).

پس، این سؤال پیش می‌آید که تصمیمات اخذ شده برای شرکت تا چه حد منعکس کننده نظرات و عقاید سهامداران است؟ و چگونه می‌توان تعداد شرکت‌کنندگان در مجامع را در آینده افزایش داد؟ یکی از راه‌حل‌ها می‌تواند مشارکت سهامداران در مجامع از طریق اینترنت باشد. اینترنت می‌تواند در سازماندهی سهامداران خرد و افزایش تاثیر آنها بر اصول راهبری شرکت‌ها اثربخش باشد.



پیشینه مجمع مجازی

استفاده از ابزارهای جدید ارتباطات، نزدیک به دو دهه است که در برگزاری هر چه بهتر مجامع استفاده می‌شود. با وجود این، برگزاری مجمع سالانه شرکت‌ها به‌صورت کاملاً مجازی بسیار جدید بوده و قدمت آن به بیش از یک دهه نمی‌رسد. برغم پیشرفت‌های چشم‌گیر فن‌آوری در این زمینه و مجاز شمردن مجمع مجازی توسط بسیاری از کشورها هنوز استفاده از این خدمات حتی در کشورهای پیشرفته، جایگاه واقعی خود را پیدا نکرده است.

پس از بروز بحران مالی در سال ۲۰۰۸ و با توجه روزافزون به موضوع اصول راهبری شرکت‌ها در بازارهای مالی و توجه به نقش سهامداران در این امر، به تدریج موضوع مجامع مجازی پررنگ شد زیرا یکی از مهم‌ترین راهکار برای اجرای نقش نظارتی سهامداران در شرکت‌ها می‌باشد. بر همین اساس از سال ۲۰۱۲ برخی از بورس‌ها از جمله بورس استانبول و بورس هند، استفاده از مجمع مجازی را برای تمامی شرکت‌های بورسی یا تعدادی از آنها، اجباری کرده‌اند.

مجمع مجازی در ایالت دلتور ایالات متحده

پیشرفت‌های سریعی در ایالات متحده در زمینه دیجیتالی کردن مجامع سالانه صورت گرفت که ایالت دلتور در این زمینه پیشرو بوده است. دلتور اولین ایالتی بود که مجمع مجازی را قانونی کرد. اگرچه دلتور، ایالت کوچکی است اما بهشت شرکت‌ها است. اقامتگاه قانونی نزدیک به ۸۰۰ هزار شرکت در این ایالت است. همچنین، اقامتگاه قانونی بیش از ۵۰ درصد شرکت‌های عضو بورس ایالات متحده و ۶۰ درصد

از شرکت‌های حاضر در فهرست ۵۰۰ شرکت برتر فورچون نیز این ایالت است. برای اولین بار در سال ۱۹۹۶، شرکت بل‌اند‌هاول در دلتور شروع به برگزاری مجمع سالانه به صورت آنلاین کرد. در آن زمان، ۹۵۰ سهامداری از نظر قانونی حاضر تلقی نمی‌شدند که فعالیت مجمع را به صورت آنلاین پیگیری می‌کردند. در نتیجه، حق رأی نداشته و جزء حد نصاب قرار نمی‌گرفتند. اما در حال حاضر، قانون تغییر کرده و برگزاری مجمع به صورت کاملاً مجازی از طریق اینترنت در این ایالت مجاز می‌باشد (Pemmelaar, 2008).

در پاسخ به این پیشرفت‌ها، قوانین دلتور در سال ۲۰۰۱ اصلاح گردید به گونه‌ای که شرکت‌های این ایالت می‌توانند از پیشرفت‌های فناوری بهره‌مند شوند. بر اساس قوانین جدید، اعضای هیأت مدیره مجاز خواهند بود تا مجمع را صرفاً از طریق ابزارهای ارتباطات از راه دور برگزار کرده و سهامداران می‌توانند از این طریق به صورت شخصی در آن حاضر شوند. هیأت مدیره اختیار دارد تا در مورد برگزاری مجمع به صورت مجازی تصمیم‌گیری کند.

مجمع مجازی در اروپا

تقریباً از ابتدای دهه ۲۰۰۰ بسیاری از کشورهای اروپایی برگزاری مجامع مجازی را در کنار مجامع فیزیکی قانونی کرده‌اند. کشور دانمارک از پیشروترین کشورها در این زمینه بوده است. در سال ۲۰۰۲ این کشور، اصلاحاتی را در قوانین شرکت‌ها با عنوان «آزادی همراه با مسئولیت» انجام داد. این اصلاحات بخشی از برنامه اجرایی کلی برای تسهیل وظایف مدیریتی شرکت‌ها بوده است (Pemmelaar, 2008).

- استفاده از ابزارهای جدید ارتباطات، نزدیک به دو دهه است که در برگزاری مجامع استفاده می‌شود. با وجود این، برگزاری مجمع سالانه شرکت‌ها به‌صورت کاملاً مجازی بسیار جدید بوده و قدمت آن به بیش از یک دهه نمی‌رسد



در حال حاضر، این تغییرات در قوانین بسیاری از کشورهای اروپایی صورت گرفته که هدف آن بهبود «مالکیت فعال» و همچنین شفاف سازی قانون در زمینه استفاده از آخرین فناوری اطلاعات جهت برقراری ارتباط بین سهامداران و شرکت بوده است. در قوانین جدید، موارد زیر در ارتباط با فناوری اطلاعات گنجانده شده است:

۱- برای سهامداران این امکان فراهم شد تا بدون الزام به حضور فیزیکی در مجمع با استفاده از فناوری اطلاعات بتوانند در مجمع مشارکت کرده و رأی دهند. هیأت مدیره می تواند در مورد حضور مجازی در مجمع تصمیم گیری نماید. مجمع فیزیکی همچنان الزامی است اما دسترسی مجازی، همانند حضور فیزیکی تلقی می شود.

۲- قانون همچنین مجمع عمومی کاملاً مجازی را بدون مجمع فیزیکی پیش بینی کرد. مجمع عمومی می تواند در مورد این موضوع تصمیم گیری نمایند. این تصمیم باید به تصویب حداقل دو سوم سهامداران حاضر در مجمعی برسد که با حضور حداقل دو سوم کل سهامداران تشکیل شده و اساسنامه بر این اساس، اصلاح شود.

۳- سهامداران شرکت کننده در مجمع کاملاً یا نیمه مجازی می توانند در مورد دستور جلسات یا اسناد و مدارک قبل

از انقضای مهلت مقرر پیش از برگزاری مجمع، سؤالاتی را مطرح نمایند. شرکت ها می توانند چارچوب تفصیلی اجرایی برای برگزاری مجمع تدوین کنند. مقام ناظر می تواند الزاماتی را برای نظام های الکترونیکی مورد استفاده در مجامع کاملاً و یا نیمه مجازی تعیین کند. این نظام باید به گونه ای طراحی شود که مجمع عمومی ایمن بوده و الزامات قانونی را برآورده کند. این نظام باید در شناسایی سهامداران حاضر در مجمع، میزان سهام و حورأی و شمارش آرا قابل اعتماد باشد. باید امکان مشارکت کامل در رأی گیری و بیان نقطه نظرات و تبادل اطلاعات وجود داشته باشد.

۴- مجمع عمومی می تواند در مورد استفاده از اسناد الکترونیکی و ایمیل در ارتباطات بین شرکت و سهامداران تصمیم گیری نماید. مصوبات مجمع باید در زمینه پیام هایی که از طریق ارتباطات مجازی مبادله می شود و روشی واضح و شفاف باشد که در ارتباطات مجازی باید مورد استفاده قرار گیرد. با وجود این، در صورت الزام قانون به انجام ارتباطات از طریق اعلام عمومی، ارتباطات مجازی نمی تواند جایگزین دعوت یا آگهی رسمی شود.

۵- علاوه بر این، مجمع می تواند در مورد در دسترس بودن سهامداران از جمله از طریق واسطه الکترونیکی تصمیم بگیرد. این موضوع به سهامداران این امکان را می دهد تا با هم در ارتباط بوده و آرا خود را سازماندهی کرده و ائتلاف تشکیل دهند.

مجمع مجازی در بورس های هند

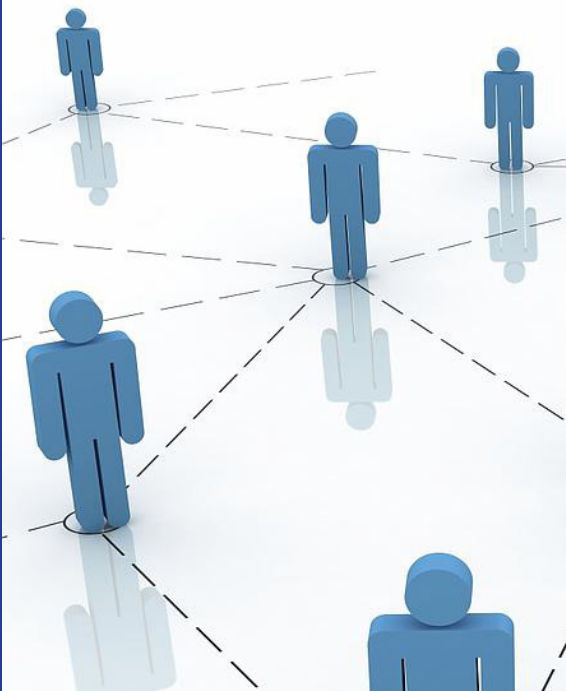
به منظور مشارکت بیشتر و مؤثر سهامداران در مجامع سالانه، کمیسیون بورس ها و اوراق بهادار هند تصمیم گرفت تا رأی گیری الکترونیکی را برای ۵۰۰ شرکت برتر منتخب بورس بمبئی و بورس

ملی هند از جولای سال ۲۰۱۲ اجباری نماید. شرکت های منتخب به منظور به کارگیری مؤثر رویه رأی گیری الکترونیکی باید یکی از مؤسساتی را انتخاب نمایند که خدمات رأی گیری الکترونیک ارائه می دهند. این مؤسسات مجوز فعالیت خود را از نهاد ناظر بازار سرمایه و سایر نهادهای قانونی اخذ می کنند. مؤسساتی که چنین سامانه ای ارائه می دهند باید از امنیت سیستم و وجود پیش نویس مصوبات، یادداشت های توضیحی و دیگر ضوابط در صورت وجود، مطمئن شوند و اطمینان یابند که همه صفحات و توضیحات وابسته به سامانه رأی گیری به سهامداران ارسال شده است (SEBI, 2012).

بررسی مدل های مجامع مجازی

بر اساس تجربیات کشورهای، مدل های مختلفی از مجمع مجازی و تأثیرات مثبت و منفی آن بر میزان حضور سهامداران در مجامع و بر راهبری شرکت ها مورد بررسی قرار گرفت. با توجه به تعدد متغیرهای مثبت مؤثر بر اصول راهبری شرکت ها و همچنین تأثیرات منفی احتمالی مدل های خاصی از مجمع بر راهبری شرکت ها، ارزیابی تنها یک مدل از مجمع بسیار کارآمد نخواهد بود. بنابراین، به منظور ادامه بررسی مجمع مجازی، دو مدل برای مجامع ارائه می شود که قانون و مجازی بودن دو سر طیف آن را تشکیل می دهند. بین این دو سر می توان تعداد وسیعی از مدل ها قرار گیرد که در آن شرکت ها از ابزارهای الکترونیکی ارتباطی برای سازماندهی مجامع سهامداران استفاده





صفحه نمایش قابل رویت بوده و مجاز به صحبت کردن یا پرسش و پاسخ هستند.

مدل ۲) مجمع مجازی نسل دوم

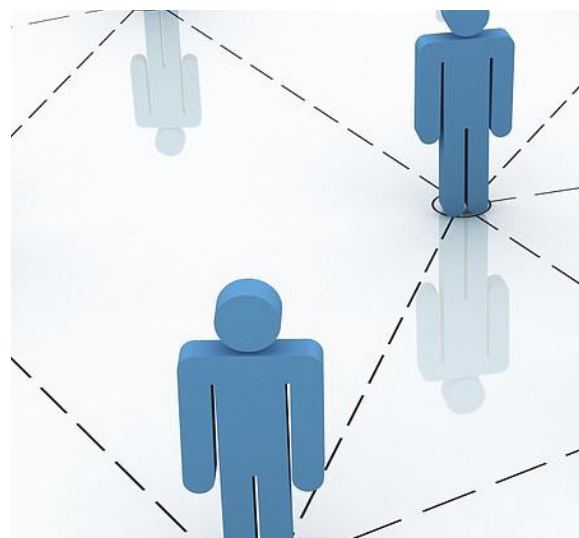
مدل دوم بیشتر در سر مجازی طیف قرار می‌گیرد؛ در نسل دوم مجمع مجازی، مجمع سهامداران در دنیای کاملاً مجازی برگزار می‌شود. مجمع کاملاً مجازی (نسل دوم) توسط شرکت‌ها از سال ۲۰۰۵ به این سو به عنوان محلی برای کسب و کار مطرح گردید و مورد توجه جدی قانون‌گذاران قرار گرفت. در حال حاضر، پیشرفت‌های زیادی در دنیای مجازی از جمله در تسویه خرید فروش محصولات توسط شرکت‌های تجاری در بازار تا تقاضا برای انحلال شرکت‌ها صورت گرفته است. دیگر دنیای مجازی، بازی‌های رایانه‌ای ساده نیست. با وجود این پیشرفت‌ها، در حوزه برگزاری مجمع مجازی واقعی همچنان در مراحل ابتدایی هستیم. دلیل اصلی این موضوع عدم آگاهی و احساس عدم امنیت کافی و از همه مهم‌تر مقاومت سهامداران عمده شرکت‌ها می‌باشد. به ویژه در حوزه قوانین اجرایی و امنیت، مقرراتی باید وضع شود تا رفتار صحیح و محافظت از اطلاعات حساس شرکت‌ها تضمین شود (Pemmelaar, 2008).

طول مجمع فیزیکی حضور فعال از طریق ویدئوکنفرانس و امکانات رأی‌گیری برخط امکان‌پذیر است. مجمع واقعی به ریاست یکی از اعضای هیأت مدیره اما با حمایت از طرف بخش مدیر رعایت حقوق سهامداران^۲ برگزار می‌شود. مدیر رعایت حقوق سهامداران باید از طرف مجمع انتخاب شود تا از هر گونه تعارض منافع با هیأت مدیره جلوگیری شود. تخصیص مسئولیت‌های جدید بین مدیر رعایت حقوق سهامداران و اعضای هیأت مدیره می‌تواند منجر به مزیت‌های بیشتر برای هر دو طرف شود. مدیر رعایت حقوق سهامداران می‌تواند بر تسهیل امور سهامداران تأکید کند در حالیکه هیأت مدیره می‌تواند به وظایف نظارتی و مشاوره‌ای خود بپردازد. مدیر رعایت حقوق سهامداران مسئول مدیریت وبسایت مجمع مجازی می‌باشد و مشارکت‌های مجازی و فیزیکی مجمع را با هم مرتبط خواهد کرد. او می‌تواند به عنوان میزبان این نمایش نقش ایفا کند. مدیر رعایت حقوق سهامداران نماینده سهامداران حاضر مجازی خواهد بود. در زمان‌های خاصی از مجمع، مدیر رعایت حقوق سهامداران مجمع را در اختیار خود گرفته و مهم‌ترین دیدگاه‌های حضار مجازی را بیان خواهد کرد. این کار می‌تواند با انتخاب پیشنهادهای مهم از گروه‌های مجازی یا با ارائه نتایج رأی‌گیری اجرا شود که بیان‌کننده نقطه‌نظرات بخش معینی از سهامداران مجازی می‌باشد. عملکرد مدیر رعایت حقوق سهامداران باید برای منافع سهامداران باشد چون از طرف مجمع انتخاب و نظارت می‌شود. سهامداران مجازی باید بتوانند از طریق صفحه نمایش‌های بزرگ در مراکز ویدئو کنفرانس حاضر شوند خواه از طریق تصویر، وب کم یا احتمالاً به صورت آماری حاضر شوند. البته هدف این نیست که تصویر تمام سهامداران مجازی در صفحات نمایشگر نمایش داده شود. تنها سهامداران مجازی در

می‌کنند. قانون نقش تعیین‌کننده‌ای در این طیف بازی می‌کند و در راستای مجازی بودن خواهد بود. (قوانین بیشتر متناسب با مجازی بودن بیشتر). اولین و پایین‌ترین دامنه طیف (مدل ۱) مجمع فیزیکی می‌باشد مانند آنچه که در حال حاضر متداول است. در این مدل، از فناوری جدید اطلاعاتی نیز بهره گرفته می‌شود. این فرم از پشتیبانی فناوری اطلاعات به نظر می‌رسد نیاز به وضع مقررات اندکی دارد. دامنه بالاتر طیف (مدل ۲) دنیای مجازی را بیشتر مورد توجه قرار می‌دهد که همان مجمع مجازی می‌باشد (Pemmelaar, 2008).

مدل ۱) استفاده از فناوری اطلاعات در مجمع سنتی

در این مدل، مجمع سهامداران به شدت بر ابزارهای الکترونیکی ارتباطات در طول برگزاری مجمع متکی است. ساده‌ترین مدل در این روش مستلزم تداوم رویه‌های فعلی می‌باشد. با وجود این، تغییراتی باید به منظور بهبود و سوق دادن آن به سمت مجمع مجازی انجام شود. در نتیجه، یک سایت مجمع مجازی باید راه اندازی شود که شامل تابلوی مبتنی بر وب، کانال‌های ارسال اطلاعات مبتنی بر وب، و بخش نتیجه‌گیری مجازی باشد. تابلوی اینترنتی تنها ابزاری خواهد بود که از طریق آنها همه سهامداران می‌توانند به طور برابر و فعال با هیأت مدیره تماس داشته باشند. در این روش، قدرت سهامداران نهادی در مجمع می‌تواند محدود شده و فرصتی برای فرایندهای تبادلی نظر فراهم می‌شود. در



مزیت اصلی نسل دوم این خواهد بود که سهامداران احساس مشارکت بیشتری خواهند کرد زیرا احساس حضور در فضای پویا (در مقابل با مجمع مجازی ایستا بدون اقدام زنده) را دارد. این تجربه حضور در فضای فیزیکی می‌تواند به احساس تجمع اجتماعی کمک کند که خود انگیزه‌ای برای مشارکت بیشتر سهامداران می‌باشد. سهامداران می‌توانند از طریق وب‌سایت مجمع مجازی تمام اطلاعات لازم برای انجام فعالیت‌ها را دریافت نمایند. همچنین، در وب‌سایت مجمع مجازی می‌توان سامانه‌ای برای ائتلاف سهامداران به ویژه سهامداران خرد ایجاد کرد.

مدل پیشنهادی مجمع مجازی برای شرکت های ایرانی

با توجه به اینکه، از پیش نیازهای اساسی برای برگزاری مجامع مجازی حمایت قانونی از آن می‌باشد به نظر می‌رسد قانون تجارت الکترونیک (۱۳۸۲) را می‌توان پشتوانه قانونی برای برگزاری این نوع مجمع دانست. این قانون برای مبادله آسان و ایمن اطلاعات در واسطه‌های الکترونیکی و با استفاده از سیستم‌های ارتباطی جدید، در سال ۱۳۸۲ مورد تصویب مجلس شورای اسلامی قرار گرفت و اجرایی گردید.

با بررسی مدل‌های بررسی شده در بخش قبلی، مدل مجمع نیمه مجازی برای شرکت‌های بورسی ایران پیشنهاد می‌شود. بنابراین در این مدل مجمع به صورت فیزیکی وجود داشته و در کنار آن وب‌سایت کاملاً ایمن نیز وجود خواهد داشت که سهامداران با استفاده از نام کاربری و گذرواژه می‌توانند به آن دسترسی داشته باشند. این وب‌سایت می‌تواند به صورت سامانه‌ای باشد که سهامداران نه تنها می‌توانند دستور جلسات، گزارش‌های سالانه و سایر اسناد را بخوانند بلکه می‌توانند در مباحث و پرسش و پاسخ و رای‌گیری شرکت نمایند. نکته مهم قابل

ذکر این است که به محض ورود سهامدار به این وب‌سایت، وی تنها حاضر مجازی نیست بلکه به عنوان حاضر قانونی نیز تلقی خواهد شد. به دلیل حضور مجازی قانونی، رأی سهامدار اثر قانونی خواهد داشت و بنابراین برای حد نصاب‌های ضروری در نظر گرفته می‌شود. گزارش و توضیحات اعضای هیأت‌مدیره و مدیران به صورت ویدئو یا پاورپوینت ارائه خواهد شد. از مهم‌ترین ویژگی‌های وب‌سایت مذکور می‌تواند تابلوی هیأت‌مدیره (فورم یا بولتن بورد) باشد که سهامداران در آن می‌توانند با همدیگر و با اعضای هیأت‌مدیره ارتباط برقرار نمایند. در این مدل، تابلوی وب ابزار مناسبی خواهد بود که امکان گفتگو را در زمینه موضوعات مختلف، دستور جلسات و ارائه نکات جدید برای دستور جلسات فراهم می‌کند. این امر مشکل توزیع نامتقارن اطلاعات را حل خواهد کرد. سهامدار می‌تواند رای خود را در دوره زمانی مشخص شده در صندوق رأی‌گیری مجازی ارائه کند. دوره زمانی رأی‌گیری می‌تواند به مدت چند ساعت تا چند روز در نوسان باشد. پس از اتمام دوره رأی‌گیری نتایج منتشر خواهد شد و جلسات خاتمه می‌یابد. در طول مجمع مجازی، مسئولیت اعضای هیأت‌مدیره مانند مجامع کاملاً فیزیکی خواهد بود به عنوان نمونه می‌توان به بیان سیاست‌های هیأت‌مدیره در طول دوره مالی گذشته، پاسخگویی در برابر عملکرد و سوالات مطرح شده اشاره کرد.

جدای از کارکنان مجاز مثل اعضای هیأت‌مدیره و مدیران شرکت، وب‌سایت مجمع می‌تواند در دسترس کاربران دیگر (هر کدام با حق دسترسی مشخص) نیز باشد. یکی از آنان روزنامه‌نگاران و تحلیل‌گران مالی هستند که به طور محدود مجاز خواهند بود تا اقدامات مجمع را پیگیری و مدارک آن را مشاهده نمایند. جنبه مهم دیگر مدل مجمع نیمه مجازی، حفظ نظم و امنیت و کنترل

رسمی رویه‌های اجرایی می‌باشد. این امور در حال حاضر، به عهده رئیس مجمع (معمولاً یکی از اعضای هیأت‌مدیره) می‌باشد. برای مجمع نیمه مجازی، این کار با اهمیت خواهد بود. هدایت مجمع توسط افراد واجد شرایط فنی و مستقل می‌باشد. این وظیفه خاص یقیناً به منظور حمایت از حقوق سهامداران خواهد بود. بنابراین، یک پست ویژه پیشنهاد می‌شود که "مدیر حقوق سهامداران" نامیده می‌شود. مدیر حقوق سهامداران مسئول پردازش‌های سازمانی، حقوقی و فنی مجمع مجازی خواهد بود. به منظور پرهیز از تعارض منافع و حفظ استقلال از هیأت‌مدیره، مدیر حقوق سهامداران توسط مجمع سهامداران انتخاب خواهد شد. مدیر حقوق سهامداران می‌تواند امور سهامداران را تسهیل کند در حالیکه اعضای هیأت‌مدیره بر کارهای نظارتی و مشاوره‌ای می‌پردازد. این امر می‌تواند موجب تخصصی شدن امور مورد بحث شود.

در سامانه مجمع مجازی می‌توان سازو کاری برای ایجاد ائتلاف سهامداران خرد و حضور نماینده آنها در هیأت‌مدیره شرکت‌ها به ویژه شرکت‌های دارای سهام شناور آزاد بالا طراحی نمود. مدیریت سامانه مجمع مجازی را نیز با توجه به تجربه سایر کشورها می‌توان به شرکت «مدیریت خدمات مجامع عمومی» سپرد. نهادهایی مثل شرکت سپرده‌گذاری، بورس‌ها و یا حتی برخی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها می‌توانند سهامدار و بانی این شرکت باشند. شرکت «مدیریت خدمات مجامع عمومی» مجوز فعالیت خود را از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت و تحت نظارت آن فعالیت خواهد کرد.

مشکلات پیش‌روی مجمع مجازی

در بخش‌های قبلی مزایای بسیاری برای مجمع مجازی برشمرده شد. کاهش هزینه و افزایش میزان مشارکت اما در عمل چنین

- and Virtual Shareholder Meetings and Shareholder Participation in Switzerland and Germany”, Dissertation of the University of St. Gallen, Zürich, Switzerland.
- Zetsche, D., (2004), “Explicit and Implicit System of Corporate Control – A Convergence Theory of Shareholder Rights”, <http://ssrn.com/abstract=600722>
 - Lehmann E. and Weigand J. (2000), “Does the Governed Corporation Perform Better? Governance Structures and Corporate Performance in Germany”, *European Finance Review* 4: 157–195.
 - Noked, N., (2012), “Online Shareholder Participation in Annual Meetings”, HLS Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, July 2012, Retrieved From <http://corpgov.law.harvard.edu/>
 - SEBI (2012), Circular No. CIR/CFD/DIL/6/2012, New Delhi, India, Retrieved From Securities and Exchange Board of India website: <http://www.sebi.gov.in>
 - ICGN (2014), Global Governance Principles, 5 May 2014, London, United Kingdom, Retrieved from International Corporate Governance Network website: <https://icgn.org/>
 - OECD (2004), OECD Principles of Corporate Governance, Paris, France, Retrieved from Organization for Economic Co-operation and Development website: <http://www.oecd.org>
 - EC (2004), “Fostering an Appropriate Regime for Shareholders’ Rights”, Retrieved From European Commission website: http://ec.europa.eu/internal_market/

پی نوشت ها:

1. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)
2. Shareholders rights manager (SRM)

* کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی، کارشناس مسئول ناشران بورس اوراق بهادار تهران
 ** دانشجوی دکترای اقتصاد بین الملل، معاون سیدگردان کاریزما
 *** کارشناس ارشد اقتصاد، مدیر نظارت بر ناشران بورس اوراق بهادار تهران

از پیش نیازهای اساسی برای برگزاری مجامع مجازی، حمایت قانونی از آن می باشد. به نظر می رسد قانون تجارت الکترونیکی ایران را می توان مبنایی برای برگزاری این نوع مجمع دانسته و با تصویب آئین نامه های مرتبط و زیرساخت های اجرایی لازم توسط مقام ناظر بازار اوراق بهادار ایران اقدام به اجرای آن کرد. به منظور اجرای مرحله ای این مدل در گام اول می توان از چند شرکت منتخب آغاز کرد. مدل مجمع نیمه مجازی برای شرکت های بورسی پیشنهاد می شود. در این مدل مجمع به صورت فیزیکی وجود داشته و در کنار آن وبسایت کاملاً ایمنی امکان ایجاد ائتلاف سهامداران خرد و حضور نماینده آنها در هیأت مدیره شرکت ها را فراهم می کند. مدیریت سامانه مجمع مجازی در اختیار شرکت «مدیریت خدمات مجامع عمومی» می باشد که مجوز فعالیت خود را از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت می کند. نهادهایی مثل شرکت سپرده گذاری، بورس ها و یا حتی برخی از شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ ها می توانند سهامدار و بانی این شرکت باشند.

منابع و ماخذ:

- قانون تجارت الکترونیک (۱۳۸۲)، قابل دسترس در سایت: <http://rc.majlis.ir/fa/law/show/93997>
- Boros, E. (2003), “Corporate Governance in Cyberspace: Who Stands to Gain What from the Virtual Meeting?”, *Journal of Corporate Law Studies* 149, p. 150-55
- Krans, A. (2007), “The Virtual Shareholders Meeting: How to make it work?”, *Journal of International Commercial Law and Technology*, Vol.2, Issue 1, p32-37
- Pemmelaar, W. M. (2008), “Towards a Virtual General Meeting: ‘I accept’ or ‘I decline’?”, *Utrecht Law Review*, Volume 4, Issue 3 (December), p163-187.
- Beuthel, B. (2006), “Electronic Corporate Governance: Online

مدل هایی از مجامع سالانه با مشکلات زیادی روبرو است که اجرا و توسعه آن را در دنیا کند کرد. به طور کلی دلایل عدم موفقیت مجامع مجازی را می توان در این عوامل خلاصه کرد:

- تبلیغات منفی
- امکان سوءاستفاده از شناسه و گذرواژه سهامداران در صورتی که در دسترس دیگران قرار گیرد.
- ضعیف بودن برخی زیرساخت های اینترنتی
- مشکلات مربوط به فرهنگ سازی و آموزش سهامدارانی که تاکنون به روش سنتی رأی داده اند و در تصمیم گیری ها شرکت کرده اند.
- و از همه مهم تر، عدم اراده کافی از طرف سهامداران عمده و تاثیرگذاری آنها بر نهادهای قانونگذار.

خلاصه و نتیجه گیری

اصول راهبری شرکت ها نقش مهمی در بازارهای سرمایه بازی می کند. ایجاد مشارکت بیشتر سرمایه گذاران خرد در شرکت نکته مهمی در پیاده سازی نظام راهبری شرکت ها کارآمد تلقی می شود. بسیاری از فعالان و پژوهشگران بازار معتقدند برگزاری مجمع در محیط مجازی می تواند به برقراری ارتباط کارا، آسان و ارزان بین شرکت و سهامداران کمک کند. برای ایجاد این محیط، قبل از هرچیز نیاز به تدارکات قانونی و تجهیزات فناوری ارتباطات داریم. سازمان همکاری های اقتصادی و توسعه، در مبحث اصول راهبری شرکت ها از اعضا خود خواسته است شکل کلاسیک اعمال حق گروهی سهامداران خرد را تغییر داده و در پی آن هزینه ارتباطات، رأی گیری و فعالیت های دسته جمعی سهامداران خرد را از طریق فناوری جدید تا حد ممکن کاهش دهند. از راهکارهای عملی در این زمینه سیستم مجامع مجازی و رأی دهی الکترونیکی است.