

Programy lojalnościowe *dla akcjonariuszy indywidualnych*



Praktyczny poradnik dla emitentów

Opracowanie:

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie



Partnerzy merytoryczni:



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych



Słowo *wstępne*

1. Wprowadzenie: po co spółce program lojalnościowy?

- 1.1 Program lojalnościowy jako narzędzie strategiczne
- 1.2 Rola programu lojalnościowego we wspieraniu relacji z akcjonariuszami

2. Kontekst rynkowy: co działa na świecie i w Polsce

- 2.1 Rynki zagraniczne – modele, inspiracje, wnioski
- 2.2 Polska – przegląd wybranych programów lojalnościowych funkcjonujących na rynku

3. Program jako element długookresowej strategii spółki

- 3.1 Budowanie relacji spółka–akcjonariusze indywidualni
- 3.2 Profil inwestora indywidualnego w Polsce
- 3.3 Program lojalnościowy jako element integrujący wybrane obszary działalności spółki

4. Podstawowe założenia programu lojalnościowego dla akcjonariuszy indywidualnych

- 4.1 Kim jest uczestnik programu?
- 4.2 Progi wejścia i poziomy członkostwa
- 4.3 Mechanika programu: ciągłe utrzymanie czy snapshot?
- 4.4 Możliwe rodzaje benefitów
- 4.5 Modele benefitów na wybranych krajowych przykładach

5. Aspekty finansowe, regulacyjne i operacyjne

- 5.1 Wybrane ramy prawne
- 5.2 Identyfikacja akcjonariuszy – co realnie da się zrobić?
- 5.3 Weryfikacja stanu posiadania akcji – możliwe modele
- 5.4 Ochrona danych osobowych (RODO) i zarządzanie nimi
- 5.5 Aspekty księgowe i podatkowe
- 5.6 Ryzyka regulacyjne i operacyjne – identyfikacja i minimalizacja

6. Komunikacja i promocja programu

- 6.1 Rola komunikacji – spójność i transparentność
- 6.2 Strona programu, aplikacja i onboarding
- 6.3 Edukacja inwestorów – kompetencje inwestycyjne jako element wartości programu
- 6.4 Jak zachęcać do długoterminowości?

7. Kluczowe wyzwania przy wdrażaniu i prowadzeniu programów lojalnościowych

- 7.1 Wyznaczenie progu wejścia
- 7.2 Oszacowanie kosztów
- 7.3 Zmiana zasad w trakcie programu
- 7.4 Mierzenie efektywności programu lojalnościowego

8. Podsumowanie i rekomendacje

- 8.1 10 zasad skutecznego programu lojalnościowego
- 8.2 Referencyjny model budżetowy
- 8.3 Praktyczna checklista wdrożeniowa

Michał Kobza,

Członek Zarządu Giełdy Papierów
Wartościowych w Warszawie



Rozwój nowoczesnego rynku kapitałowego wymaga dziś nie tylko efektywnej infrastruktury obrotu, ale także trwałego budowania relacji pomiędzy spółkami publicznymi a inwestorami. W strategicznych kierunkach rozwoju Grupy Kapitałowej GPW na lata 2025 – 2027 szczególne znaczenie przypisano aktywizacji krajowej bazy inwestorów indywidualnych, wsparciu edukacji finansowej, budowie zaufania do rynku kapitałowego oraz wzmacnianiu roli emitentów pozyskujących kapitał za pośrednictwem giełdy. Programy lojalnościowe dla akcjonariuszy indywidualnych wpisują się w te cele w sposób naturalny i praktyczny.

Dobrze zaprojektowany program lojalnościowy może stać się dla spółki elementem długoterminowej strategii relacji inwestorskich, wspierającym stabilizację akcjonariatu, zwiększającym zaangażowanie inwestorów indywidualnych oraz wzmacniającym komunikację i identyfikację akcjonariuszy ze spółką. Z perspektywy rynku jako całości oznacza to także wzmacnianie kultury inwestowania długoterminowego, większą przejrzystość relacji emitent–inwestor oraz rozwój bardziej dojrzałego ekosystemu rynku kapitałowego.

Oddając w Państwa ręce niniejszy poradnik, chcemy pokazać, że programy lojalnościowe dla akcjonariuszy indywidualnych mogą być realnym narzędziem wspierającym rozwój rynku kapitałowego w Polsce. Dla emitentów są one szansą na budowę nowoczesnych i trwałych relacji z inwestorami. Dla inwestorów – sposobem na głębsze uczestnictwo w życiu spółki, dostęp do wiedzy i dodatkowej wartości wykraczającej poza samą stopę zwrotu. Dla GPW i jej partnerów są natomiast jednym z praktycznych instrumentów wspierania jakości rynku, edukacji inwestorów i rozwoju standardów relacji inwestorskich.

Powstanie niniejszego poradnika nie byłoby możliwe bez merytorycznego zaangażowania partnerów rynkowych, którzy podzielili się swoim praktycznym doświadczeniem we wdrażaniu i prowadzeniu programów lojalnościowych dla akcjonariuszy indywidualnych: Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, ORLEN, PZU, UNIMOT, Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych oraz Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych. Ich wkład – zarówno w zakresie doświadczeń operacyjnych, jak i perspektywy regulacyjnej oraz rynkowej – pozwolił nadać publikacji charakter praktyczny i wieloaspektowy, wykraczający poza punkt widzenia samej giełdy.

Mamy nadzieję, że publikacja ta będzie dla spółek użytecznym przewodnikiem – zarówno inspirującym, jak i praktycznym – pokazującym, jak projektować programy lojalnościowe w sposób zgodny z regulacjami, efektywny operacyjnie i spójny ze strategią długoterminowego budowania wartości.

1.1

Program lojalnościowy jako narzędzie strategiczne

Program lojalnościowy dla akcjonariuszy indywidualnych to zorganizowany system korzyści materialnych i niematerialnych (w granicach obowiązującego prawa), przyznawanych inwestorom w zamian za spełnienie określonych kryteriów – najczęściej posiadania minimalnego pakietu akcji przez określony czas. Z perspektywy relacji inwestorskich stanowi on element długofalowej strategii, obejmującej kształtowanie relacji z akcjonariuszami, strukturę akcjonariatu oraz budowę wizerunku spółki.

Na potrzeby niniejszego poradnika przez akcjonariusza indywidualnego rozumie się osobę fizyczną posiadającą akcje danej spółki – niezależnie od tego, czy uczestniczy w programie lojalnościowym. Program może jednak obejmować również inne kategorie inwestorów (np. instytucjonalnych), co powinno być każdorazowo jednoznacznie określone przez emitenta w zasadach jego funkcjonowania.

Dobrze zaprojektowany program spełnia sześć komplementarnych funkcji strategicznych:



RELACJA
wspiera długoterminowe zachowania inwestycyjne i lojalność akcjonariuszy



KORZYŚĆ
dostarcza realnej wartości jego uczestnikom



WIEDZA I DOSTĘP
pogłębia wiedzę i zaangażowanie akcjonariuszy w życie spółki



WSPÓLNOTA
buduje świadomą i odpowiedzialną społeczność akcjonariuszy wokół spółki



KOMUNIKACJA
wzmacnia bezpośrednią i regularną komunikację z akcjonariuszami



WIZERUNEK
wzmacnia wizerunek spółki jako transparentnej i przyjaznej akcjonariuszom

Funkcje te przekładają się na wymierne korzyści zarówno dla uczestników programu, jak i dla samej spółki, przy czym ich znaczenie jest odmienne z perspektywy każdej ze stron.

Z perspektywy inwestora program lojalnościowy rozszerza doświadczenie inwestowania poza aspekt czysto finansowy. Oferuje poczucie uczestnictwa i współwłasności, umożliwia lepsze zrozumienie modelu biznesowego oraz strategii spółki, a także zapewnia dostęp do dodatkowych korzyści o charakterze finansowym i niefinansowym.

Z perspektywy spółki program wspiera budowę stabilnej i bardziej przewidywalnej struktury akcjonariatu oraz zwiększa aktywność akcjonariuszy indywidualnych i jakość komunikacji. Jednocześnie umożliwia wykorzystanie relacji z inwestorami jako źródła wiedzy i informacji zwrotnej – zarówno w zakresie relacji inwestorskich, jak i oferowanych produktów lub usług.

Przedstawione funkcje programu znajdują odzwierciedlenie w konkretnych zastosowaniach biznesowych, zaprezentowanych w dalszej części rozdziału.

1.2

Rola programu lojalnościowego we wspieraniu relacji z akcjonariuszami

Konkretne zastosowania programu najlepiej widać przez pryzmat wyzwań, przed którymi stoją spółki w relacjach z inwestorami indywidualnymi.

Przykładowe wyzwania biznesowe

Jak program lojalnościowy może wesprzeć?

Stabilizacja akcjonariatu indywidualnego

progi czasowe posiadania akcji oraz poziomy uczestnictwa uzależnione od długości inwestycji ograniczają krótkoterminową rotację

Zwiększenie udziału akcjonariuszy indywidualnych

dostęp do programu oraz komunikacja wokół programu zwiększają widoczność spółki wśród inwestorów indywidualnych i obniżają barierę pierwszej inwestycji

Poprawa komunikacji z akcjonariatem indywidualnym

baza uczestników staje się kanałem bezpośredniej, regularnej komunikacji spółki i pozyskiwania opinii

Promocja – konwersja klientów w akcjonariuszy oraz akcjonariuszy w klientów

benefity produktowe motywują klientów do stania się akcjonariuszami, a akcjonariuszy do korzystania z produktów i usług spółki

Wzmocnienie strategii zrównoważonego rozwoju

uwzględnienie komponentów edukacyjnych, dostępności oraz przejrzystych zasad programu wzmacnia standardy odpowiedzialnego podejścia do akcjonariuszy

Budowanie zaangażowanego akcjonariatu

program tworzy społeczność inwestorów poprzez zwiększony dostęp do spółki, rozwój komunikacji oraz komponent edukacyjny, co sprzyja budowie relacji wykraczającej poza charakter transakcyjny i wzmacnia lojalność oraz skłonność do długoterminowego inwestowania

W konsekwencji program lojalnościowy należy postrzegać jako strategiczny mechanizm zarządzania relacjami ze społecznością inwestorów, który – właściwie zaprojektowany – wspiera realizację długoterminowych celów spółki oraz budowę jej wartości.

2.1

Rynki zagraniczne – *modele, inspiracje, wnioski*

Na rynkach rozwiniętych programy lojalnościowe dla akcjonariuszy oraz mechanizmy premiujące długoterminowe inwestowanie mają ugruntowaną tradycję i są szeroko stosowane. Stanowią element dojrzałej infrastruktury rynku kapitałowego i narzędzie wzmacniania relacji z inwestorami indywidualnymi. Poniżej znajduje się opracowanie własne na bazie obowiązujących przepisów prawa, publicznie dostępnej literatury, artykułów i publicznych informacji pochodzących z wybranych rynków.

Wybrane kraje / regiony świata

Jaki model funkcjonuje?



Prawnie uregulowany **model loyalty voting rights** – akcje utrzymywane przez określony czas (najczęściej ≥ 2 lata) mogą otrzymywać podwójne prawa głosu. Mechanizm ten był dopuszczony w ramach francuskiego prawa spółek (Code de commerce) jako rozwiązanie fakultatywne, jednak ustawa Florange z 2014 roku uczyniła go mechanizmem domyślnym (opt – out), co oznacza, że obowiązuje automatycznie, jeżeli walne zgromadzenie nie zdecyduje inaczej. System ten jest szeroko stosowany wśród spółek notowanych i stanowi centralny element polityki wzmacniania akcjonariatu długoterminowego. Niezależnie od tego, francuskie **prawo spółek dopuszcza przyznanie uprzywilejowania finansowego (np. podwyższonej dywidendy) dla akcjonariuszy długoterminowych**, jeżeli wynika to ze statutu spółki – w szczególności w formie dodatkowej dywidendy dla akcji imiennych utrzymywanych przez określony czas (loyalty dividend lub bonus dividend for long-term shareholders).



Model Kabunushi yutai – masowy system benefitów dla akcjonariuszy obejmujący zniżki, kupony, produkty lub usługi oferowane akcjonariuszom. Mechanizm ten nie wynika z przepisów prawa ani szczególnej regulacji rynku kapitałowego, lecz stanowi dobrowolną praktykę spółek giełdowych. Programy tego typu są szeroko rozpowszechnione w Japonii i funkcjonują jako instrument marketingowy oraz narzędzie przyciągania i utrzymywania inwestorów indywidualnych, często poprzez oferowanie świadczeń rzeczowych obok dywidendy. W przeciwieństwie do modelu francuskiego, kabunushi yutai nie wpływa na strukturę praw korporacyjnych – w szczególności nie wiąże się z uprzywilejowaniem praw głosu, lecz pozostaje elementem polityki relacji inwestorskich i strategii budowania bazy akcjonariuszy detalicznych.

Wybrane kraje / regiony świata

Jaki model funkcjonuje?**Model marketingowy (bez wsparcia regulacyjnego)**

– benefity dla akcjonariuszy nie wynikają z przepisów prawa spółek ani szczególnej regulacji rynku



Brak formalnego modelu lojalnościowego – mechanizmy wspierania akcjonariatu długoterminowego nie wynikają z przepisów prawa spółek ani szczególnej regulacji rynku kapitałowego. Rynek koncentruje się na wysokiej płynności oraz dominacji inwestorów instytucjonalnych. Benefity dla akcjonariuszy mają charakter incydentalny (np. rabaty lub symboliczne świadczenia w wybranych spółkach konsumenckich) i nie stanowią powszechnego narzędzia. W przeciwieństwie do Japonii, gdzie programy benefitowe mają charakter masowy, w USA pozostają marginalne i nie pełnią istotnej funkcji w relacjach inwestorskich.



Brak wykształconych i zbadanych praktyk – dostępna literatura oraz przeglądy rynkowe nie wskazują na istnienie szeroko stosowanych modeli dla programów lojalnościowych skierowanych do akcjonariuszy. Rozwiązania tego typu nie wynikają z regulacji prawnych i nie stanowią istotnego elementu ładu korporacyjnego ani polityki rynków kapitałowych. W odróżnieniu zarówno od Francji (model regulacyjny), jak i Japonii (model marketingowy o dużej skali), region ten pozostaje na wczesnym etapie rozwoju w zakresie narzędzi budowania akcjonariatu długoterminowego.

Tabela - Opracowanie własne

Analiza zagranicznych rozwiązań wskazuje, że zarówno model francuski (regulacyjny), jak i japoński (marketingowo-relacyjny) mogłyby znaleźć zastosowanie na rynku polskim, jednak odpowiadają one na odmienne potrzeby emitentów i inwestorów.

Z punktu widzenia rynku polskiego kluczowe pytanie nie dotyczy możliwości implementacji poszczególnych modeli, lecz tego, jakie cele chcą osiągnąć spółki.

Doświadczenia zagraniczne sugerują, że skuteczność wybranego podejścia zależy nie tylko od konstrukcji mechanizmu, ale przede wszystkim od jego dopasowania do strategii spółki oraz zdolności do osiągnięcia odpowiedniej skali zastosowania. W praktyce oznacza to, że rozwój programów lojalnościowych w Polsce może przyjąć charakter ewolucyjny – od prostszych rozwiązań benefitowych w kierunku bardziej zaawansowanych instrumentów systemowych.

2.2

Polska

– przegląd
wybranych
programów
lojalnościowych
funkcjonujących
na rynku

Na polskim rynku kapitałowym aktywnie funkcjonuje kilkanaście programów lojalnościowych skierowanych do akcjonariuszy indywidualnych. Rynek znajduje się wciąż we wczesnej fazie rozwoju - z przykładami udanych wdrożeń, które budują fundament na przyszły rozwój. Dla zachowania porównywalności przykłady przedstawiają kluczowe parametry programów, obejmujące w szczególności: próg wejścia, wymagany okres posiadania akcji oraz zakres benefitów. Zawarte w tabeli dane pochodzą z dokumentów publicznych zawartych na stronach www oraz informacji pochodzących od spółek.

Spółka
/ ProgramKluczowe parametry
i stan 2025/2026

Próg wejścia: min. 50 akcji.

Czas: utrzymywanie przez co najmniej 1 miesiąc.

Benefity: rabaty na paliwa i produkty pozapaliwowe.

Skala i znaczenie: ponad 36 000 uczestników (ok. 22 000 aktywnych w 2025 r.); program pionierski i benchmark dla rynku.



Próg wejścia: min. 100 akcji.

Czas: brak formalnego wymogu.

Benefity: zniżki na wybrane ubezpieczenia majątkowe (do 10%, a po 12 miesiącach uczestnictwa do 20%), jednorazowa zniżka na członkostwo w SII (100% zniżki na członkostwo podstawowe, 50% zniżki na członkostwo rozszerzone), materiały analityczne.

Operacyjność: program w pełni cyfrowy / integracja z systemami wybranych podmiotów prowadzących rachunki maklerskie / dedykowany serwis internetowy (strona) dla uczestników programu dostępny po zalogowaniu.



Próg wejścia: 100 / 500 / 2000 akcji (w zależności od poziomu).

Czas: 6 / 12 / 24 miesiące.

Benefity: rabaty na paliwa na stacjach AVIA, produkty energetyczne (LPG, PV), dostęp do mediów giełdowych, członkostwo SII, ubezpieczenia.

Operacyjność: rozbudowany program poziomowy realizowany w oparciu o dedykowaną aplikację, skierowany do wszystkich akcjonariuszy bez względu na to w jakim podmiocie prowadzącym działalność maklerską lub powierniczą akcjonariusz posiada zdeponowane na rachunku papierów wartościowych akcje.

Spółka
/ ProgramKluczowe parametry
i stan 2025/2026

Bank Pekao

Próg wejścia: brak wymogu posiadania akcji przy przystąpieniu do programu.

Wymagany aktywny rachunek inwestycyjny w Pekao, a benefity programu udostępniane są zależnie od liczby posiadanych akcji Pekao.

Czas: comiesięczna weryfikacja poziomu akcji na rachunku inwestycyjnym Pekao. Program w obecnej edycji trwa do 20.05.2027 r. z perspektywą dalszego rozwoju w kolejnych latach.

Benefity: promocyjne warunki na produkty Pekao S.A., z perspektywą ich dalszego rozwoju oraz poziomów uczestnictwa.

Charakter programu: model bazujący na budowie długoterminowej relacji na linii bank-akcjonariusz i rozwoju współpracy poprzez udostępniane promocje.

answer.

Próg wejścia: min. 50 akcji.

Czas: brak formalnego wymogu.

Benefity: rabaty 20 – 30% na produkty, Personal Shopper, dostęp do ofert specjalnych.

Operacyjność: model częściowo deklaracyjny – akcjonariusz wskazuje podmiot prowadzący rachunek; w części brak formalnej, ciągłej weryfikacji.

cyber_Folks™

Próg wejścia: min. 100 akcji.

Czas: brak szczegółowo określonego progu czasowego.

Benefity: rabaty na usługi hostingowe i domeny.

Charakter programu: prosty model benefitowy, powiązany bezpośrednio z ofertą produktową spółki.

Tabela – Opracowanie własne na podstawie informacji pochodzących ze stron www spółek wg stanu na koniec czerwca 2026 r.

3.1

Budowanie relacji spółka

– *akcjonariusze
indywidualni*

3.2

Profil

*inwestora
indywidualnego
w Polsce*

Program lojalnościowy umożliwia rozszerzenie tradycyjnych relacji inwestorskich, które często ograniczają się do komunikacji obowiązkowej i okresowych kontaktów związanych z wynikami finansowymi spółki.

Dzięki temu akcjonariusz indywidualny zyskuje możliwość regularnego kontaktu ze spółką oraz aktywniejszego uczestnictwa w jej otoczeniu.

W praktyce program tworzy podstawy do budowania relacji o charakterze ciągłym, opartym na komunikacji, zaangażowaniu i uczestnictwie. Akcjonariusz może pełnić nie tylko rolę inwestora, lecz również ambasadora marki, odbiorcy produktów i usług, uczestnika dialogu inwestorskiego czy źródła informacji zwrotnej.

W efekcie program lojalnościowy pozwala spółce aktywnie zarządzać relacjami z inwestorami indywidualnymi oraz wzmacniać ich długoterminowe zaangażowanie.

Polski inwestor indywidualny stanowi zróżnicowaną, lecz coraz bardziej świadomą grupę uczestników rynku kapitałowego. Wyniki cyklicznych badań Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych (SII) wskazują, że inwestorzy detaliczni coraz większą wagę przywiązują nie tylko do wyników finansowych spółek, lecz również do jakości komunikacji, przejrzystości działania emitenta oraz dostępu do wiarygodnych informacji.

Dla wielu inwestorów indywidualnych istotne znaczenie mają również możliwość bezpośredniego kontaktu ze spółką, uczestnictwo w wydarzeniach, dostęp do wiedzy oraz poczucie bycia częścią społeczności skupionej wokół emitenta. Oznacza to, że decyzje inwestycyjne są często wspierane nie tylko analizą finansową, lecz również oceną wiarygodności, reputacji i jakości relacji budowanej przez spółkę.

W tym kontekście program lojalnościowy może stanowić skuteczne narzędzie wspierające budowę długoterminowych relacji z inwestorami indywidualnymi. Odpowiada bowiem na potrzeby związane z dostępem do spółki i jej produktów, rozwijaniem dialogu wykraczającego poza obowiązkową komunikację oraz dostarczaniem dodatkowych korzyści związanych z długoterminowym inwestowaniem.

W warunkach rosnącej konkurencji o uwagę i kapitał inwestorów indywidualnych program lojalnościowy może jednocześnie stanowić element wyróżniający spółkę na tle innych emitentów oraz wzmacniać zaangażowanie istniejących akcjonariuszy.

3.3

Program lojalnościowy *jako element integrujący wybrane obszary działalności spółki*

Program lojalnościowy powinien być projektowany jako element integrujący relacje inwestorskie, marketing oraz działania związane z budowaniem relacji z interesariuszami. Takie podejście pozwala zwiększać efektywność programu poprzez wykorzystanie synergii pomiędzy różnymi obszarami działalności spółki.

Z perspektywy relacji inwestorskich program wspiera budowę stabilnej i zaangażowanej bazy akcjonariuszy indywidualnych, promuje długoterminowe utrzymywanie akcji oraz wzmacnia komunikację pomiędzy spółką a inwestorami.

W obszarze marketingu może jednocześnie zwiększać lojalność klientów i wzmacniać ich relację z marką. Szczególne znaczenie ma to w przypadku spółek działających w modelu B2C, gdzie program pozwala łączyć role klienta i akcjonariusza.

W obszarze ESG i raportowania niefinansowego program może wspierać budowanie długoterminowego zaangażowania interesariuszy, wzmacniać transparentność komunikacji oraz dostarczać danych pomocnych przy ocenie skuteczności działań relacyjnych.

W praktyce oznacza to, że program lojalnościowy nie powinien być traktowany wyłącznie jako projekt relacji inwestorskich lub marketingu. Największą wartość przynosi wtedy, gdy od początku jest projektowany jako wspólna inicjatywa kilku obszarów organizacji, posiadająca jasno określone cele biznesowe, relacyjne i komunikacyjne.

W rezultacie program lojalnościowy należy traktować nie jako odrębne narzędzie operacyjne, lecz **jako element architektury strategicznej spółki, wspierający tworzenie wartości w długim horyzoncie czasowym oraz powiązany z modelem biznesowym i strukturą akcjonariatu.**

4.1

Kim jest uczestnik programu?

Uczestnikiem jest osoba fizyczna posiadająca akcje na własnym rachunku papierów wartościowych, która dobrowolnie i nieodpłatnie przystąpiła do programu oraz zaakceptowała jego regulamin. W praktyce emitent może zdecydować o rozszerzeniu programu na inne kategorie inwestorów (np. podmioty z sektora MŚP), co wymaga odpowiedniego uregulowania w zasadach programu.



4.2

Progi wejścia i poziomy członkostwa

Projektowanie progów wejścia oraz poziomów członkostwa w programie lojalnościowym dla akcjonariuszy powinno być traktowane jako **element architektury strategicznej programu**, a nie jedynie decyzją operacyjną. Progi i poziomy determinują nie tylko dostępność programu, lecz również jego rolę w ekosystemie relacji inwestorskich, marketingu oraz budowy zaangażowania.

Rola progów wejścia

Próg wejścia, rozumiany jako minimalna liczba akcji lub wartość zaangażowania inwestora, stanowi podstawowy mechanizm segmentacji uczestników programu. Jego właściwe ustalenie wymaga zbalansowania dwóch przeciwstawnych celów:

z jednej strony zapewnienia dostępności programu dla szerokiej grupy inwestorów indywidualnych

z drugiej strony utrzymania odpowiedniej jakości uczestnictwa, tak aby program nie tracił swojej ekskluzywności i wartości percepcyjnej

Zbyt niski próg może prowadzić do nadmiernej liczby uczestników o niskim zaangażowaniu, co utrudnia budowanie lojalności i zwiększa koszty operacyjne. Z kolei próg zbyt wysoki ogranicza skalę programu i zmniejsza jego znaczenie w budowaniu relacji inwestorskich.

Kluczowe jest zatem traktowanie progu nie jako wartości statycznej, lecz jako parametru, który powinien być kalibrowany w zależności od:



Istotnym elementem jest również przeliczenie progu na wartość ekonomiczną inwestycji, co pozwala ocenić jego realną dostępność dla przeciętnego inwestora detalicznego. W praktyce oznacza to również konieczność uwzględnienia zmienności wartości rynkowej akcji. Konstrukcja progów oparta wyłącznie na liczbie akcji może prowadzić do istotnych zmian atrakcyjności programu wraz ze zmianą ich wartości. Z tego względu rekomenduje się analizę progów w ujęciu wartościowym lub mieszanym (liczba + wartość), co pozwala lepiej odzwierciedlić rzeczywiste zaangażowanie kapitałowe inwestora.

Trzy modele *progu wejścia*

W praktyce rynkowej stosuje się trzy podstawowe modele konstrukcji progu wejścia:

Model inkluzywny (niski próg wejścia) – zakłada szeroką dostępność programu poprzez ustalenie relatywnie niskiego minimalnego poziomu inwestycji. Jego efektem jest szybkie budowanie liczebnej bazy uczestników oraz zwiększenie rozpoznawalności programu. Ograniczeniem jest relatywnie niższa jakość relacji – uczestnicy o niewielkim zaangażowaniu kapitałowym są mniej skłonni do długoterminowego uczestnictwa.

Model selektywny (wyższy próg wejścia) – koncentruje się na inwestorach o większym zaangażowaniu kapitałowym, co sprzyja budowie stabilnej bazy akcjonariuszy. Podejście to poprawia jakość relacji, ale ogranicza skalę programu oraz jego znaczenie komunikacyjne.

Model poziomowy (tiering) – łączy oba powyższe podejścia poprzez wprowadzenie kilku poziomów uczestnictwa, różnicujących zakres benefitów w zależności od wielkości inwestycji i/lub czasu jej utrzymywania. Model ten umożliwia jednocześnie zapewnienie dostępności programu oraz budowę mechanizmu motywującego do zwiększania zaangażowania inwestycyjnego.

Wybór modelu powinien wynikać z celu programu określonego na etapie strategicznym (patrz rozdz. 3), a nie z arbitralnej decyzji operacyjnej.

Rola komponentu *czasowego*

Poza wymiarem ilościowym (liczba lub wartość akcji), próg wejścia powinien uwzględniać również wymiar czasowy – okres posiadania akcji wymagany do uzyskania statusu uczestnika. Komponent czasowy:



W konsekwencji rekomendowanym rozwiązaniem jest łączenie progu ilościowego z progiem czasowym lub stosowanie modelu poziomowego uwzględniającego oba te parametry.

Model poziomów *członkostwa*

Poziomy członkostwa stanowią rozwinięcie koncepcji progów wejścia i umożliwiają budowę bardziej złożonego systemu relacyjnego. Ich rolą jest stworzenie gradacji korzyści i doświadczeń uczestnika, uzależnionej od stopnia jego zaangażowania.

W podejściu strategicznym poziomy członkostwa powinny:

motywować do zwiększania zaangażowania kapitałowego lub wydłużania okresu inwestycji

umożliwiać stopniowe pogłębianie relacji ze spółką

tworzyć element aspiracyjny, zachęcający do przechodzenia na wyższe poziomy

Należy przy tym podkreślić, że konstrukcja poziomów nie powinna być nadmiernie rozbudowana. Zbyt duża liczba poziomów komplikuje program, obniża jego przejrzystość i może ograniczać jego efektywność. Optymalny model zakłada ograniczoną liczbę poziomów, wyraźnie różnicujących zakres korzyści i doświadczeń uczestników.

Integracja z celami *strategicznymi spółki*

Najistotniejszym aspektem projektowania progów i poziomów członkostwa jest ich powiązanie z długookresowymi celami spółki. Parametry te powinny wspierać:

budowę stabilnej bazy inwestorów indywidualnych

wzrost ich zaangażowania

integrację relacji inwestorskich z działaniami marketingowymi oraz ESG

W efekcie dobrze zaprojektowany system progów wejścia i poziomów członkostwa staje się nie tylko narzędziem segmentacji, lecz przede wszystkim mechanizmem zarządzania relacją ze społecznością inwestorską, który wspiera realizację strategii spółki w długim horyzoncie. Jednocześnie konstrukcja progów i poziomów członkostwa nie powinna być postrzegana jako rozwiązanie stałe – może ona podlegać okresowej kalibracji w odpowiedzi na zmieniające się warunki rynkowe, strukturę akcjonariatu oraz cele spółki. Praktyczne wyzwania związane z wyznaczeniem progu wejścia, w tym najczęstsze pułapki kalibracji i uwarunkowania rynkowe, omówiono szczegółowo w podrozdziale 7.1.



4.3

Mechanika programu:

*ciągłe
utrzymanie
czy
snapshot?*

Wybór mechaniki weryfikacji uprawnień uczestników programu lojalnościowego dla akcjonariuszy stanowi jeden z kluczowych elementów jego konstrukcji. Decyzja w tym zakresie ma bezpośredni wpływ na efektywność programu w realizacji celów spółki, w szczególności w obszarze retencji inwestorów, ograniczania zachowań spekulacyjnych oraz budowy długoterminowych relacji.

Podejście do mechaniki weryfikacji nie powinno być traktowane wyłącznie jako decyzja operacyjna, lecz jako wybór modelu oddziaływania na zachowania inwestorów. W praktyce można wyróżnić trzy podstawowe modele: snapshot (record date), weryfikację ciągłą oraz model hybrydowy.

Model *snapshot (record date)*

Model snapshot opiera się na weryfikacji spełnienia warunków uczestnictwa w programie w z góry określonym dniu. Jest to rozwiązanie najprostsze z punktu widzenia operacyjnego i administracyjnego, ponieważ wymaga jednorazowego pozyskania danych (np. z KDPW) na konkretną datę.

Zaletą tego podejścia jest przede wszystkim:

prostota wdrożenia i obsługi

niższe koszty administracyjne

łatwość komunikacji warunków uczestnictwa

Jednocześnie model ten posiada istotne ograniczenia o charakterze strategicznym. Najważniejszym z nich jest ryzyko zachowań oportunistycznych, polegających na krótkoterminowym „parkowaniu” akcji jedynie na potrzeby spełnienia warunku formalnego. W efekcie program może tracić swój kluczowy walor, jakim jest budowanie długoterminowej lojalności inwestorów, a jego wpływ na stabilizację akcjonariatu pozostaje ograniczony.

Z tego względu model snapshot jest najbardziej adekwatny w programach o charakterze prostym, nastawionych głównie na szeroką dostępność i łatwość uczestnictwa, mniej natomiast w programach strategicznie ukierunkowanych na retencję.

Model *ciągłej weryfikacji*

Model ciągłej weryfikacji zakłada konieczność utrzymywania akcji przez cały wymagany okres uczestnictwa w programie. Oznacza to, że status uczestnika nie jest przyznawany jednorazowo, lecz wymaga spełniania warunków w sposób nieprzerwany.

Z punktu widzenia strategicznego jest to rozwiązanie najbardziej spójne z celami relacji inwestorskich, ponieważ:



Model ten pozwala również na bardziej precyzyjną segmentację inwestorów, uwzględniającą nie tylko wielkość zaangażowania kapitałowego, lecz także jego trwałość.

Jednocześnie rozwiązanie to wiąże się z istotnymi wyzwaniami operacyjnymi. Wymaga regularnej, często automatycznej synchronizacji danych z systemami rynku kapitałowego (np. KDPW), co zwiększa złożoność systemową i koszty utrzymania programu. Dodatkowo, z perspektywy uczestnika, model ten może być postrzegany jako mniej przejrzysty i bardziej restrykcyjny.

W konsekwencji model ciągły jest najbardziej adekwatny dla programów o istotnym znaczeniu dla strategii spółki, w których priorytetem jest jakość relacji z inwestorem oraz jego długookresowe zaangażowanie.

Model *hybrydowy (snapshot + historia)*

Model hybrydowy stanowi rozwiązanie pośrednie, łączące elementy prostoty operacyjnej modelu snapshot z efektem retencyjnym charakterystycznym dla weryfikacji ciągłej. W praktyce polega on na porównaniu danych z dwóch (lub więcej) momentów w czasie, oddzielonych wymaganym okresem inwestycyjnym.

Z perspektywy funkcjonalnej oznacza to, że inwestor musi spełniać warunki zarówno na początku, jak i na końcu danego okresu, co ogranicza możliwość krótkoterminowego spełnienia kryteriów bez rzeczywistego zaangażowania.

Zaletami tego podejścia są:

kompromis pomiędzy efektywnością a prostotą operacyjną,

ograniczenie zachowań oportunistycznych przy niższych wymaganiach systemowych niż w modelu ciągłym

relatywnie łatwiejsza komunikacja zasad niż w modelu pełnej weryfikacji ciągłej.

Ograniczeniem pozostaje konieczność archiwizacji danych (np. raportów KDPW) oraz zapewnienia spójności między kolejnymi punktami weryfikacji. Model ten nie eliminuje całkowicie ryzyka krótkoterminowych manipulacji, ale wyraźnie je ogranicza.

Wybór modelu *jako decyzja strategiczna*

Dobór właściwej mechaniki weryfikacji powinien wynikać bezpośrednio z celów programu oraz roli, jaką ma on pełnić

w modelu relacji inwestorskich spółki.

model snapshot – dla programów masowych, o niskim progu wejścia i nacisku na dostępność

model ciągły – dla programów ukierunkowanych na długoterminową retencję i stabilizację akcjonariatu

model hybrydowy – jako rozwiązanie kompromisowe, łączące skalę programu z jego efektywnością relacyjną

Uzupełniając, w zależności od celów programu, można rozważyć również alternatywne modele uczestnictwa, które wykraczają poza klasyczne podejście oparte wyłącznie na stanie posiadania akcji. W szczególności mogą to być:



model deklaracyjny,
oparty na oświadczeniach
inwestora o spełnieniu
warunków programu



powiązanie uczestnictwa
z aktywnością korporacyjną,
np. udziałem w walnym zgromadzeniu



rozwiązania wspierające
oferty publiczne (IPO),
w których program stanowi
element zachęcający do inwestycji

Modele te mają charakter uzupełniający i wymagają każdorazowo oceny pod kątem zgodności regulacyjnej oraz efektywności operacyjnej.

Spójność mechaniki *z konstrukcją programu*

Kluczowe jest, aby mechanika weryfikacji była spójna z innymi elementami programu – w szczególności progami wejścia, poziomami członkostwa oraz zakresem oferowanych korzyści.

Dopiero taka spójność pozwala traktować program lojalnościowy jako realne narzędzie zarządzania relacjami inwestorskimi, a nie wyłącznie instrument komunikacyjny. W praktyce oznacza to, że wybór mechaniki powinien być traktowany jako integralny element projektowania programu, podlegający dostosowaniu do jego celów, skali oraz profilu docelowego inwestora. Szczegółowe scenariusze operacyjne realizacji poszczególnych modeli weryfikacji – z perspektywy wdrożenia technicznego przez KDPW i podmioty prowadzące działalność maklerską – opisano w podrozdziale 5.3.

4.4

Możliwe rodzaje *benefitów*

Benefity stosowane w krajowych programach lojalnościowych dla akcjonariuszy można podzielić na cztery wyraźne, rozłączne kategorie: **ekonomiczne, edukacyjne, relacyjne oraz wizerunkowe**. Podział ten ma charakter funkcjonalny - każda kategoria odpowiada innemu celowi strategicznemu.

Warunkiem skuteczności programu jest świadome łączenie co najmniej dwóch kategorii benefitów. Program oparty wyłącznie na jednej grupie świadczeń pozostaje narzędziem jednowymiarowym (np. rabatowym), natomiast kompozycja różnych benefitów pozwala osiągać efekt synergii: jednocześnie pozyskiwać, angażować i utrzymywać inwestora.

Benefity *ekonomiczne*

Benefity ekonomiczne to świadczenia zapewniające **bezpośrednią, mierzalną korzyść finansową** dla uczestnika programu. Ich istotą jest redukcja kosztów lub zwiększenie siły nabywczej inwestora.

Do tej kategorii należą w szczególności:



rabaty
na produkty
i usługi spółki



zwroty części
wydatków
(cashback)



preferencyjne ceny
lub dostęp do ofert
specjalnych



świadczenia rzeczowe
o określonej wartości
ekonomicznej

Cechą konstytutywną benefitów ekonomicznych jest to, że ich wartość można bezpośrednio wyrazić w pieniądzu – uczestnik wie, ile zyskuje i w jakim czasie. Funkcją tej kategorii jest przede wszystkim:

zwiększenie atrakcyjności inwestycji w krótkim okresie

zachęta do przystąpienia do programu

powiązanie inwestora z produktem lub usługą spółki

Jednocześnie benefity ekonomiczne mają ograniczoną zdolność budowania trwałej lojalności – same w sobie generują relację transakcyjną, którą łatwo zastąpić inną ofertą rynkową.

Benefity *edukacyjne*

Benefity edukacyjne obejmują świadczenia wspierające **rozwój kompetencji inwestora oraz jego wiedzy o spółce i rynku kapitałowym**. Nie generują one bezpośredniej korzyści finansowej, lecz budują wartość w dłuższym horyzoncie.

Do tej kategorii należą:



szkolenia, webinary
i materiały edukacyjne



dostęp do analiz, raportów
i narzędzi inwestorskich



programy edukacyjne
organizowane
przez spółkę lub partnerów



wsparcie merytoryczne
w zakresie inwestowania

Ich funkcją jest:



zwiększenie świadomości
inwestorskiej uczestników



ograniczenie impulsywnych
decyzji (szczególnie
w okresach zmienności)



wzmocnienie stabilności
akcjonariatu



podniesienie jakości
relacji inwestorskich

Z perspektywy spółki benefity edukacyjne mają charakter strategiczny – dobrze poinformowany inwestor jest bardziej skłonny do utrzymywania akcji w długim okresie oraz lepiej rozumie ryzyka i model biznesowy przedsiębiorstwa.

Benefity *relacyjne*

Benefity relacyjne to świadczenia zapewniające **bezpośredni dostęp do spółki, jej zarządu lub jej zasobów organizacyjnych**. Ich istota polega nie na wartości materialnej, lecz na możliwości uczestnictwa i kontaktu.

Do tej kategorii zaliczają się m.in.:

spotkania i webinary z zarządem lub ekspertami

dedykowane konferencje dla akcjonariuszy

wizyty studyjne w zakładach lub obiektach spółki

dostęp do zamkniętych wydarzeń i inicjatyw

uczestnictwo w badaniach focusowych i panelach konsumenckich organizowanych przez spółkę

testowanie nowych produktów lub usług przed ich oficjalną premierą rynkową (pre – launch access)

oferty typu „early bird” – preferencyjne warunki zakupu nowych produktów, usług lub nowych emisji dla lojalnych akcjonariuszy

Cechą wyróżniającą tej kategorii jest unikatowość – dostęp, który nie jest powszechnie dostępny dla rynku.

Funkcja benefitów relacyjnych:



budowa zaufania
i transparentności



wzmacnianie poczucia
współwłasności



tworzenie społeczności
inwestorskiej



zwiększenie zaangażowania
w relacje ze spółką

Warto podkreślić, że benefity relacyjne mogą jednoznacznie pełnić formę narzędzia badawczego dla spółki – akcjonariusz uczestniczący w testach produktu lub badaniach focusowych staje się źródłem wartościowego feedbacku rynkowego. Ta synergia między rolą inwestora a rolą użytkownika produktu/usługi jest szczególnie charakterystyczna dla spółek z ofertą B2C i stanowi unikalną przewagę programów lojalnościowych dla akcjonariuszy nad klasycznymi programami konsumenckimi.

W odróżnieniu od benefitów ekonomicznych benefity relacyjne nie są łatwo porównywalne ani zastępowalne, co czyni je istotnym elementem przewagi programu.



Benefity *wizerunkowe*

Benefity wizerunkowe obejmują świadczenia budujące **emocjonalną relację inwestora ze spółką oraz poczucie przynależności do określonej społeczności.**

Do tej kategorii zaliczają się m.in.:

gadżety i produkty firmowe

benefity jubileuszowe i okazjonalne

dostęp do wydarzeń kulturalnych lub sportowych

inicjatywy wzmacniające tożsamość uczestnika programu

Ich kluczową cechą jest brak bezpośredniego przełożenia na wartość finansową – ich znaczenie ma charakter symboliczny i emocjonalny.

Funkcją benefitów wizerunkowych jest:



budowanie
identyfikacji z marką



zwiększenie
lojalności emocjonalnej



utrzymywanie
zaangażowania
uczestników w czasie



wzmacnianie komunikacji
marki jako wspólnoty,
a nie wyłącznie emitenta

Choć ich koszt jest zazwyczaj relatywnie niski, ich wpływ na trwałość relacji może być znaczący.

Każda z powyższych kategorii benefitów może rodzić odmienne skutki podatkowe – zarówno po stronie uczestnika (podatek dochodowy od osób fizycznych), jak i spółki (kwalifikacja kosztu, VAT). Analiza podatkowa powinna być przeprowadzona odrębnie dla każdego planowanego świadczenia, przed uruchomieniem programu – bardziej szczegółowo zostało to opisane w podrozdziale 5.5 niniejszego poradnika.

W kontekście międzynarodowym warto wskazać, że na wybranych rynkach – w szczególności we Francji – funkcjonują również rozwiązania wzmacniające lojalność akcjonariuszy o charakterze systemowym, takie jak podwójne prawo głosu dla inwestorów długoterminowych czy podwyższona dywidenda uzależniona od okresu posiadania akcji. Instrumenty te, choć z perspektywy funkcji pełnią rolę zbliżoną do benefitów ekonomicznych i relacyjnych, mają odmienny charakter – wynikają z regulacji prawa spółek oraz decyzji walnych zgromadzeń, a nie z konstrukcji dobrowolnych programów lojalnościowych.

4.5

Modele
benefitów
*na wybranych
krajowych
przykładach*



Spółka Nazwa programu	Model dominujący	Benefity ekonomiczne	Benefity edukacyjne	Benefity relacyjne	Benefity wizerunkowe
	Produktowo – edukacyjny	Rabaty na paliwo oraz produkty pozapaliwowe na stacjach; realne oszczędności w codziennym korzystaniu z usług	Akademia inwestowania, dostęp do materiałów edukacyjnych i treści dla inwestorów	Udział w wydarzeniach inwestorskich i konferencjach branżowych	Program jako element identyfikacji inwestora; integracja z aplikacją i ekosystemem
	Produktowo – finansowy	Zniżki na produkty ubezpieczeniowe (od poziomu podstawowego do wyższego po spełnieniu warunków czasowych) Dostęp do innych produktów Grupy PZU w ramach nagród w konkursach (np. voucher na pakiety zdrowotne)	Dostęp pośredni poprzez członkostwo w SII (szkolenia, materiały inwestorskie) Materiały edukacyjne spółki dostępne dla uczestników po zalogowaniu w serwisie internetowym programu	Ograniczone – program nie kładzie nacisku na bezpośredni dostęp do spółki	Elementy promocyjne i wizerunkowe wokół marki (np. konkursy, działania edukacyjne)
	Hybrydowy (ekosystemowy)	Zwroty części kosztów paliwa, rabaty na produkty energetyczne, instalacje i usługi	Dostęp do szkoleń, konferencji inwestorskich, mediów giełdowych	Spotkania, wydarzenia klubowe, aplikacja uczestnika, dialog ze spółką	Benefity jubileuszowe, akcje specjalne, działania budujące wspólnotę

Tabela – Opracowanie własne na podstawie informacji pochodzących ze stron www spółek wg stanu na koniec czerwca 2026 r.

5.1

Wybrane ramy prawne

Akt prawny / regulacja

Znaczenie dla programu

**Dyrektywa
SRD II
(Dyrektywa
UE 2017/828)**

Tworzy podstawy prawne umożliwiające budowę programu poprzez zapewnienie spółce dostępu do informacji o akcjonariuszach oraz stworzenie ram dla bezpośredniej komunikacji z nimi. Umożliwia wykorzystanie relacji inwestorskiej jako kanału budowy zaangażowania i lojalności akcjonariuszy.

**Ustawa
o obrocie
instrumentami
finansowymi
(art. 68j) wraz
z Rozporządze-
niem
wykonawczym
UE 2018/1212**

Zapewnia operacyjny mechanizm identyfikacji akcjonariuszy (m.in. za pośrednictwem KDPW), który warunkuje funkcjonowanie programu – umożliwia pozyskanie danych uczestników, ich weryfikację oraz utrzymanie bieżącej komunikacji. Bez zastosowania tego mechanizmu program nie może być skutecznie realizowany. Obowiązuje od 3 września 2020 r.

**Kodeks spółek
handlowych
(art. 20
– zasada rów-
nego traktowa-
nia akcjonari-
uszy)**

Wyznacza ramy konstrukcji programu – wymaga zapewnienia równych, transparentnych i niedyskryminujących zasad uczestnictwa. Ogranicza możliwość różnicowania benefitów w sposób arbitralny i wymusza jasne, obiektywne kryteria udziału (np. liczba akcji, okres posiadania).

**Rozporządzenie
MAR (Market
Abuse
Regulation)
– Rozporządze-
nie Parlamentu
Europejskiego
i Rady (UE)
nr 596/2014**

Ogranicza sposób komunikacji z uczestnikami programu będącymi akcjonariuszami spółki publicznej. Wymaga zapewnienia, aby w ramach programu nie dochodziło do selektywnego ujawniania informacji poufnych ani przekazywania informacji mogących mieć wpływ na cenę akcji przed ich publicznym ujawnieniem. Wpływa na projekt komunikacji, organizację wydarzeń dla akcjonariuszy, zakres udostępnianych materiałów oraz zasady kontaktu przedstawicieli spółki z uczestnikami programu. Wymaga zachowania równego dostępu inwestorów do informacji oraz odpowiedniego zarządzania ryzykiem naruszenia obowiązków informacyjnych emitenta.

Akt prawny / regulacja	<i>Znaczenie dla programu</i>
Ustawa o PIT / CIT	Wpływa na konstrukcję benefitów w programie – determinuje ich efektywną wartość dla uczestnika oraz obowiązki spółki. Wymaga każdorazowej oceny skutków podatkowych, co może ograniczać lub modyfikować katalog świadczeń oferowanych w programie.
Ustawa o rachunkowości (UoR) / MSSF	Wpływa na sposób ujęcia kosztów programu oraz jego prezentację w sprawozdawczości finansowej. Oddziałuje na projekt programu poprzez konieczność właściwego przyporządkowania kosztów (np. marketing vs. świadczenia dla akcjonariuszy) i ich wpływu na wynik finansowy.
RODO (2016/679/UE)	Wyznacza zasady przetwarzania danych uczestników programu i ogranicza zakres oraz sposób ich wykorzystania. Wymaga zapewnienia odpowiednich podstaw prawnych, transparentności oraz bezpieczeństwa przetwarzania danych, co wpływa na projekt procesów rejestracji, komunikacji i obsługi uczestników.
Prawo komunikacji elektronicznej (PKE)	Wpływa na sposób prowadzenia komunikacji marketingowej z uczestnikami programu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (e-mail, SMS, telefon). Oddziałuje na projekt programu poprzez konieczność uzyskania i zarządzania zgodami marketingowymi (z rozróżnieniem kanałów komunikacji), zapewnienia możliwości ich wycofania oraz odpowiedniego dokumentowania, a także ograniczenie ryzyk związanych z nieuprawnionym marketingiem bezpośrednim.

Tabela – Opracowanie własne na podstawie informacji pochodzących ze stron www spółek wg stanu na koniec czerwca 2026 r.



5.2

Identyfikacja akcjonariuszy – co realnie da się zrobić?

Obecnie identyfikacja akcjonariuszy w spółce giełdowej jest możliwa, ale ma charakter **formalny, okresowy oraz związany z kosztami operacyjnymi**. Nie jest to mechanizm bieżącego dostępu do danych inwestorów, lecz proces realizowany na żądanie spółki, z wykorzystaniem infrastruktury rynku kapitałowego (Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych – KDPW – oraz pośredników prowadzących rachunki papierów wartościowych takich jak podmioty prowadzące działalność maklerską czy powierniczą).

Co spółka może uzyskać

Spółka publiczna ma prawo pozyskać dane umożliwiające identyfikację akcjonariuszy oraz określenie ich stanu posiadania. W praktyce obejmuje to m.in.:



dane identyfikacyjne akcjonariusza (osoba fizyczna lub prawna)



dane kontaktowe (w ograniczonym zakresie)



liczbę posiadanych akcji oraz stan posiadania na wskazany dzień

Dane te przekazywane są za pośrednictwem uczestników rynku kapitałowego, w tym podmiotów zagranicznych, prowadzących rachunki papierów wartościowych działających w łańcuchu pośrednictwa, którzy na podstawie obowiązujących przepisów przekazują je na żądanie spółki.

Charakter procesu

Z punktu widzenia operacyjnego identyfikacja ma kilka kluczowych cech:

odbywa się **według stanu na określony dzień (snapshot)**

wymaga **każdorazowego uruchomienia procedury (nie jest ciągła)**

realizowana jest **pośrednio przez KDPW i instytucje finansowe**

wymaga **obsługi formalnej i generuje koszty**

Po stronie KDPW występują opłaty, pobierane zgodnie z obowiązującym cennikiem usług dostępnym na stronach www KDPW, których poziom zależy od wartości rynkowej akcji objętych wnioskiem (w praktyce dla największych spółek opłata jest najwyższa, dla najmniejszych znacznie niższa). Jednocześnie KDPW przewiduje mechanizm obniżenia opłat o 50% od szóstego i kolejnych wniosków w danym roku kalendarzowym. KDPW dzieli się przy tym częścią pobieranych opłat z pośrednikami krajowymi, którym przekazuje 2/3 wartości wynagrodzenia za udostępnienie informacji.

Dodatkowo, w przypadku, gdy w łańcuchu pośrednictwa uczestniczą podmioty zagraniczne, mogą – ale nie muszą – pojawić się dodatkowe opłaty naliczane przez tych pośredników. W praktyce oznacza to, że całkowity koszt identyfikacji akcjonariuszy nie zawsze może zostać precyzyjnie określony przy składaniu wniosku, ponieważ spółka nie ma z góry pełnej wiedzy, czy i w jakim zakresie w danym procesie identyfikacji wystąpią zagraniczne ogniwa pośrednictwa oraz jakie opłaty zostaną przez nie naliczone.

Jednocześnie warto podkreślić, że KDPW rozwija narzędzia wspierające praktyczne wykorzystanie identyfikacji akcjonariuszy, w szczególności w obszarze relacji inwestorskich i programów lojalnościowych. Obejmują one m.in.:

możliwość ustanowienia zleceń stałych, umożliwiających cykliczne lub zaplanowane w czasie pozyskiwanie danych o akcjonariuszach

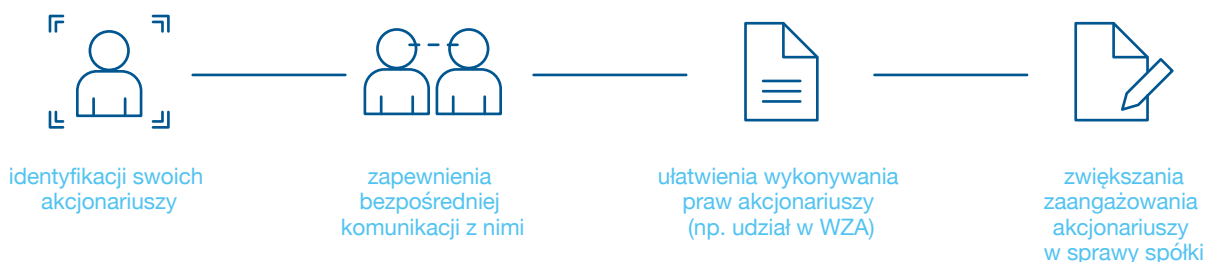
możliwość filtrowania danych raportowych, pozwalającą na otrzymywanie wyłącznie pożądanego zestawu informacji niezbędnego do obsługi programu lojalnościowego, np. danych wyłącznie o akcjonariuszach spełniających określone kryteria udziału w programie, bez konieczności przetwarzania przez emitenta nadmiarowych informacji o wszystkich akcjonariuszach spółki.

Co warto zauważyć, w ramach procesu identyfikacji spółka nie buduje dynamicznej bazy akcjonariuszy, lecz uzyskuje okresowe snapshots akcjonariatu, które mogą być wykorzystywane do określonych celów.

Do czego spółka może wykorzystać te dane

Zakres wykorzystania danych akcjonariuszy jest ściśle określony przepisami (z zachowaniem ograniczeń).

Spółka może przetwarzać te informacje wyłącznie w celu:



W praktyce oznacza to, że:

identyfikacja stanowi podstawę działań w obszarze relacji inwestorskich

może być wykorzystywana jako fundament programów lojalnościowych, ale nie stanowi automatycznej podstawy do działań marketingowych (wymagane są dodatkowe oświadczenia woli i / lub zgody).

Co to oznacza dla programu lojalnościowego?

Najważniejszy wniosek praktyczny: **identyfikacja akcjonariuszy jest dziś możliwa i może wspierać budowę programu lojalnościowego**. Należy jednak zaznaczyć, że nie zapewnia ona bieżącej wiedzy o strukturze akcjonariatu oraz wiąże się z kosztami, zarówno po stronie KDPW jak również po stronie innych uczestników rynku kapitałowego.

5.3

Weryfikacja
stanu
posiadania
akcji– *możliwe
modele*

W praktyce rynkowej weryfikacja statusu akcjonariusza może być realizowana w oparciu o różne modele operacyjne, które różnią się poziomem wiarygodności danych, skalowalnością oraz poziomem kosztów i złożoności wdrożenia.

Model weryfikacji	Opis
A - identyfikacja akcjonariuszy za pośrednictwem podmiotów prowadzących działalność maklerską lub powierniczą (umowy indywidualne)	Weryfikacja oparta na współpracy z wybranymi podmiotami prowadzącymi działalność maklerską. Zalety: wysoka wiarygodność danych, częściowa automatyzacja. Ograniczenia: ograniczenie zasięgu do konkretnych podmiotów, brak pełnej standaryzacji rynkowej, konieczność negocjacji i integracji z każdym podmiotem osobno.
B - identyfikacja akcjonariuszy za pośrednictwem KDPW	Weryfikacja oparta o raporty z systemu identyfikacji akcjonariuszy. Zalety: pełne pokrycie rynku, możliwość automatyzacji i skalowania. Ograniczenia: dane punktowe (stan na dzień), konieczność analizy ciągłości posiadania po stronie spółki, koszty związane z generowaniem raportów, ograniczona częstotliwość pozyskiwania danych.
C - samoidentyfikacja uczestnika	Uczestnik sam dostarcza dowód posiadania akcji (np. zaświadczenie lub wyciąg z rachunku). Zalety: pełna dostępność niezależnie od podmiotu prowadzącego działalność maklerską. Ograniczenia: wysokie obciążenie operacyjne, ryzyko błędów lub nadużyć, niska skalowalność.
D - model hybrydowy	Połączenie kilku podejść weryfikacyjnych (np. identyfikacja systemowa poprzez KDPW, współpraca z wybranymi podmiotami prowadzącymi działalność maklerską oraz ścieżka samoidentyfikacji dla pozostałych uczestników). Zalety: szerokie pokrycie rynku, większa elastyczność oraz możliwość optymalizacji kosztów i procesów. Ograniczenia: większa złożoność operacyjna oraz konieczność zapewnienia spójnych zasad weryfikacji danych.

5.4

Ochrona danych osobowych (RODO) i zarządzanie nimi

Ochrona danych osobowych w programach lojalnościowych dla akcjonariuszy stanowi jeden z kluczowych obszarów ich projektowania i funkcjonowania. Wynika to z faktu, że programy te – łącząc element relacji inwestorskich z elementami quasi konsumenckimi – obejmują szeroki zakres przetwarzania danych osobowych, często z udziałem podmiotów zewnętrznych (m.in. podmioty prowadzące działalność maklerską, partnerzy benefitów, dostawcy technologii).

Z punktu widzenia regulacyjnego przetwarzanie danych w takim programie podlega przepisom RODO oraz regulacjom rynku kapitałowego. Oznacza to konieczność precyzyjnego określenia podstaw prawnych przetwarzania, zakresu danych oraz zasad ich udostępniania i przechowywania.

Podstawy prawne przetwarzania danych

Program lojalnościowy dla akcjonariuszy opiera się nie na jednej, lecz na kilku równoległych podstawach prawnych przetwarzania danych osobowych. Kluczowe jest ich prawidłowe rozdzielenie, ponieważ różne operacje przetwarzania wymagają innych podstaw. W szczególności:

Realizacja uczestnictwa w programie (rejestracja, obsługa konta, przyznawanie benefitów) opiera się na oświadczeniu woli akcjonariusza i stanowi wykonanie umowy w rozumieniu art. 6 ust. 1 lit. b RODO. Udział w programie nie wymaga zatem odrębnej zgody marketingowej

Identyfikacja akcjonariusza i weryfikacja jego statusu opierają się na przepisach prawa regulujących rynek kapitałowy. Dane przekazywane w tym trybie (np. za pośrednictwem KDPW) są przetwarzane w celu realizacji obowiązków ustawowych. Niezależnie od tego udział w programie wymaga złożenia oświadczenia woli akcjonariusza (jak wskazano powyżej)

Komunikacja z uczestnikami programu w zakresie jego obsługi opiera się na wykonaniu umowy / oświadczeniu woli uczestnika. Natomiast w przypadku prowadzenia działań marketingowych (w szczególności komunikacji e – mail, SMS lub telefonicznej) konieczne jest uzyskanie odrębnych zgód, oddzielnych dla każdego kanału komunikacji – zgodnie z wymogami ustawy Prawo komunikacji elektronicznej

Przekazywanie danych do partnerów programu (np. ubezpieczycieli, dostawców usług lub benefitów) co do zasady wymaga uzyskania odrębnej zgody uczestnika – w szczególności, gdy dane są udostępniane podmiotom trzecim jako odrębnym administratorom. W przypadku gdy partner działa na zlecenie organizatora i w jego imieniu, pełni rolę podmiotu przetwarzającego i nie jest wymagana odrębna zgoda, lecz odpowiednia umowa powierzenia przetwarzania danych

Rozliczenia podatkowe (np. obowiązki informacyjne związane z przychodem uczestnika) wynikają z przepisów prawa i nie wymagają zgody uczestnika

Kluczową zasadą jest tu rozdzielenie:

przetwarzania niezbędnego do działania programu

od przetwarzania dodatkowego (np. marketingowego), które wymaga zgody

Dokumentacja i zarządzanie danymi

Prawidłowe wdrożenie programu lojalnościowego wymaga stworzenia pełnej dokumentacji zgodnej z RODO oraz zapewnienia odpowiednich mechanizmów zarządzania danymi. Do najważniejszych elementów należą:



Klauzula informacyjna, przekazywana uczestnikowi przed przystąpieniem do programu, obejmująca m.in. administratora danych, cele przetwarzania, podstawy prawne, zakres danych, odbiorców oraz okres przechowywania.



Rejestr czynności przetwarzania, w którym program lojalnościowy powinien być ujęty jako odrębny proces operacyjny.



Umowy z podmiotami przetwarzającymi dane, w szczególności z podmiotami prowadzącymi działalność maklerską, dostawcami systemów IT oraz partnerami benefitów – regulujące zasady przekazywania i przetwarzania danych.



Ocena ryzyka i Ocena skutków dla ochrony danych (DPIA) – zalecana szczególnie w przypadku programów o dużej skali lub wykorzystujących dane z wielu źródeł, lub realizowane z użyciem nowych technologii (np. AI).



Procedura obsługi praw uczestników, obejmujące m.in. prawo dostępu do danych, ich sprostowania, usunięcia czy ograniczenia przetwarzania.



Polityka retencji danych, określająca okres przechowywania – w praktyce często powiązany z okresem przedawnienia roszczeń oraz obowiązkami podatkowymi (co skutkuje koniecznością przechowywania danych również po zakończeniu członkostwa).

Brak uporządkowania tych elementów stanowi jedno z głównych ryzyk prawnych przy wdrażaniu programu. Wymagane jest uwzględnienie ochrony danych osobowych i prywatności na etapie tworzenia programu, który musi zostać zaprojektowany zgodnie z przepisami o ochronie danych osobowych.

Zgody marketingowe - kluczowy element praktyczny

Szczególną uwagę należy zwrócić na sposób pozyskiwania i zarządzania zgodami marketingowymi, co wynika z obowiązku Ustawy Prawo Komunikacji Elektronicznej (PKE), który jednoznacznie uzależnia przesyłanie informacji marketingowych od uprzedniej zgody użytkownika. Art. 398 PKE wskazuje, że nie wolno wysyłać informacji marketingowych (np. e – mail, SMS, telefon, push) bez wcześniejszej zgody odbiorcy (dotyczy to zarówno odbiorców osób fizycznych, jak i podmiotów prawnych). Pożądane jest zatem:

oddzielenie zgody marketingowej od samego uczestnictwa w programie i komunikacji techniczno-organizacyjnej w związku z udziałem w programie

stosowanie osobnych zgód dla poszczególnych kanałów komunikacji (np. e mail, telefon, aplikacja mobilna)

umożliwienie wycofania zgody w dowolnym momencie bez wpływu na członkostwo

dokumentowanie momentu udzielenia i wycofania zgody

W praktyce rynkowej (np. programy typu Moje Akcje PZU, UNIMOT Klub+) stosuje się model dwóch lub więcej niezależnych zgód, co zwiększa przejrzystość i zgodność z regulacjami.

Dane z podmiotów prowadzących działalność maklerską

Szczególnej uwagi wymaga przetwarzanie danych pochodzących z podmiotów prowadzących działalność maklerską. Każdorazowo dane dotyczące stanu posiadania akcji akcjonariusza są przekazywane na podstawie:



jego zgody na ujawnienie informacji
objętych tajemnicą zawodową



umów zawartych pomiędzy
spółką a pośrednikami

Pomimo tego, że dane są pozyskiwane pośrednio, to spółka publiczna pozostaje administratorem danych i ponosi odpowiedzialność za zgodność ich przetwarzania z RODO. Dlatego kluczowe znaczenie mają:



precyzyjne zapisy umów z podmiotami prowadzącymi działalność maklerską, wyraźne udokumentowanie podstawy pozyskania takich danych



jasne określenie ról stron w procesie przetwarzania danych osobowych (w szczególności roli administratora i podmiotu przetwarzającego)



kontrola zakresu przekazywanych danych i ich wykorzystania

Zarządzanie danymi osobowymi w programie lojalnościowym dla akcjonariuszy wymaga podejścia systemowego i wielowarstwowego. Program taki łączy bowiem:

elementy regulowane przepisami rynku kapitałowego (identyfikacja akcjonariuszy)

elementy umowne (uczestnictwo w programie)

elementy marketingowe (komunikacja)

oraz elementy podatkowe (rozliczenia nagrody, benefity itp.)

Dlatego kluczowe jest wyraźne rozdzielenie tych funkcji oraz przypisanie im właściwych podstaw prawnych



5.5

Aspekty księgowe i podatkowe

Program lojalnościowy dla akcjonariuszy rodzi skutki nie tylko regulacyjne i operacyjne, lecz również księgowe i podatkowe. Już na etapie projektowania konieczne jest określenie, jak kwalifikowane będą poszczególne świadczenia oferowane uczestnikom oraz jakie obowiązki mogą powstać zarówno po stronie spółki, jak i po stronie akcjonariusza. Wynika to z faktu, że część benefitów może być traktowana jako świadczenie promocyjne, sprzedaż na preferencyjnych warunkach lub nieodpłatne świadczenie, a ich skutki podatkowe mogą różnić się w zależności od konstrukcji programu oraz rodzaju korzyści

Z perspektywy księgowej kluczowe jest odpowiednie przypisanie kosztów programu – w szczególności kosztów benefitów, kosztów obsługi operacyjnej, kosztów komunikacji oraz kosztów technologicznych. W zależności od modelu programu mogą one być ujmowane w różnych kategoriach kosztowych, np. jako koszty marketingowe, koszty działań relacyjnych lub koszty świadczeń związanych z obsługą akcjonariuszy. Niezależnie od przyjętego modelu ważne jest zapewnienie spójności pomiędzy konstrukcją programu, jego celem biznesowym oraz sposobem ujęcia kosztów w sprawozdawczości.

W praktyce emitent powinien przed uruchomieniem programu dokonać co najmniej:



analizy kwalifikacji podatkowej poszczególnych benefitów,



oceny obowiązków informacyjnych i rozliczeniowych,



ustalenia modelu ewidencji kosztów programu,



przygotowania procedur współpracy pomiędzy finansami, podatkami, relacjami inwestorskimi oraz działem prawnym.

Komentarz praktyczny:

Szczególną uwagę należy zwrócić na sytuacje, w których benefit jest atrakcyjny komunikacyjnie, ale nieprzewidywalny pod względem jego skutków podatkowych lub zasad ujmowania kosztów. Z tego względu aspekty podatkowe i rachunkowe powinny być ocenione nie po zaprojektowaniu programu, lecz już na etapie jego tworzenia. Istotne jest również, aby przyjęte zasady były w sposób transparentny opisane i jasno komunikowane uczestnikom programu.

Ocena skutków podatkowych programu wymaga każdorazowo analizy konstrukcji konkretnego benefitu. W praktyce zakres ryzyka podatkowego może istotnie różnić się pomiędzy rabatami na produkty własne emitenta, benefitami rzeczowymi, świadczeniami partnerów zewnętrznych czy usługami udostępnianymi nieodpłatnie uczestnikom programu.

Przykłady *praktyczne*:

Przykład 1 – rabaty na produkty i usługi własne spółki

Program przewiduje udzielanie akcjonariuszom zniżek na produkty lub usługi oferowane przez emitenta, np. paliwo, energię, usługi telekomunikacyjne, abonamenty lub inne produkty własne.

Jeżeli benefit ma formę obniżenia ceny realizowaną bezpośrednio przy zakupie produktu lub usługi, ryzyko powstania przychodu podatkowego po stronie akcjonariusza może być istotnie ograniczone. Tego typu rozwiązania są często postrzegane jako jedno z najbardziej efektywnych zarówno pod względem podatkowym, jak i operacyjnym. Dodatkową zaletą jest możliwość powiązania programu z podstawową działalnością biznesową spółki oraz wykorzystania programu jako narzędzia wspierającego sprzedaż.

Przykład 2 – benefity rzeczowe i pakiety powitalne

Program może przewidywać przekazywanie akcjonariuszom gadżetów, materiałów promocyjnych, publikacji, biletów na wydarzenia organizowane przez spółkę lub tzw. welcome pack'ów.

W takim przypadku konieczna jest analiza czy świadczenie może korzystać z dostępnych zwolnień podatkowych oraz czy nie powoduje powstania dodatkowych obowiązków po stronie emitenta. Przed wdrożeniem programu warto zweryfikować zarówno wartość pojedynczego świadczenia, jak i sposób jego przekazywania oraz grupę odbiorców.

Uwaga:

W przypadku niektórych świadczeń promocyjnych przekazywanych akcjonariuszom zastosowanie może znaleźć zwolnienie określone w art. 21 ust. 1 pkt 68a ustawy o PIT. Dotyczy ono nieodpłatnych świadczeń związanych z promocją lub reklamą, pod warunkiem spełnienia przesłanek ustawowych, w tym limitów wartości obowiązujących w danym czasie. Ocena możliwości zastosowania zwolnienia powinna być każdorazowo dokonywana z uwzględnieniem charakteru benefitu oraz sposobu jego przekazywania.

Przykład 3 – benefity partnerów zewnętrznych

Coraz częściej programy lojalnościowe opierają się na benefitach dostarczanych przez partnerów biznesowych, np. członkostwie w klubach sportowych, dostępie do platform edukacyjnych, subskrypcjach, usługach premium, wydarzeniach partnerskich lub zniżkach oferowanych przez podmioty trzecie.

W takich przypadkach ocena podatkowa jest zazwyczaj bardziej złożona niż przy rabatach na produkty własne spółki. Znaczenie może mieć m.in. sposób finansowania świadczenia, jego wartość, możliwość przypisania korzyści konkretnemu uczestnikowi oraz to, czy świadczenie ma charakter nieodpłatny lub częściowo odpłatny. Z tego względu benefity partnerów zewnętrznych powinny być każdorazowo przedmiotem indywidualnej analizy podatkowej przed ich włączeniem do programu.

Wniosek

Z doświadczeń rynkowych wynika, że najłatwiejsze do wdrożenia pod względem podatkowym i operacyjnym są zazwyczaj programy oparte na rabatach i preferencyjnych warunkach zakupu produktów lub usług własnych spółki. Wraz ze wzrostem stopnia indywidualizacji świadczeń oraz udziału partnerów zewnętrznych rośnie potrzeba szczegółowej analizy podatkowej i rachunkowej. Dlatego kwestie te powinny być uwzględniane już na etapie projektowania programu, a nie dopiero po jego uruchomieniu.

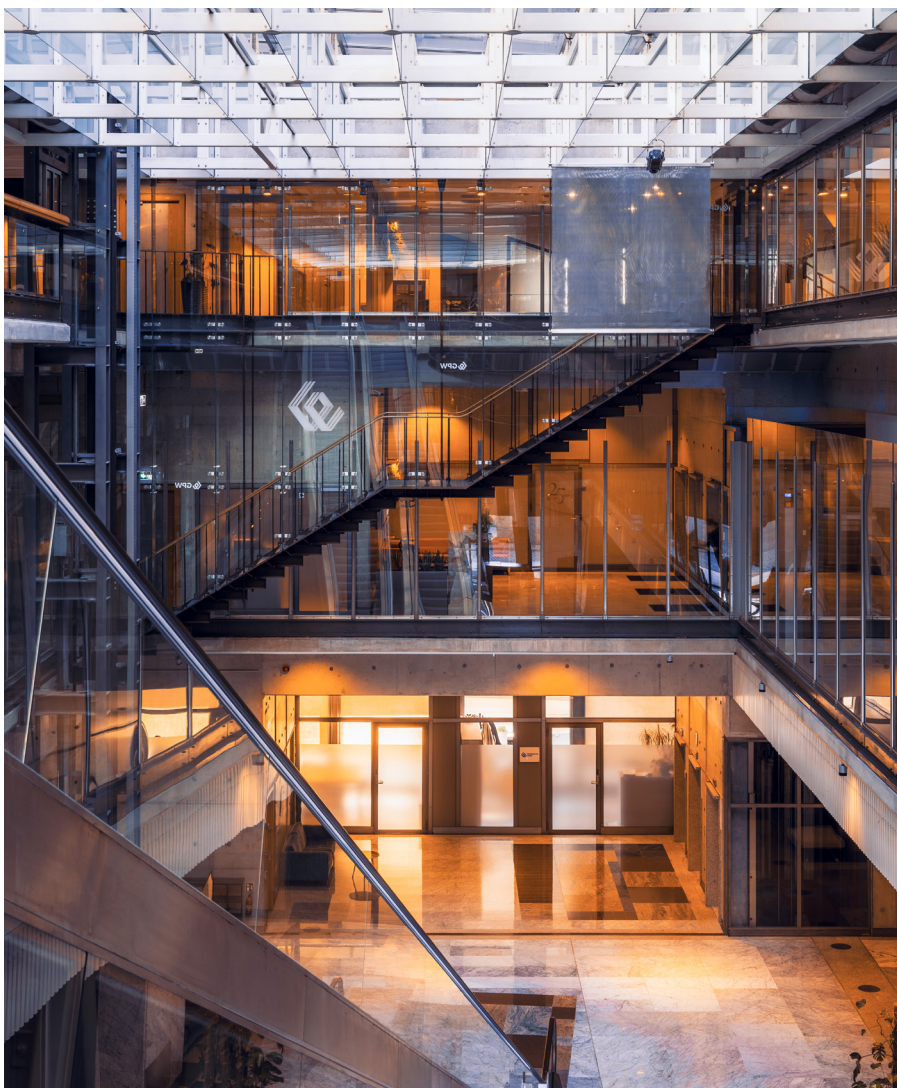
5.6

Ryzyka regulacyjne i operacyjne – *identyfikacja i minimalizacja*

Program lojalnościowy dla akcjonariuszy indywidualnych stanowi przedsięwzięcie łączące elementy rynku kapitałowego, relacji inwestorskich, marketingu, ochrony danych osobowych oraz obsługi operacyjnej uczestników. W konsekwencji jego projektowanie i wdrożenie wiąże się z występowaniem szeregu ryzyk o charakterze regulacyjnym, operacyjnym, technologicznym i reputacyjnym, które powinny zostać zidentyfikowane oraz odpowiednio zaadresowane jeszcze przed uruchomieniem programu.

Do najistotniejszych ryzyk regulacyjnych należą m.in. nieprawidłowe określenie podstaw prawnych przetwarzania danych osobowych, niewłaściwe zarządzanie zgodami marketingowymi, nieprecyzyjne zasady uczestnictwa mogące prowadzić do zarzutów nierównego traktowania akcjonariuszy, a także niedoszacowanie skutków podatkowych związanych z oferowanymi benefitami. Z kolei po stronie operacyjnej szczególnego znaczenia nabierają kwestie związane z weryfikacją statusu akcjonariusza, obsługą uczestników programu, integracją wykorzystywanych systemów, skuteczną komunikacją zasad programu oraz możliwością skalowania procesów wraz ze wzrostem liczby uczestników.

W praktyce skuteczne zarządzanie ryzykiem wymaga nie tylko identyfikacji potencjalnych zagrożeń, ale również wdrożenia odpowiednich mechanizmów mitygujących. Przykładową macierz najważniejszych ryzyk przedstawiono poniżej.



Rodzaj ryzyka	Znaczenie dla programu	Działania ograniczające ryzyko
Ryzyko prawne	Ryzyko niezgodności programu z obowiązującymi przepisami prawa, regulacjami lub zasadami wynikającymi z dokumentacji programu	Uzyskanie opinii prawnej, stosowanie regulaminu programu, weryfikacja zgodności regulaminów z obowiązującymi przepisami oraz zapewnienie bieżącego wsparcia prawnego.
Ryzyko compliance / niezgodności	Ryzyko naruszenia polityk, procedur wewnętrznych, regulacji lub standardów rynkowych.	Stosowanie polityk i procedur wewnętrznych, prowadzenie cyklicznych przeglądów compliance oraz monitorowanie zgodności z regulacjami i standardami rynkowymi.
Ryzyko podatkowe	Ryzyko nieprawidłowej kwalifikacji lub rozliczenia skutków podatkowych związanych z benefitami oferowanymi w ramach programu.	Przeprowadzenie wcześniejszej analizy skutków podatkowych dla poszczególnych benefitów / świadczeń oraz konsultacje podatkowe.
Ryzyko RODO / ochrony danych osobowych	Ryzyko naruszenia przepisów dotyczących ochrony danych osobowych, w tym nieprawidłowego przetwarzania danych uczestników programu.	Przeprowadzenie analizy ryzyka przetwarzania danych osobowych, a w razie potrzeby oceny skutków dla ochrony danych / DPIA, prowadzenie stosownej dokumentacji oraz zawieranie właściwych umów z partnerami, np. umów powierzenia przetwarzania danych.
Ryzyko operacyjne	Ryzyko błędów procesowych, niewłaściwego działania systemów, nieefektywnej obsługi programu lub braku skutecznych mechanizmów kontroli.	Przeprowadzenie pilotaży, automatyzacja procesów oraz wdrożenie jasnego modelu kontroli i weryfikacji.
Ryzyko reputacyjne	Ryzyko negatywnego odbioru programu przez uczestników, partnerów lub rynek, w szczególności w przypadku braku przejrzystości lub stabilności zasad.	Transparentna komunikacja, zapewnienie stabilności i przewidywalności zasad, sprawny model obsługi programu oraz efektywne procedury reklamacyjne.

Komentarz praktyczny:

Kluczową kwestią dla sukcesu programu jest zapewnienie jednolitego modelu zarządzania oraz uniknięcie rozproszenia odpowiedzialności pomiędzy poszczególnymi funkcjami organizacji. W praktyce wskazane jest wyznaczenie jednego właściciela biznesowego programu, odpowiedzialnego za jego rozwój, koordynację i nadzór nad realizacją celów. Jednocześnie niezbędna jest stała współpraca pomiędzy obszarami relacji inwestorskich, prawnym, compliance, IT, marketingu oraz finansów. Takie podejście pozwala skutecznie ograniczać ryzyka, zapewnia spójność działań oraz zwiększa prawdopodobieństwo osiągnięcia długoterminowych celów programu.

6.1

Rola komunikacji – spójność i transparentność

Skuteczność programu lojalnościowego dla akcjonariuszy nie zależy wyłącznie od jakości oferowanych benefitów, ale w dużym stopniu od sposobu jego komunikacji. Nawet najlepiej zaprojektowany program nie spełni swojej funkcji, jeśli akcjonariusze nie będą go rozumieć, nie będą świadomi jego istnienia lub nie będą wiedzieli, jak z niego korzystać.

Komunikacja programu powinna być traktowana jako integralna część jego architektury – porównywalna z samym katalogiem benefitów czy modelem weryfikacji uczestników.

W praktyce oznacza to konieczność zapewnienia:

spójności przekazu – jednolite zasady komunikowane we wszystkich kanałach (strona programu, materiały marketingowe, artykuły)

transparentności warunków – jasne określenie zasad uczestnictwa, progów, ograniczeń, sposobu przyznawania benefitów i potencjalnych zmian

przewidywalności – uczestnik powinien wiedzieć, czego może się spodziewać i w jakim horyzoncie czasowym

Brak przejrzystości prowadzi do ryzyka utraty wiarygodności programu – szczególnie w relacji z inwestorami indywidualnymi, którzy są wrażliwi na kwestie równego traktowania akcjonariuszy.

Z tego względu dobra komunikacja powinna:



unikać nieprecyzyjnych sformułowań



jasno oddzielać elementy gwarantowane od warunkowych



być spójna z komunikacją regulowaną (raporty bieżące, relacje inwestorskie).

6.2

Strona programu, aplikacja i onboarding

Centralnym punktem komunikacji programu powinna być dedykowana strona lub platforma programu, pełniąca funkcję „centrum operacyjnego” dla uczestnika.

Z perspektywy użytkownika kluczowe są trzy elementy:

1. Onboarding (*proces wejścia do programu*)



maksymalnie uproszczony proces rejestracji



jasne kroki: weryfikacja
→ aktywacja
→ dostęp do benefitów



ograniczenie barier wejścia
np. liczby dokumentów, etapów potwierdzeń)

2. Przejrzystość *zasad*



czytelne przedstawienie progów (liczba akcji, czas posiadania)



lista dostępnych benefitów wraz z warunkami ich wykorzystania



informacja o statusie uczestnika (np. poziom, uprawnienia)

3. Obsługa *uczestnika*



dostęp do historii korzystania z benefitów



prosty proces aktywacji świadczeń



kanal komunikacji z operatorem programu (helpdesk)

W praktyce najlepsze programy traktują tę warstwę jako element doświadczenia użytkownika, porównywalny z programami konsumenckimi, mimo że ich charakter jest inwestorski.

6.3

Edukacja inwestorów – kompetencje inwestycyjne jako element wartości programu

Edukacja stanowi jeden z kluczowych elementów różnicujących programy lojalnościowe dla akcjonariuszy względem klasycznych programów rabatowych.

Jej rola jest podwójna:



DLA INWESTORA
- zwiększenie kompetencji i lepsze zrozumienie inwestycji



DLA SPÓŁKI
- stabilizacja akcjonariatu i ograniczenie krótkoterminowych zachowań spekulacyjnych

W praktyce działania edukacyjne mogą obejmować:



webinary i spotkania z zarządem



materiały analityczne i raporty



szkolenia inwestorskie



współpracę z partnerami edukacyjnymi (np. organizacjami inwestorskimi)

Co istotne, edukacja nie powinna być traktowana jako dodatek, lecz jako element budujący długoterminową wartość programu.

Dobrze zaprojektowany komponent edukacyjny:



zwiększa zaangażowanie uczestników



poprawia jakość komunikacji w obszarze relacji inwestorskich



wzmacnia postrzeganie spółki jako transparentnej i profesjonalnej

6.4

Jak zachęcać do długoterminowości?

Jednym z głównych celów programów lojalnościowych dla akcjonariuszy jest promowanie długoterminowego utrzymywania akcji. Komunikacja odgrywa tu kluczową rolę – nie tylko poprzez informowanie o zasadach programu, ale poprzez kształtowanie postaw inwestorów.

W praktyce skuteczne są następujące mechanizmy:

1. Czytelne powiązanie benefitów z czasem

wyższe poziomy benefitów po określonym czasie posiadania akcji

komunikowanie progresji („im dłużej, tym więcej”)

2. Narracja wokół współwłasności

podkreślanie roli akcjonariusza jako współtwórcy wartości spółki

budowa poczucia przynależności, a nie tylko „klienta programu”

3. Regularna komunikacja wartości długoterminowej

prezentowanie wyników spółki w perspektywie wieloletniej

pokazanie wpływu stabilnego akcjonariatu na rozwój przedsiębiorstwa

4. Zrównoważona komunikacja krótkoterminowych korzyści programu

zbyt silne akcentowanie krótkoterminowych benefitów może osłabiać efekt retencyjny

komunikacja powinna równoważyć element ekonomiczny i strategiczny

7.1

Wyznaczenie progu wejścia

Modele progów wejścia (inkluzywny, selektywny, poziomowy) oraz rola komponentu czasowego zostały omówione w podrozdziale 4.2. Niniejszy podrozdział koncentruje się na praktycznych aspektach wyznaczania i kalibrowania progu w warunkach konkretnej spółki, z uwzględnieniem struktury akcjonariatu, wartości ekonomicznej inwestycji oraz uwarunkowań operacyjnych i rynkowych.

Przy określaniu poziomu progu wejścia spółka powinna przełożyć przyjęte założenia programu na realia własnego akcjonariatu i otoczenia rynkowego. Celem nie jest wyłącznie ustalenie minimalnego warunku uczestnictwa, lecz takie skonstruowanie programu, aby pozostawał on dostępny dla docelowej grupy inwestorów, a jednocześnie wspierał realizację strategicznych celów spółki, w szczególności budowę stabilnego akcjonariatu oraz rozwój długoterminowych relacji inwestorskich.

Przełożenie progu *na realne parametry rynku*

Z punktu widzenia wdrożeniowego kluczowe znaczenie ma przełożenie progu wejścia na rzeczywiste parametry rynku. W szczególności warto przeanalizować:

jaki odsetek akcjonariuszy indywidualnych spełnia określone kryterium

jaka jest wartość ekonomiczna wymaganego zaangażowania przy aktualnym kursie akcji

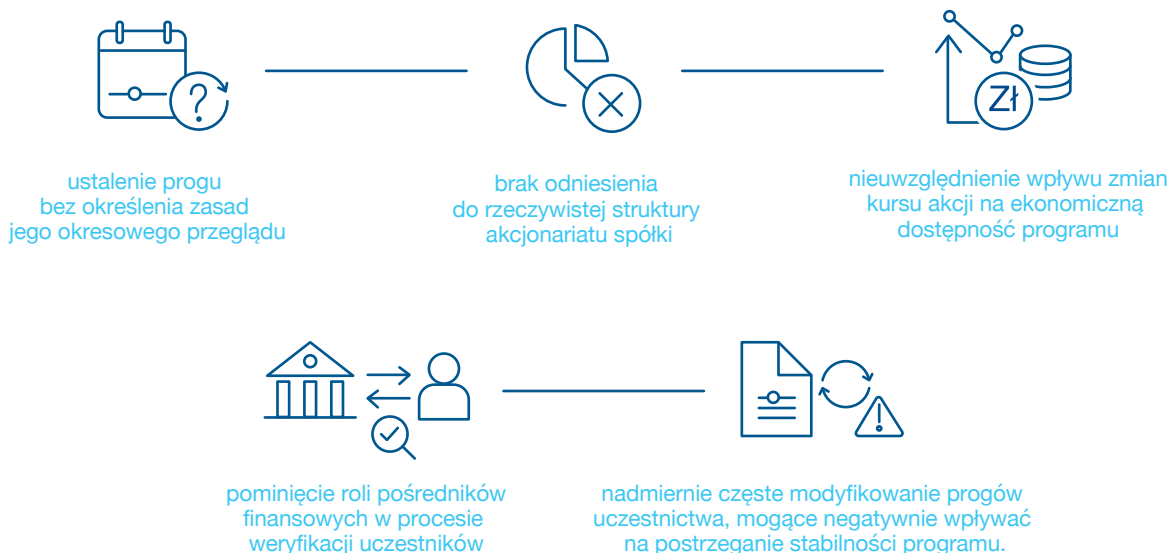
jak zmienia się dostępność programu w warunkach istotnych zmian kursu rynkowego

Analiza taka pozwala ocenić, czy przyjęty próg jest adekwatny do skali programu i grupy docelowej, a także oszacować potencjalną liczbę uczestników. Szczęgólnego znaczenia nabiera to w przypadku spółek charakteryzujących się wysoką zmiennością kursu akcji, gdzie próg wyrażony wyłącznie w liczbie akcji może z czasem istotnie zmieniać swoją wartość ekonomiczną.

Z tego względu próg wejścia powinien być analizowany nie tylko w ujęciu ilościowym, lecz również wartościowym. Pozwala to ograniczyć ryzyko sytuacji, w której program staje się nadmiernie restrykcyjny lub przeciwnie – traci swoją funkcję segmentacyjną wskutek zmian rynkowych. W praktyce oznacza to konieczność traktowania progu jako parametru podlegającego okresowym przeglądom i ewentualnej kalibracji.

Najczęstsze wyzwania związane z kalibracją progów

Do najczęściej spotykanych problemów przy projektowaniu progów wejścia należą:



W praktyce szczególnie istotnym wyzwaniem jest ustalanie progów na podstawie intuicyjnych założeń, bez wcześniejszej analizy struktury akcjonariatu. Może to prowadzić zarówno do nadmiernego zawężenia grupy uczestników, jak i do uruchomienia programu o skali znacznie przekraczającej pierwotne założenia organizacyjne i kosztowe.

Uwarunkowania operacyjne i dystrybucyjne

Formalna dostępność programu wynikająca z poziomu progów wejścia nie jest tożsama z jego rzeczywistą dostępnością rynkową. Kluczowe znaczenie mają w tym zakresie możliwości operacyjne oraz poziom zaangażowania podmiotów prowadzących działalność maklerską odpowiedzialnych za obsługę uczestników i potwierdzanie spełniania warunków uczestnictwa.

W warunkach ograniczonych bodźców ekonomicznych pośrednicy mogą wykazywać relatywnie niską motywację do aktywnego wspierania programów lojalnościowych. W efekcie nawet dobrze zaprojektowany program może nie osiągnąć zakładanej skali uczestnictwa lub nie wykorzystać w pełni swojego potencjału jako narzędzia budowy długoterminowych relacji z akcjonariuszami.

Dodatkowym ograniczeniem pozostaje wciąż relatywnie niewielka rozpoznawalność programów lojalnościowych dla akcjonariuszy na polskim rynku kapitałowym oraz ich ograniczony wpływ na wybór podmiotu prowadzącego działalność maklerską przez inwestorów indywidualnych. Z tego względu przy projektowaniu programu należy uwzględniać nie tylko sam poziom progów wejścia, lecz również sposób komunikacji programu, dostępność procesu przystąpienia oraz zaangażowanie partnerów uczestniczących w jego obsłudze.

Komentarz praktyczny:

Skuteczne wyznaczenie progów wejścia wymaga połączenia perspektywy strategicznej, finansowej i operacyjnej. Nawet właściwie zaprojektowany model uczestnictwa może nie osiągnąć zakładanych rezultatów, jeżeli jego parametry nie będą odpowiadały strukturze akcjonariatu, realiom rynkowym oraz możliwościom operacyjnym podmiotów zaangażowanych w realizację programu. W praktyce próg wejścia powinien być traktowany jako narzędzie wspierające cele programu, a nie jako samodzielny cel projektowy. Dzięki temu może on skutecznie równoważyć dostępność programu z jakością budowanych relacji inwestorskich.

7.2

Oszacowanie kosztów

Koszt programu lojalnościowego jest często jednym z najbardziej niedoszacowanych elementów jego projektowania. Wynika to z faktu, że obejmuje on nie tylko koszt benefitów, lecz całość infrastruktury operacyjnej i technologicznej niezbędnej do jego funkcjonowania. Z perspektywy zarządczej program powinien być analizowany jako pełnoprawna inicjatywa wymagająca budżetu porównywalnego z innymi działaniami relacyjnymi i marketingowymi spółki.

Koszty programu można podzielić na cztery podstawowe kategorie:

Koszty *benefitów*

Obejmują wartość świadczeń oferowanych uczestnikom, zarówno finansowych (np. rabaty), jak i niefinansowych, które jednak generują koszt po stronie spółki. W praktyce ich konstrukcja ma istotne znaczenie dla ekonomiki programu – preferowane są benefity oparte na produktach własnych, które pozwalają zarządzać marżą i jednocześnie wspierają sprzedaż.

Przy projektowaniu benefitów należy również uwzględnić skutki podatkowe po stronie spółki i uczestników programu. W zależności od rodzaju świadczenia mogą one wpływać zarówno na rzeczywisty koszt programu, jak i na postrzeganą wartość benefitu przez uczestnika. Z tego względu analiza podatkowa powinna stanowić integralny element projektowania katalogu świadczeń.

Koszty *operacyjne*

Związane z obsługą programu, w tym:



weryfikacją
stanu posiadania akcji



identyfikacją
akcjonariuszy



obsługą uczestników
oraz zarządzaniem
programem

Ich poziom rośnie wraz ze skalą programu oraz złożonością jego mechaniki.

Koszty *technologiczne*

Obejmują wdrożenie oraz utrzymanie systemów wspierających program, w szczególności platformy uczestnika, systemów zarządzania relacją oraz integracji z partnerami i podmiotami rynku kapitałowego.

Istotną cechą tej kategorii jest wysoki koszt początkowy oraz relatywnie niższe koszty rozszerzeń, np. integracji z kolejnymi partnerami.

Koszty *komunikacyjne*

Związane z uruchomieniem programu oraz jego bieżącą obsługą komunikacyjną i edukacyjną.

Dodatkowym, często niedoszacowanym elementem kosztowym są uwarunkowania podatkowe, które mogą wpływać zarówno na efektywny koszt benefitów, jak i ich atrakcyjność dla uczestników. Właściwe zaprojektowanie mechaniki programu pozwala ograniczyć ryzyko powstawania dodatkowych obciążeń fiskalnych po stronie emitenta i uczestników.

Kluczowe *mechanizmy kontrolowania kosztów*

W praktyce rynkowej stosuje się kilka podejść do zarządzania budżetem:

określenie kosztu jednostkowego uczestnika

powiązanie kosztu z wartością ekonomiczną inwestycji

traktowanie programu jako części budżetu marketingowego z określonym limitem kosztów

Jednocześnie należy uwzględnić, że w przypadku programów o charakterze cyfrowym koszt jednostkowy nie ma charakteru w pełni liniowego i zależy silnie od skali programu.

Dynamika *i skalowalność kosztów*

Największym źródłem ryzyka nie są same benefity, lecz skalowalność programu.

Wraz ze wzrostem liczby uczestników rosną bowiem:



Co istotne, wzrost kosztów nie ma charakteru liniowego. W praktyce obserwuje się efekty progowe, w których po przekroczeniu określonej liczby uczestników konieczna jest rozbudowa zasobów operacyjnych, systemów technologicznych lub obsługi klienta, co prowadzi do skokowego wzrostu kosztów.

Rozwój programu, w szczególności rozszerzanie współpracy z kolejnymi partnerami lub pośrednikami, generuje koszty integracyjne i operacyjne. Są one jednak zazwyczaj istotnie niższe niż koszty początkowego uruchomienia programu, co oznacza, że największe obciążenie finansowe występuje na etapie implementacji.

Ujęcie *strategiczne*

Z perspektywy ekonomicznej koszt programu nie powinien być analizowany wyłącznie jako obciążenie, lecz jako element wspierający realizację celów biznesowych spółki.

W szczególności:



część benefitów może pełnić funkcję narzędzia wspierającego sprzedaż produktów własnych



struktura benefitów może wpływać na poziom marży oraz efektywność programu



właściwe zaprojektowanie kosztów może poprawiać relację koszt – wartość programu

W konsekwencji kluczowe znaczenie ma nie tylko poziom kosztów początkowych, lecz także ich struktura oraz dynamika w czasie.

Powyższe kategorie kosztowe mają charakter rodzajowy – opisują, na co wydawane są środki w ramach programu.

Te same koszty można dodatkowo analizować w ujęciu czasowym, rozróżniając koszty jednorazowe związane z wdrożeniem, koszty stałe ponoszone cyklicznie oraz koszty zmienne rosnące wraz ze skalą programu. Takie podejście jest szczególnie przydatne na etapie budowy budżetu i planowania rozwoju programu. Przykładowy model budżetowy przedstawiono w podrozdziale 8.2.



7.3

Zmiana zasad w trakcie programu

Program lojalnościowy, ze względu na swój długoterminowy charakter, generuje po stronie uczestników określone oczekiwania dotyczące stabilności oraz przewidywalności jego zasad. W konsekwencji zarządzanie zmianą stanowi jeden z najbardziej wrażliwych elementów funkcjonowania programu i ma bezpośredni wpływ na poziom zaufania, zaangażowania oraz retencji akcjonariuszy. Co do zasady program powinien być oparty na jasno zdefiniowanych i względnie stabilnych regułach uczestnictwa, obejmujących w szczególności warunki dostępu, mechanikę przyznawania benefitów oraz zasady funkcjonowania programu. Regulamin powinien jednocześnie przewidywać możliwość wprowadzania zmian, co stanowi standardowy mechanizm pozwalający dostosować program do zmieniających się uwarunkowań rynkowych, regulacyjnych oraz strategicznych.

Kluczowe znaczenie ma jednak sposób implementacji zmian. Konstrukcja programu powinna zapewniać ich wprowadzanie w sposób operacyjnie efektywny, bez nadmiernych obciążeń administracyjnych i proceduralnych, co pozwala zachować niezbędną elastyczność przy jednoczesnym utrzymaniu spójności i wiarygodności programu.

Zakres *potencjalnych zmian*

Zmiany w programie lojalnościowym mogą dotyczyć m.in.:



progów wejścia
lub poziomów
uczestnictwa



katalogu benefitów



mechaniki
programu



zasad uczestnictwa

Niezależnie od zakresu każda modyfikacja wpływa bezpośrednio na percepcję programu oraz relację z jego uczestnikami.

Ryzyka *związane ze zmianami*

Najważniejsze ryzyka mają charakter reputacyjny i relacyjny, w szczególności:

utrata zaufania uczestników

spadek aktywności oraz retencji

postrzeganie emitenta jako podmiotu nieprzewidywalnego

Z tego względu niekontrolowane lub zbyt częste zmiany mogą podważać fundament programu jako narzędzia budowy długoterminowej relacji.

Zasady *zarządzania zmianą*

W praktyce skuteczne zarządzanie zmianą opiera się na kilku kluczowych założeniach:

Przewidywalność

Zmiany powinny być komunikowane z odpowiednim wyprzedzeniem, umożliwiając uczestnikom dostosowanie się do nowych warunków.

Stabilność zasad

Należy unikać częstych i fundamentalnych modyfikacji programu. Zmiany powinny mieć charakter przemyślany oraz stosunkowo rzadki.

Transparentność

Wprowadzane zmiany powinny być jasno uzasadnione, w szczególności w odniesieniu do czynników biznesowych, operacyjnych lub regulacyjnych.

Ewolucyjny charakter zmian

Optymalnym podejściem jest rozwój programu poprzez stopniowe rozszerzanie lub doprecyzowywanie jego elementów, takich jak katalog benefitów czy szczegółowe warunki uczestnictwa, przy zachowaniu jego podstawowej logiki.

Operacyjna elastyczność

Mechanizmy decyzyjne powinny umożliwiać sprawne wprowadzanie zmian bez konieczności przeprowadzania złożonych procesów administracyjnych.

Ochrona uczestników (jeżeli zasadne)

W przypadku zmian o istotnym wpływie na uczestników wskazane jest rozważenie wprowadzenia mechanizmów przejściowych ograniczających ich negatywne konsekwencje.

Zakończenie *lub* zawieszenie programu

Decyzja o zamknięciu programu lojalnościowego jest jednym z trudniejszych momentów zarządczych, ponieważ bezpośrednio uderza w oczekiwania uczestników. W przypadku takiej decyzji spółka powinna w szczególności: (1) poinformować uczestników z odpowiednim wyprzedzeniem - rekomendowane minimum to 3 miesiące; (2) umożliwić wykorzystanie zgromadzonych uprawnień lub benefitów przed datą zamknięcia; (3) zapewnić właściwe usunięcie lub archiwizację danych osobowych zgodnie z RODO; (4) rozważyć publikację stosownego komunikatu (ESPI/EBI), jeśli program był komunikowany jako element strategii IR.

W praktyce szczególnie istotne jest zachowanie wymienionej już wcześniej transparentności i przewidywalności komunikacji wobec uczestników programu.

Komentarz praktyczny:

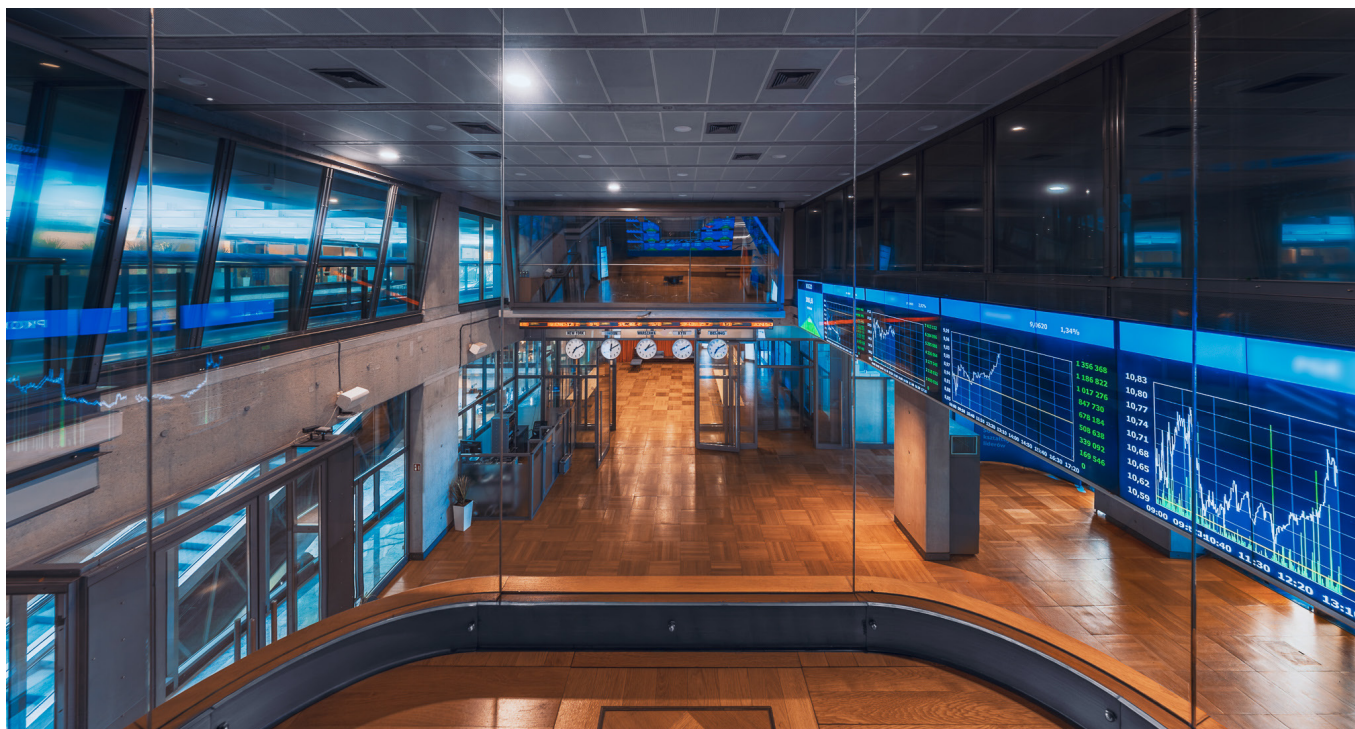
Z perspektywy spółki program lojalnościowy należy traktować jako zobowiązanie długoterminowe, wymagające konsekwentnego zarządzania oraz planowania w horyzoncie wieloletnim. W praktyce oznacza to konieczność:

integrowania programu ze strategią spółki

zapewnienia spójności pomiędzy jego konstrukcją a komunikacją

ograniczania zmian o charakterze fundamentalnym na rzecz podejścia ewolucyjnego, opartego na stopniowym rozwijaniu zakresu i funkcjonalności programu

Takie podejście pozwala zachować równowagę pomiędzy potrzebą adaptacji programu do zmieniającego się otoczenia a koniecznością utrzymania jego stabilności i wiarygodności w oczach uczestników.



7.4

Mierzenie efektywności programu lojalnościowego

Efektywność programu lojalnościowego dla akcjonariuszy powinna być oceniana w sposób systemowy, z uwzględnieniem zarówno jego celów strategicznych, jak i operacyjnych. W praktyce oznacza to konieczność zdefiniowania zestawu mierników (KPI), które pozwalają ocenić, czy program realizuje swoją podstawową funkcję – budowę trwałej relacji z akcjonariuszem oraz stabilizację struktury akcjonariatu.

Kluczowym wyzwaniem w tym obszarze jest fakt, że program lojalnościowy nie jest wyłącznie narzędziem marketingowym ani inwestorskim, lecz łączy obie te funkcje. W konsekwencji jego efektywność nie może być mierzona pojedynczym wskaźnikiem, lecz wymaga podejścia wielowymiarowego.

Kluczowe obszary pomiaru

W praktyce mierzenie efektywności programu powinno obejmować cztery główne obszary:

Skala programu *(akwizycja i dostępność)*

Określa zdolność programu do przyciągania uczestników oraz jego zasięg wśród akcjonariatu indywidualnego. Podstawowe wskaźniki:



- liczba uczestników programu,
- udział uczestników w całkowitej liczbie akcjonariuszy indywidualnych,
- tempo wzrostu bazy uczestników.

Zaangażowanie *uczestników*

Mierzy stopień aktywności i realnego wykorzystania programu przez inwestorów. Typowe wskaźniki:



- poziom aktywności uczestników (np. korzystanie z benefitów),
- częstotliwość logowań lub interakcji z programem,
- udział uczestników aktywnych w całkowitej liczbie zapisanych.

Retencja *i stabilność akcjonariatu*

Stanowi kluczowy wymiar oceny skuteczności programu z perspektywy relacji inwestorskich. Przykładowe wskaźniki:



- retencja uczestników (utrzymanie w programie w kolejnych okresach),
- średni czas utrzymywania akcji przez uczestników programu,
- udział inwestorów długoterminowych wśród uczestników.

Efektywność *ekonomiczna*

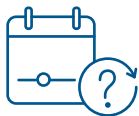
Dotyczy relacji pomiędzy kosztami programu a generowaną wartością biznesową. Podstawowe wskaźniki:



- koszt programu w przeliczeniu na uczestnika,
- relacja kosztów do wartości inwestycji uczestników,
- wpływ programu na sprzedaż produktów własnych (w przypadku benefitów produktowych).

Powiązanie mierników *efektywności z celami programu*

Kluczowe znaczenie ma powiązanie mierników z celami strategicznymi programu. W praktyce:



program o charakterze masowym powinien koncentrować się na miernikach skali i dostępności,
program nastawiony na retencję – na wskaźnikach długoterminowego utrzymywania inwestycji,
program powiązany z ofertą produktową – na miernikach sprzedażowych i cross-sellowych.

Brak takiego powiązania może prowadzić do ryzyka monitorowania wskaźników, które nie odzwierciedlają rzeczywistej wartości programu dla spółki.

Dynamika *pomiaru*

Efektywność programu powinna być analizowana w ujęciu dynamicznym, nie jednorazowym. Oznacza to konieczność:



monitorowania zmian w czasie (np. cyklicznej okresowej retencji),
identyfikowania trendów w zachowaniach uczestników,
okresowej rewizji przyjętych wskaźników i ich znaczenia.

W szczególności należy uwzględnić, że niektóre efekty programu – zwłaszcza w obszarze stabilizacji akcjonariatu – ujawniają się dopiero w dłuższym horyzoncie czasowym.

Komentarz praktyczny:

Z perspektywy zarządczej program lojalnościowy powinien być objęty regularnym raportowaniem, analogicznie do innych działań strategicznych spółki. W praktyce oznacza to:

określenie zestawu kluczowych mierników efektywności już na etapie projektowania programu

wdrożenie mechanizmów ich systematycznego monitorowania

raportowanie wyników do zarządu i rady nadzorczej

wykorzystywanie danych do optymalizacji programu

Ostatecznie mierzenie efektywności programu nie powinno być traktowane jako działanie sprawozdawcze, lecz jako element aktywnego zarządzania relacją z akcjonariuszami.

8.1

10 zasad skutecznego programu lojalnościowego

#	Zasada
1	Zacznij od celu, nie od benefitu. Cel determinuje całą architekturę programu.
2	Próg wejścia musi być dostępny dla docelowej grupy. Wartość progu to test inkluzywności.
3	Czas buduje lojalność, akcje ją potwierdzają. Próg czasowy jest ważniejszy niż ilościowy.
4	Benefit musi mieć realną wartość. Niepostrzegany benefit nie jest benefitem. Testuj przed startem.
5	Edukacja to niewidzialny benefit. Wiedza inwestycyjna buduje więź ze spółką i działa w każdej branży.
6	Zasady muszą być jasne, transparentne i stabilne. Każda zmiana ograniczająca zakres programu to ryzyko odpływu uczestników.
7	Komunikacja to praca relacji inwestorskich i marketingu. Spójna komunikacja jest kluczowa.
8	Zadbaj o podatek uczestnika. Program z podatkiem pokrywanym przez spółkę jest zdecydowanie lepszy komunikacyjnie.
9	Mierz to, czym zarządzasz. KPI: liczba uczestników, retencja roczna, NPS.
10	Program to zobowiązanie, nie jednorazowa akcja. Raz uruchomiony, staje się częścią oczekiwań akcjonariuszy. Planuj długoterminowo.

8.2

Referencyjny *model budżetowy*

Koszty programu lojalnościowego, opisane w podrozdziale 7.2 w podziale rodzajowym (benefity, operacyjne, technologiczne, komunikacyjne oraz regulacyjne), można dodatkowo przeanalizować w ujęciu czasowym – rozróżniając koszty jednorazowe (wdrożeńowe), koszty stałe (ponoszone cyklicznie niezależnie od skali programu) oraz koszty zmienne (rosnące wraz z liczbą uczestników i intensywnością korzystania z benefitów). Takie podejście pozwala lepiej zaplanować zarówno budżet wdrożeniowy, jak i wieloletni koszt utrzymania programu.



Kategoria kosztu	Koszty <i>jednorazowe / wdrożeniowe</i>	Koszty <i>stałe / operacyjne</i>	Koszty <i>zmiennie / zależne od skali</i>
Koszty benefitów	Opracowanie koncepcji katalogu benefitów oraz zasad ich przyznawania.	Obsługa katalogu benefitów, aktualizacja oferty, zarządzanie relacjami z partnerami benefitowymi.	Wartość świadczeń rosnąca wraz z liczbą uczestników i intensywnością korzystania z programu. W przypadku benefitów opartych na produktach lub usługach własnych koszt ekonomiczny może być istotnie niższy od wartości nominalnej benefitu dzięki dodatkowej sprzedaży generowanej przez uczestników programu.
Koszty operacyjne	Zaprojektowanie procesów obsługi programu, weryfikacji uczestników, identyfikacji akcjonariuszy oraz zasad współpracy z podmiotami zewnętrznymi.	Bieżąca obsługa uczestników, reklamacje, back – office, zarządzanie programem, analityka i raportowanie.	Wzrost kosztów obsługi wraz ze wzrostem liczby uczestników, w tym możliwe skokowe zwiększenie kosztów po przekroczeniu określonych progów skali.
Koszty technologiczne	Budowa lub dostosowanie platformy uczestnika, CRM, systemów obsługi programu oraz początkowe integracje z partnerami i pośrednikami.	Utrzymanie systemów i infrastruktury, hosting, rozwój funkcjonalności oraz wsparcie techniczne.	Integracja kolejnych partnerów, kanałów dystrybucji lub funkcjonalności; zwiększenie zasobów technologicznych wraz ze wzrostem skali programu.
Koszty komunikacyjne	Przygotowanie kampanii przedstartowej, materiałów informacyjnych, strony programu oraz komunikacji uruchomieniowej.	Bieżąca komunikacja z uczestnikami, działania edukacyjne, aktualizacja materiałów oraz obsługa informacyjna programu.	Kampanie okazjonalne, komunikacja rocznicowa, działania aktywizujące oraz komunikacja związana z nowymi benefitami lub zmianami w programie.
Koszty prawne, podatkowe i compliance	Przygotowanie regulaminu, umów z partnerami, analiz prawnych, podatkowych i RODO oraz dokumentacji compliance.	Okresowe przeglądy regulaminu, dokumentacji RODO, zgodności podatkowej i compliance.	Dodatkowe analizy wymagane przy zmianie katalogu benefitów, wejściu nowych partnerów lub zmianie modelu operacyjnego programu.

Kluczowe zależności *w modelu budżetowym*

Przy planowaniu budżetu należy uwzględnić, że koszty programu nie rosną liniowo. Największy wpływ na poziom wydatków mają liczba uczestników oraz intensywność korzystania z oferowanych benefitów. Szczególne znaczenie mają przy tym progi skalowalności opisane w podrozdziale 7.2, po przekroczeniu których konieczne może być zwiększenie zasobów operacyjnych lub technologicznych.

W przypadku benefitów opartych na produktach i usługach własnych spółki zniżki pełnią podwójną funkcję. Z perspektywy budżetowej stanowią koszt programu, natomiast z perspektywy biznesowej mogą równocześnie wspierać sprzedaż, zwiększać wykorzystanie produktów spółki oraz wzmacniać relację z klientem-akcjonariuszem.

W odniesieniu do benefitów dostarczanych przez partnerów zewnętrznych należy dodatkowo uwzględnić koszty rozliczeń z partnerami oraz skutki podatkowe związane z konstrukcją poszczególnych świadczeń. Z tego względu ocena ekonomiki programu powinna być prowadzona równoległe z analizą podatkową i operacyjną poszczególnych benefitów.

Istotne jest również rozróżnienie pomiędzy kosztami ponoszonymi na etapie uruchomienia programu a kosztami występującymi w fazie jego dojrzałego funkcjonowania. O ile największe nakłady inwestycyjne dotyczą zwykle obszarów technologicznych, regulacyjnych i organizacyjnych, o tyle w dłuższym horyzoncie budżet programu jest w największym stopniu determinowany przez koszty benefitów oraz obsługi uczestników.

Komentarz praktyczny:

Największe obciążenie finansowe programu występuje zwykle na etapie jego uruchomienia, kiedy równoległe ponoszone są koszty projektowe, regulacyjne, technologiczne i organizacyjne. Po wdrożeniu kluczowego znaczenia nabiera kontrola kosztów zmiennych oraz monitorowanie relacji pomiędzy kosztem programu a realizowanymi celami biznesowymi i relacyjnymi.

W praktyce budżet programu powinien być planowany w perspektywie wieloletniej, a nie wyłącznie w horyzoncie uruchomienia programu. Doświadczenia rynkowe pokazują, że niedoszacowanie kosztów obsługi uczestników, rozwoju technologicznego oraz wykorzystania benefitów należy do najczęstszych przyczyn późniejszej modyfikacji parametrów programu lub ograniczania zakresu oferowanych świadczeń.

Dlatego już na etapie projektowania programu rekomendowane jest przygotowanie co najmniej trzech scenariuszy budżetowych (ostrożnego, bazowego i rozwojowego), różniących się przewidywaną liczbą uczestników oraz poziomem wykorzystania benefitów.

8.3

Praktyczna
checklista
wdrożeńiowa

Poniższa checklista stanowi kierunkowy schemat wdrożenia programu lojalnościowego dla akcjonariuszy – od etapu strategicznego po zarządzanie programem po jego uruchomieniu. Należy traktować ją jako **ramowy proces projektowy**, który powinien być dostosowany do specyfiki spółki, jej struktury akcjonariatu oraz dostępnych zasobów.

Kluczowe jest podejście, w którym wdrożenie programu traktowane jest jak **pełnoprawny projekt organizacyjny**, wymagający zaangażowania różnych funkcji oraz jasno przypisanych ról i odpowiedzialności.

Działanie

ETAP 1: *strategia*

Zdefiniowanie celów programu (retencja / akwizycja / cross – sell)

Analiza struktury akcjonariatu i wyznaczenie progu wejścia

Wybór benefitów z uwzględnieniem aspektów podatkowych

Szacowanie kosztów, w tym:



kosztów identyfikacji
akcjonariuszy



kosztów weryfikacji
stanu posiadania



kosztów benefitów
i związanych z nimi podatków

Podjęcie decyzji o wdrożeniu programu

Komentarz praktyczny:

To etap najważniejszy – decyduje o tym, czy program będzie narzędziem strategicznym, czy jedynie działaniem wizerunkowym. W szczególności należy realistycznie oszacować koszty początkowe (duży jednorazowy koszt: prawnicy, IT, czas pracowników emitenta) oraz operacyjne (identyfikacja, weryfikacja, obsługa programu), które w praktyce są często niedoszacowane.

ETAP 2: *prawny i compliance*

Opinia prawno-podatkowa (PIT, VAT, kwalifikacja per benefit)

Przygotowanie regulaminu programu

Opracowanie dokumentacji RODO i procesu zarządzania danymi (klauzule, procedury)

Komentarz praktyczny:

Na tym etapie kluczowe jest uporządkowanie podstaw prawnych funkcjonowania programu. Szczególnie ważne jest rozdzielenie:



Dobrze przygotowana dokumentacja ogranicza ryzyka regulacyjne już na starcie.

ETAP 3: *operacyjny*

Wdrożenie wybranego modelu weryfikacji stanu posiadania akcji (zgodnie z decyzją strategiczną podjętą w ETAPIE 1)

Zawarcie umów z podmiotami prowadzącymi działalność maklerską (jeżeli przewidziano ich udział w modelu)

Konfiguracja procesów i narzędzi wspierających weryfikację uczestników

Umowy z partnerami benefitów

Wdrożenie systemu zarządzania uczestnikami (CRM lub rozwiązanie dedykowane)

Integracja systemu realizacji benefitów (kody, zwroty, aktywacje)

Budowa strony www / sekcji w aplikacji mobilnej dedykowanej programowi

Komentarz praktyczny:

To etap, w którym założenia programowe są przekładane na rzeczywiste procesy operacyjne. Kluczowym elementem jest wdrożenie wcześniej wybranego modelu weryfikacji uczestników oraz jego integracja z systemem obsługi programu.

ETAP 4: *komunikacja i wdrożenie (launch)*

Opracowanie oprawy graficznej programu (logo, identyfikacja wizualna, materiały)

Przygotowanie kampanii przedstartowej

Publikacja komunikatu (np. ESPI/EBI) o uruchomieniu programu (publikacja komunikatu ESPI/EBI o uruchomieniu programu ma charakter dobrowolny, chyba że program stanowi istotne zdarzenie korporacyjne lub element uprzednio ujawnionej strategii – w razie wątpliwości zalecana jest konsultacja z działem prawnym lub compliance)

Szkolenie zespołu obsługującego uczestników

Komentarz praktyczny:

Moment uruchomienia programu ma duże znaczenie reputacyjne. Program powinien być zaprezentowany jako spójny i kompletny produkt – nie jako pilotaż czy test. Kluczowe jest przygotowanie organizacji do obsługi uczestników już od pierwszego dnia.

ETAP 5: *post-launch*

Monitoring KPI (uczestnicy, retencja, NPS)

Cykliczna weryfikacja stanu posiadania akcji – zarządzanie uczestnikami programu

Raportowanie efektów do Zarządu i RN

Przegląd RODO i compliance

Realizacja benefitów (przyznanie, opodatkowanie, uzupełnienie benefitów (kody, linki), aktywacja nowych serii benefitów, odnowienie umów z partnerami)

Przegląd zasad programu i katalogu benefitów

Komunikacja rocznicowa, okazjonalna i benefity jubileuszowe / dodatkowe

Komentarz praktyczny:

Program lojalnościowy nie jest projektem jednorazowym, lecz **procesem ciągłym**.

Kluczowe elementy utrzymania programu to:



reguluarne przeglądy
operacyjne i prawne



dostosowywanie benefitów
do potrzeb uczestników



utrzymywanie aktywnej
komunikacji z akcjonariuszami



Beata Tylman-Nowakowska, Wicedyrektorka Działu Rozwoju Rynku
Hubert Łukasiewicz, Product Manager, Dział Rozwoju Rynku



Leszek Kołakowski, Wicedyrektor Działu Operacyjnego
Monika Adamowicz, Starszy Specjalista ds. innowacji i rozwoju
w Zespole Innowacji i Rozwoju Biznesu, Dział Operacyjny



Jakub Frejlich, Dyrektor Biura Relacji Inwestorskich
Zbigniew Buchcic, Starszy Specjalista w Zespole Kształtowania Wizerunku
Finansowego, Biuro Relacji Inwestorskich



Magdalena Komaracka, Dyrektorka ds. Konsolidacji Zarządczej i Relacji
Inwestorskich w Biurze Planowania i Kontrolingu
Piotr Wiśniewski, Ekspert ds. Relacji Inwestorskich
w Biurze Planowania i Kontrolingu



Paweł Jamski, Specjalista ds. Rynków Finansowych w Biurze Relacji
Inwestorskich



Mirosław Kachniewski, Prezes Zarządu



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

Michał Maślowski, Wiceprezes Zarządu

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjno – edukacyjny i nie stanowi porady prawnej, podatkowej, inwestycyjnej ani rekomendacji w rozumieniu obowiązujących przepisów prawa, w tym przepisów dotyczących instrumentów finansowych oraz rynku kapitałowego. Nie stanowi ona również oferty, zaproszenia do zawarcia umowy ani zachęty do nabywania lub zbywania instrumentów finansowych.

Zawarte w publikacji treści mają charakter ogólny i zostały opracowane z należytą starannością, z wykorzystaniem wiedzy i doświadczenia jej autorów, jednak nie uwzględniają indywidualnej sytuacji poszczególnych podmiotów, w szczególności ich modelu działalności, struktury organizacyjnej, profilu ryzyka ani specyficznych uwarunkowań regulacyjnych. Przedstawione przykłady oraz rozwiązania, w tym dotyczące programów lojalnościowych dla akcjonariuszy indywidualnych, mają charakter poglądowy i ilustracyjny.

Wdrożenie rozwiązań opisanych w niniejszej publikacji powinno być każdorazowo poprzedzone przeprowadzeniem odpowiednich analiz prawnych, podatkowych oraz compliance, z uwzględnieniem obowiązujących przepisów prawa, wytycznych organów nadzorczych oraz zasad ładu korporacyjnego, a w razie potrzeby również uzyskaniem profesjonalnego doradztwa.

Autorzy niniejszej publikacji oraz Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie zawartych w niej informacji ani za jakiegokolwiek skutki ich wykorzystania, w szczególności wynikające z ich niedostosowania do indywidualnych uwarunkowań regulacyjnych, organizacyjnych lub biznesowych danego podmiotu, błędów w implementacji lub nieosiągnięcia zakładanych rezultatów.

Publikacja nie powinna być traktowana jako substytut indywidualnej analizy ani profesjonalnego doradztwa. Podejmowanie jakichkolwiek decyzji, w tym decyzji biznesowych, w oparciu o informacje zawarte w niniejszej publikacji odbywa się na wyłączną odpowiedzialność podmiotu podejmującego te decyzje.

Informacje zawarte w publikacji mogą ulec zmianie, w szczególności w związku ze zmianami przepisów prawa, praktyki rynkowej lub podejścia organów nadzorczych.