

Notă de fundamentare

Secțiunea 1

Titlul proiectului de act normativ

Ordonanță de urgență a Guvernului pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital

Secțiunea a 2-a

Motivul emiterii actului normativ

1. Descrierea situației actuale

Prezentul proiect de ordonanță de urgență are ca scop eliminarea obstacolelor majore care împiedică evoluția normală și pozitivă a pieței de capital din România. Menținerea acestor obstacole echivalează cu încetinirea semnificativă a ritmului de creștere a pieței într-o perioadă în care premisele de creștere sunt încurajatoare. Această consecință survine pe fondul competiției tot mai acerbe între piețele de capital europene și mondiale, în timp ce investitorii și companiile locale devin tot mai reticenți față de alternativa reprezentată de piața de capital, considerând că piața de capital nu reprezintă o alternativă viabilă pentru investiții sau pentru atragerea de finanțare în România. Adoptarea prezentului proiect de ordonanță de urgență este impusă de necesitatea implementării unor reforme economice și financiare, pentru a permite creșterea competitivității economiei românești și a adaptării cadrului legal național în principal la practica și în subsidiar la legislația Uniunii Europene în domeniul pieței de capital.

Urgența demersului de adoptare a propunerii legislative sub forma unei ordonanțe de urgență este impusă de necesitatea respectării termenelor și condițiilor asumate de Guvernul României în angajamentele internaționale privind implementarea de reforme structurale care să permită creșterea competitivității economiei românești, reforme care presupun imperativ respectarea termenelor de privatizare realizată prin utilizarea mecanismelor pieței de capital românești și de faptul că întârzierea adoptării măsurilor de modificare a legislației primare va genera consecințe negative care se vor răsfrânge nu numai asupra pieței de capital, ci și asupra economiei naționale și relațiilor internaționale ale României, în contextul în care piața de capital, în general, și bursele de valori, în special, ar trebui să-și consolideze substanțial rolul de alternativă viabilă la creditarea bancară (marcată în ultima perioadă de reticență în finanțarea proiectelor investiționale, ca urmare a crizei financiare), respectiv una dintre principalele surse de finanțare a societăților (prin majorări de capital, emisiuni de acțiuni, obligațiuni sau alte instrumente financiare).

Piața de capital din România este una dintre cele mai mici din Europa din perspectiva capitalizării companiilor listate și a valorii tranzacționate totale. Această stare de fapt este și consecința existenței barierelor care se intenționează a fi eliminate prin prezenta ordonanță de urgență și care constituie un impediment real în calea diversificării surselor de finanțare prin piața de capital, generând o ineficiență generală a sistemului proiectat, în teorie, pentru finanțarea companiilor și alocarea eficientă a resurselor disponibile.

Obiectivul major al eliminării acestor bariere este să permită încadrarea României în grupul piețelor de capital emergente. Principalele avantaje ale accesării unei categorii superioare sunt o mai mare vizibilitate a României la nivel mondial și o modalitate directă de a atrage noi categorii de investitori.

Eliminarea barierelor și impunerea unor noi soluții este urgentă pentru ca recunoașterea României drept

Piață Emergentă să se realizeze, ca efect al unei proceduri formale conduse de compania americană Morgan Stanley Capital International, furnizare de analize de piață și indici bursieri, folosite în principal ca repere în fundamentarea de către investitorii internaționali a deciziilor de investire.

Această procedură face posibilă reclasificarea doar pe bază de cicluri anuale, fiecare ciclu având finalitate în lunile aprilie-mai. Mai mult, tranziția la statutul de Piață Emergentă se poate face doar prin trecerea în prealabil printr-o etapă de monitorizare. Includerea pe lista de monitorizare se face, de asemenea, pe baza unor cicluri anuale.

România poate fi inclusă în această listă de monitorizare la mijlocul anului 2015 și numai în situația în care, pentru o perioadă prealabilă suficient de îndelungată, îndeplinește un set de criterii cantitative și calitative, ce se referă la companiile listate pe Bursa de Valori București, la accesul la piață și la standardele infrastructurii pieței. Criteriile cantitative reprezintă un nivel minim necesar al capitalizării totale a companiilor (valoarea totală de piață a companiei), nivelul și valoarea free-float-ului (acțiunile liber practic disponibile la tranzacționare) și lichiditatea sau valoarea de tranzacționare a unui număr suficient de companii listate (minimum 3).

O acțiune urgentă de reglementare este necesară dacă România vrea să fie recunoscută drept piață emergentă. Numai prin eliminarea de urgență a barierelor în calea dezvoltării pieței de capital, pe care prezentul proiect de ordonanță de urgență le abordează, s-ar putea asigura creșterea semnificativă a șanselor României de a fi clasificată la un nivel superior în orizontul 2015-2016. Acest fapt ar permite României să fie în linie cu cele mai dezvoltate economii din Europa Centrală și de Est, din cauza faptului că nivelurile actuale ale valorii totale a companiilor, a free-float-ului și lichidității nu permit pieței de capital din România să fie introdusă nici măcar pe lista de monitorizare la mijlocul anului 2015 și, în consecință, este imposibilă obținerea statutului de Piață Emergentă în 2016. Dată fiind competiția tot mai acerbă între piețele de capital europene și mondiale, în contextul unui fenomen accentuat de limitare a resurselor, ținând cont de faptul că investitorii și companiile locale manifestă rezerve față de alternativa reprezentată de piața de capital, atât pentru investiții, cât și pentru atragerea de finanțare, România trebuie să continue să dezvolte piața de capital, ca o alternativă viabilă la activitatea de creditare de către sectorul bancar, astfel încât aceasta să contribuie în mod real la stabilizarea și creșterea economiei. Întârzierea adoptării unor măsuri proporționale înseamnă pierderea de teren în competiția cu piețele de capital vecine, acest lucru având efecte negative pentru piața de capital, în special, și pentru economia românească, în ansamblu. România trebuie și poate să câștige vizibilitate pe plan internațional în rândul investitorilor importanți, în contextul ofertelor de succes de acțiuni ale Romgaz S.A. și Electrica S.A., iar o întârziere în promovarea acestor reforme suplimentare ar duce la ratarea unei oportunități importante de dezvoltare.

Este important de subliniat faptul că adoptarea acestui act normativ face parte dintr-un plan mai amplu menit să asigure reformarea pieței de capital din România și promovarea acesteia de la statutul de Piață de Frontieră la statutul de Piață Emergentă, ceea ce ar urma să aducă beneficii imediate economiei românești în ansamblu.

Aceste beneficii provin din sporirea majoră a lichidității pieței de capital românești, care are în prezent o lichiditate scăzută prin comparație cu alte piețe din regiune, precum Ungaria, Cehia sau Polonia. Mai mult, trecerea la statutul de Piață Emergentă ar întări poziția competitivă a pieței din România față de alte piețe din Europa și ar permite atât creșterea valorii instrumentelor financiare tranzacționate în România,

cât și a volumului tranzacțiilor de pe piața locală, cu impact direct, inclusiv asupra încasărilor la bugetul de stat și bugetul Autorității de Supraveghere Financiară. Nu în ultimul rând, promovarea României la statutul de Piață Emergentă ar crea premisele creșterii sumelor atrase prin plasament de valori mobiliare atât de agenții economici privați, cât și de stat, în cadrul proceselor de privatizare desfășurate prin piața de capital.

Această propunere legislativă este parte a unei inițiative mai largi propuse de către un grup de lucru condus de către Bursa de Valori București, din care fac parte atât reprezentanți ai pieței de capital românești, cât și ai autorităților de supraveghere și reglementare, Autoritatea de Supraveghere Financiară și Banca Națională a României (ASF și BNR), precum și ai Ministerului Finanțelor Publice (MFP).

Printre barierele identificate se numără următoarele:

- procesul de lungă durată și complicat de deschidere a unui cont de tranzacționare în România de către investitorii străini;
- procese dificile pentru exercitarea unor drepturi fundamentale ale investitorilor (ex: dreptul de a primi dividende, dreptul de vot în Adunarea Generală a Acționarilor);
- existența anumitor praguri de deținere a acțiunilor emise de operatorii de piață cauzează imposibilitatea luării unor decizii strategice, creând blocaje în funcționarea acestor entități și influențând negativ piața de capital locală;
- prevederi privitoare la ofertele publice de valori mobiliare și admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare pe piețe reglementate care pot fi modernizate și eficientizate în linia bunelor practici europene.

Astfel, în privința pragului de deținere la operatorii de piață, precizăm ca la nivel european problematica privind operatorii de piață este reglementată de Directiva 2014/65/UE (MiFID II). Acesta directivă, care a fost publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene în data de 15.05.2014, are ca termen de implementare în legislația statelor membre data de 03.07.2016. Regulile privind operatorii de piață sunt prevăzute la art. 46, directiva europeană neinstituind limitări ale deținerilor în acționariatul unui operator de piață sau limitări ale drepturilor de vot ale acționarilor.

Precizăm de asemenea că și anterior apariției MIFID II, directiva 2004/39/CE (MiFID I) nu conținea restricții cu privire la limitarea deținerilor de acțiuni ale unui operator de piață. Reguli similare cu cele impuse de art. 46 din Directiva 65/2014/UE, se regăsesc la art. 38 din Directiva nr. 39/2004 iar acestea nu prevăd restricții privind deținerile de acțiuni sau limitări ale drepturilor de vot ale acționarilor. Analizând structura acționariatului burselor de valori din Austria, Cehia, Ungaria și Slovenia, se observă ca aceste burse sunt deținute și fac parte dintr-un grup internațional, respectiv CEE Stock Exchange Group. De asemenea, bursele din Danemarca, Suedia, Norvegia, Finlanda, Estonia și Letonia sunt deținute, cu excepția celei din Letonia, în proporție de 100% de o companie internațională – NASDAQ OMX. În cazul burselor de valori din țările cu o piață de capital dezvoltată, cum este London Stock Exchange sau Deutsche Borse Group se poate observa că structura acționariatului este formată din diferiți investitori instituționali, strategici sau privați, fără a exista o limită de deținere din capitalul social. Precizăm că în cazul bursei din Polonia, există o particularitate, în sensul că statul polonez deține 35% din capitalul social și 51,37% din drepturile de vot.

Așadar, analizând practica europeană cu privire la restricțiile privind deținerile din capitalul social sau al drepturilor de vot al operatorilor de piață, întrucât art. 38 din Directiva 2004/39/CE mai sus menționată

conține prevederi/cerințe pentru persoanele care exercită o influență semnificativă asupra conducerii pieței reglementate, s-a considerat oportună reformularea prevederilor art. 129 din Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, cu modificările și completările ulterioare, denumită în continuare *Legea nr. 297/2004*, în sensul stabilirii unor limite superioare ale pragurilor respective, în vederea asigurării și protejării interesului general pe care îl deservește un operator de piață (interes care transcende interesului principal al acționarilor, respectiv acela de a obține profit). Astfel, în acest context, se consideră necesară creșterea pragului de deținere la operatorii de piață și oferirea de soluții privind validarea deliberărilor adunării generale extraordinare a acționarilor, prin introducerea unui nou articol, respectiv art. 286³.

Printre consecințele negative ale existenței barierelor, pe lângă imposibilitatea de a accede la categoria Piețelor Emergente, pot fi menționate și următoarele:

- scăderea încrederii investitorilor în piața de capital din România;
- atractivitate redusă pentru investitori de a participa la oferte publice, precum și pentru companii de a atrage finanțare prin listarea pe bursă;
- posibilitatea redusă de a accesa noi investiții, ceea ce împiedică pe de o parte crearea de locuri de muncă, iar pe de altă parte, privează bugetul de stat de încasarea unor sume mai mari reprezentând impozite pe profit sau contribuții la bugetul de stat;
- încetinirea dezvoltării economice și a creșterii Produsului Intern Brut.

Chiar dacă în prezent legislația pieței de capital din România este armonizată cu legislația Uniunii Europene, practica și standardele în domeniu au relevat diferențe semnificative în aplicarea și interpretarea prevederilor legale/situațiilor în cauză față de celelalte jurisdicții, generate în primul rând de specificul pieței de capital românești.

De aceea, este necesară clarificarea aplicării practice a tuturor acestor probleme care au o natură tehnică, pentru crearea unui cadru legislativ stabil și previzibil pentru toți participanții la piața de capital și pentru crearea tuturor premiselor în vederea simplificării procedurilor existente la nivelul pieței de capital și accelerarea investițiilor la nivel național.

În acest context, actul normativ primar în domeniul pieței de capital, respectiv Legea nr. 297/2004, este necesar a fi modificat pentru a răspunde problematicilor indicate la pct. 2 de mai jos.

Ulterior operării modificărilor respective, Autoritatea de Supraveghere Financiară va proceda la emiterea reglementărilor în vederea configurării cadrului legislativ secundar necesar atât aplicării noilor dispoziții, cât și clarificării unor situații concrete apărute în practica de autorizare, reglementare, supraveghere și control desfășurată de Autoritatea de Supraveghere Financiară.

2. Schimbări preconizate

Scopul principal al acestui proiect de act normativ este eliminarea unora dintre barierele menționate la punctul 1 de mai sus și care împiedică în prezent intrarea României în grupul piețelor de capital emergente. Principalele avantaje ale accesării unei categorii superioare sunt o mai mare vizibilitate a României la nivel mondial și o modalitate directă de a atrage noi categorii de investitori.

Astfel, adoptarea prezentului proiect de ordonanță de urgență determină o mai bună adaptare a legislației

incidente pieței de capital la practica europeană, în vederea eliminării obstacolelor menționate anterior care împiedică evoluția pieței de capital din România, pentru a continua dezvoltarea unei piețe de capital eficiente și competitive cu celelalte piețe de capital din Uniunea Europeană.

Realizarea acestui deziderat este posibilă, într-o primă etapă, prin modificarea și completarea actului normativ primar în acest domeniu, respectiv Legea nr. 297/2004, în vederea acomodării normelor naționale primare cu principiile instituite de normele Uniunii Europene, în special în ceea ce privește facilitarea accesului investitorilor străini la piața locală, asigurarea unui tratament unitar și echitabil pentru investitori (atât locali, cât și străini, respectiv majoritari și minoritari), crearea unui sistem uniform și centralizat de distribuire a dividendelor și eliminarea blocajelor funcționale existente în cazul operatorilor de piață.

Modificările propuse prin prezentul proiect de ordonanță de urgență vizează în principal următoarele aspecte:

- facilitarea accesului la piața de capital românească;
- respectarea drepturilor fundamentale ale investitorilor, cum ar fi dreptul de vot sau dreptul la dividende;
- guvernanta corporativă a emitenților și transparența acestora, inclusiv raportarea informațiilor relevante pentru participanții la piață;
- simplificarea regimului ofertelor publice și al listărilor de acțiuni și obligațiuni;
- modificarea pragului de deținere a acțiunilor emise de operatorii de piață. Actualul prag de 5% creând blocaje în funcționarea acestor entități și influențând negativ piața de capital locală;
- eliminarea din cadrul actelor constitutive ale operatorilor de piață a unor prevederi restrictive referitoare la condițiile de întrunire a cvorumului și de adoptare a hotărârilor adunărilor generale ale acționarilor, care fac dificilă desfășurarea acestora. În același timp, se urmărește creșterea bazei de investitori instituționali din România și motivarea populației să investească direct sau indirect în instrumente financiare listate.

În acest sens, sunt propuse a fi modificate următoarele articole ale Legii nr. 297/2004: art. 2, art. 7, art. 129, art. 146, art. 173, art. 175 - 180, art. 183 - 185, art. 189, art. 190, art. 238, art. 240, art. 243.

În plus, este propusă introducerea a două noi articole, art. 211¹ și art. 286³, în vederea clarificării procedurilor de admitere la tranzacționare realizate de către operatorul de piață și creării premiselor legale pentru modificarea actelor constitutive ale operatorilor de piață, în concordanță cu prevederile art. 115 alin. (1) și (2) din Legea nr. 31/1990.

Detalierea modificărilor propuse:

- Art. 2 alin. (1) pct 33 lit. b) - se propune menținerea referinței la titlurile de stat, dar fără a face distincție între scadențele acestora, respectiv fără a se preciza ca acestea se referă numai la cele cu scadența mai mare de 12 luni. Această modificare este necesară pentru menținerea compatibilității cu prevederile legislației privind datoria publică (Hotărârea Guvernului nr. 1470/2007 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică) conform cărora *titlul de stat este un instrument financiar care atestă datoria publică, sub formă de bonuri, certificate de trezorerie, obligațiuni, inclusiv certificatele de trezorerie pentru populație nerăscumpărate la scadență și transformate în certificate de depozit sau alte instrumente financiare constituind împrumuturi ale statului în monedă națională ori în*

valută, pe termen scurt, mediu și lung.

- Art. 2 alin. (1) pct 37 - se propune completarea definițiilor existente în prezent la art. 2 alin. (1), în sensul definirii noțiunii de ”administrare de portofolii individuale”, prin raportarea la definiția existentă la art. 4 pct 9 din Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului.
- Art. 7 – a fost modificat în vederea transpunerii prevederilor art. 28 - 31 din Directiva 2013/36/UE privitoare la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE. Alin (1) constituie transpunerea art. 28 din Directiva 2013/36/UE. Astfel, conform acestui articol, “capitalul inițial al firmelor de investiții trebuie să cuprindă doar unul sau mai multe din elementele menționate la art. 26 alin. 1 literele a) - e) din Regulamentul UE Nr. 575/2013”. Așadar, regulamentul european ce are aplicabilitate directă în legislația națională face referire, în mod exclusiv la lit. a) - e) ale alin. 1 de la art. 26 din Regulamentul UE 575/2013 și numai acele elemente pot fi luate în calculul capitalului inițial al unei societăți de servicii de investiții financiare.
- Art. 129 – se propune modificarea întregului articol, în sensul majorării pragului de deținere a acțiunilor emise de operatorii de piață de la 5% la un maxim de 20%, pragul de deținere actual creând blocaje în funcționarea acestor entități și influențând negativ piața de capital locală.
- Art. 146 alin. (4) și adăugarea unui nou alineat, respectiv alin. (4¹) – modificările propuse reprezintă o soluție privind identificarea acționarilor și dovedirea calității de reprezentant legal, luând în considerare principiile directoare ale Directivei 2007/36/CE, respectiv eliminarea din cadrul procedurilor de exercitare a drepturilor de vot prin reprezentare a acelor obstacole și limitări care sunt împovărătoare și costisitoare și, care, implicit, descurajează acționarii în exercitarea drepturilor de vot. Prin această modificare se are în vedere crearea unui sistem uniform privind documentele necesar a fi depuse în vederea exercitării dreptului de vot de către acționari, crearea unui regim nediscriminatoriu pentru acționarii străini care trebuie să aibă posibilitatea de a-și exercita drepturile în cadrul adunărilor în aceleași condiții și cu aceeași ușurință cu care aceste drepturi sunt exercitate de către acționarii locali, modificarea având și rolul de a crea cadrul pentru o piață de capital eficientă și competitivă în raport cu alte piețe europene.
- Art. 146 alin. (5) și adăugarea unui nou alin. (5¹) – modificările sunt propuse pentru crearea unor proceduri facile de plată a dividendelor și a altor sume (ex. a dobânzilor aferente obligațiunilor), în cazul societăților listate pe piața de capital.
- Art. 173 alin. (1) – se propune eliminarea existenței anunțului în cazul ofertei publice de vânzare. Modificarea este propusă pentru eficientizarea procesului de ofertă publică de vânzare și în contextul în care, potrivit art. 14 alin. (3) din Directiva 2003/71/CE (Directiva privind Prospectul), nu este obligatorie existența la nivelul statelor membre a unui anunț de ofertă (anunțul prin care se precizează unde este făcut disponibil și unde poate fi obținut prospectul), aceasta reprezentând o opțiune națională.
- Art. 175 alin. (1) și (2) – modificarea este propusă având în vedere faptul că prin prezentul proiect de ordonanță de urgență se propune eliminarea anunțului în cazul ofertelor publice de vânzare, iar referirile din cadrul art. 175 alin. (1) la reglementările europene aplicabile se refereau în primul rând la cele legate de ofertele publice de vânzare (respectiv la Regulamentul CE 809/2004 privind prospectul). Prin urmare, prin eliminarea referirilor la anunțul de ofertă publică de vânzare, la

nivelul art. 175 se va face referire la reglementările emise de autoritatea competentă (A.S.F.), care se vor aplica doar în cazul ofertelor de cumpărare.

- Art. 175 alin. (3) lit. c) – modificarea propusă are în vedere alinierea la prevederile art. 14 din Directiva privind Prospectul.
- Art. 176 alin. (1) și (2) – modificarea este propusă pentru corelarea cu propunerile de eliminare a anunțului în cazul ofertei publice de vânzare.
- Art. 177 - se propune modificarea acestui articol pentru a uniformiza textul existent în prezent cu propunerea de modificare a art. 176 de mai sus privind eliminarea obligației de publicare a unui anunț privind oferta publică de vânzare.
- Art. 178 - modificarea propusă reprezintă o transpunere mai fidelă a art. 15 din Directiva privind Prospectul. Astfel, prin proiectul de ordonanță de urgență se introduc inclusiv prevederi care stipulează că informațiile importante se comunică tuturor investitorilor calificați sau categoriilor speciale de investitori cărora oferta li se adresează în exclusivitate, în cazul în care publicarea unui prospect nu este obligatorie sau figurează în prospect sau într-un supliment la prospect, în cazul în care publicarea prospectului este obligatorie. Informațiile importante sunt acele informații care, ținând seama de natura specifică a emitentului și a valorilor mobiliare oferite, sunt necesare pentru a permite investitorilor să evalueze în cunoștință de cauză patrimoniul, situația financiară, rezultatele și perspectivele emitentului și ale eventualilor garanți, precum și drepturile aferente valorilor mobiliare.
- Art. 179 - se propune modificarea acestui articol pentru a uniformiza respectivul text cu propunerea de mai sus (art. 177) privind eliminarea obligației de publicare a unui anunț privind oferta publică de vânzare.
- Art. 180 - modificarea propusă este în sensul alinierii cu prevederile din Directiva privind Prospectul și prevederile Regulamentului privind Prospectul (Regulament CE 809/2004), care fac referire în mod concret la „comunicate cu caracter publicitar”, termen definit de Regulamentul privind Prospectul, și nu la orice tip de publicitate.
- Art. 183 - se propune modificarea acestui articol având în vedere că dispozițiile din Titlul III din Legea nr. 297/2004, privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare, au fost abrogate prin Ordonanța de urgență nr. 32/2012, care reglementează respectivele entități.
- Art. 184 – modificarea propusă este în sensul uniformizării dispozițiilor legii cu cele ale Directivei privind Prospectul, care prevăd respectiva excepție de la obligația de a întocmi un rezumat la prospect. De asemenea, prin această modificare se reglementează și situația în care prospectul aprobat de A.S.F. se pașaportează într-un stat membru care solicită furnizarea unui rezumat al prospectului. Totodată, se consideră oportun ca, în cazul în care admiterea la tranzacționare se face pe o piață reglementată din România, să existe cerința existenței unui rezumat în limba română.
- Art. 185 - modificarea propusă este în sensul uniformizării dispozițiilor legii cu cele ale Directivei privind Prospectul.
- Art. 189 - modificarea propusă este în sensul uniformizării dispozițiilor legii cu dispozițiile Directivei privind Prospectul.
- Art. 190 - eliminarea art. 190 este propusă ca urmare a faptului că activitățile de stabilizare a prețului sunt cele reglementate de Regulamentul (CE) nr. 2273/2003 al Comisiei din 22 decembrie 2003 de stabilire a normelor de aplicare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind derogările prevăzute pentru programele de răscumpărare și stabilizarea instrumentelor financiare, cu efect direct în dreptul național.
- Art. 211¹ - introducerea art. 211¹ este propusă în vederea eficientizării și clarificării procedurilor

de admitere la tranzacționare realizate de către operatorul de piață, inclusiv prin introducerea unor prevederi exprese referitoare la existența unei cereri provizorii și a unei cereri finale de admitere la tranzacționare care se depun la operatorul de piață.

- Art. 238 - se propune reducerea termenului de plată a dividendelor, în cazul în care AGA nu stabilește un termen în acest sens, cu respectarea condițiilor stabilite prin lege. Propunerea este făcută pentru eficientizarea procesului de plată a dividendelor.
- Art. 240 - modificarea adusă art. 240 a avut în vedere faptul că actualele condiții de cvorum și majoritate din lege fac foarte dificilă aplicarea acestui articol în practică. Condițiile de cvorum și majoritate propuse prin prezentul proiect de ordonanță de urgență sunt însă mai restrictive decât cele din Legea nr. 31/1990, avându-se în vedere faptul că, în cazul societăților listate, posibilitatea de ridicare a dreptului de preferință ar trebui să fie mai restrictivă, pentru a se asigura protecția drepturilor acționarilor minoritari ai acestor societăți listate. De asemenea, precizăm și faptul că modificarea alin. (1) și (2) este propusă în vederea asigurării unui grad înalt de protecție a acționarilor societăților listate, realizându-se o relaxare a cerințelor de cvorum și adoptare a hotărârilor AGEA referitoare la ridicarea dreptului de preferință în cazul majorărilor de capital social cu aport în numerar. Pentru analogie, modificarea propusă pentru ridicarea dreptului de preferință se va opera și în cazul majorărilor cu aport în natură.
- Art. 243 - modificarea alin. (6) și (9), precum și introducerea noilor alin. (6¹) – (6⁵), respectiv alin. (9¹) și (9²), survin în contextul în care este necesară simplificarea modalităților de exprimare a voinței acționarilor în cadrul adunărilor generale. În acest sens, se propune introducerea posibilității ca reprezentarea acționarilor să se facă și prin împuternicire generală, cu respectarea anumitor condiții. Modificarea reprezintă și o soluție privind simplificarea procedurilor de vot prin corespondență. Directiva 2007/36/CE prevede și instituie regula potrivit căreia societățile din statele membre trebuie să ofere acționarilor posibilitatea de a vota prin corespondență. Această modalitate de vot este o caracteristică a piețelor de capital moderne, iar singurele constrângeri ce ar trebui să existe în exercitarea acestei modalități de vot ar trebui să fie verificarea identității și a securității comunicațiilor. Cu toate acestea, votul prin corespondență nu ar trebui să îngreuească dreptul acționarilor de a vota personal sau prin reprezentant în situația în care aceștia decid că prezența la adunarea generală le-ar servi mai bine interesele. Votul prin corespondență constituie un beneficiu acordat acționarilor prin Directiva 2007/36/CE și de aceea nu ar trebui interpretat ca o limitare a modului de vot. Pentru a evita ca beneficiul oferit de Directiva 2007/36/CE să se răsfrângă în mod negativ împotriva acționarilor, se impune clarificarea legislației naționale prin modificarea propusă. De asemenea, prin modificarea propusă se va permite acționarului care inițial a votat prin corespondență să își exercite votul personal/prin reprezentare în adunarea generală în situația în care această modalitate de vot este mai potrivită pentru apărarea intereselor sale.
- Art. 286³ din Legea nr. 297/2004, respectiv art. II din proiectul de ordonanță de urgență, – se propune acomodarea în cadrul actelor constitutive ale operatorilor de piață, a condițiilor de întrunire a cvorumului și de adoptare a hotărârilor adunărilor generale ale acționarilor care fac dificilă desfășurarea acestora, cu prevederile art. 115 alin (1) și (2) din Legea nr. 31/1990, respectiv instituirea unei derogări de la prevederile art. 113 din Legea nr. 31/1990, în sensul înregistrării la Oficiul Național al Registrului Comerțului a modificărilor la actele constitutive ale operatorilor în baza hotărârii Consiliului de administrație, tocmai pentru a permite stabilirea în actele constitutive ale operatorilor a unor cerințe de cvorum și majoritate conforme prevederilor art. 115 alin. (1) și (2).

3. Alte informații

Secțiunea a 3-a Impactul socio-economic al proiectului de act normativ

1. Impact macro-economic

Adoptarea prezentului act normativ are impact asupra domeniului pieței de capital și economiei românești prin:

- configurarea arhitecturii de piață tipice sistemului electronic de conturi, necesară nu numai înregistrării instrumentelor financiare tranzacționabile, ci și asigurării protecției drepturilor investitorilor și implicit reducerii costurilor și riscurilor corporative, rezultate care contribuie și ele la creșterea încrederii investitorilor;
- în strânsă legătură cu impactul menționat anterior, are loc asigurarea unui sistem funcțional și imparțial de premise pentru exercitarea drepturilor de vot și pentru distribuirea dividendelor sau dobânzilor, administrat în totalitate de către depozitarul central prin intermediul conturilor care atestă drepturile aferente instrumentelor financiare;
- acces eficient, efectiv și rapid al investitorilor internaționali, ceea ce se va traduce în volume de tranzacționare și lichiditate mai mari, precum și în costuri mai mici de finanțare pentru companii;
- creșterea încrederii investitorilor, element critic pentru buna funcționare a oricărei piețe de capital. Încrederea, atribuită în cele din urmă pieței de capital prin fluxul rapid de informații și opinii caracteristice piețelor de capital, se diseminează la nivelul întregii economii care beneficiază la rândul ei de acest efect;
- utilizarea pieței de capital pentru atragerea investitorilor internaționali și locali și a economiilor acestora, pentru finanțarea economiei locale.

1^1. Impact asupra mediului concurențial și domeniului ajutoarelor de stat

Se creează premisele intensificării concurenței în domeniul pieței de capital, cu efecte pozitive atât asupra nivelului costurilor (prin reducerea acestora) suportate de investitori și ceilalți participanți la piață (intermediari, emitenți etc.), dar și al transparenței și performanței emitenților locali (prin impulsivitatea acestora de a se alinia la principiile de guvernare corporativă și performanțele celor străini).

2. Impact asupra mediului de afaceri

Prezentul proiect de act normativ are un impact important asupra mediului de afaceri, având în vedere că, prin eliminarea barierelor identificate, se facilitează o potențială reclasificare a pieței de capital din România și implicit a economiei naționale, de la categoria Piață de Frontieră (Frontier Market) la Piață Emergentă (Emerging Market). Principalele avantaje ale accesării unei categorii superioare sunt o mai mare vizibilitate a României la nivel mondial și o modalitate directă de a atrage noi categorii de investitori care, în prezent, sunt rezervați în a investi pe o Piață de Frontieră.

3. Impact social

Prin adoptarea prezentului proiect de act normativ sunt create atât premisele adoptării de către companii (reprezentanți ai cererii de capital) a modalității de finanțare a proiectelor investiționale prin intermediul pieței de capital, cât și cele ale direcționării de către investitori (reprezentanți ai ofertei de capital) a economiilor neutilizate în prezent, către respectivele proiecte de investiții. În acest fel, se contribuie la crearea de locuri de muncă, cu impact pozitiv asupra gradului de ocupare a populației și a nivelului de salarizare.

4. Impact asupra mediului

Nu este cazul.
Secțiunea a 4-a Impactul financiar asupra bugetului general consolidat
Proiectul de act normativ nu are un astfel de impact, în condițiile în care prin ordonanța de urgență în cauză nu sunt propuse scutiri/excepții de la plata unor impozite și taxe de către participanții la piață. Ținând cont de faptul că obiectivul major îl reprezintă încadrarea României în grupul piețelor de capital emergente, inclusiv prin creșterea lichidității și a capitalizării companiilor, apreciem că impactul bugetar va fi unul pozitiv pe termen lung, fără a putea fi estimat însă un nivel anume.
Secțiunea a 5-a Efectele proiectului de act normativ asupra legislației în vigoare
1. Măsuri normative necesare pentru aplicarea prevederilor proiectului de act normativ:
a) Acte normative în vigoare ce vor fi modificate sau abrogate, ca urmare a intrării în vigoare a proiectului de act normativ
Vor fi modificate prevederile art. 2 alin. (1), art. 7, art. 129, art. 146, art. 173, art. 175 - 180, art. 183 – 185, art. 189, art. 190, art. 238, art. 240, art. 243 din Legea nr. 297/2004, fiind de asemenea introduse și două noi articole, și anume art. 211 ¹ și art. 286 ³ .
b) Acte normative ce urmează a fi elaborate în vederea implementării noilor dispoziții
A.S.F. va emite reglementările necesare privind aplicarea prezentei ordonanțe de urgență.
2. Conformitatea proiectului de act normativ cu legislația comunitară în materie
Prezenta lege transpune prevederile art. 4 pct. 9 din Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului, precum și prevederi ale art. 1, 15, 16 și 21 din Directiva 2003/71/CE CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE. De asemenea, prin prezenta ordonanță de urgență se modifică, pentru adaptarea la condițiile actuale ale pieței, transpunerea prevederilor alin. (1) și se transpun prevederile alin. (3) ale art. 10 și ale art. 12 din Directiva 2007/36/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 11 iulie 2007 privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă. În plus, se transpun prevederile art. 28, 29 și 31 din Directiva 2013/36/UE cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE.
3. Măsuri normative necesare aplicării directe a actelor normative comunitare
Nu este cazul.
4. Hotărâri ale Curții Europene de Justiție a Uniunii Europene
Nu este cazul.
5. Alte acte normative și sau documente internaționale din care decurg angajamente
Nu este cazul.
6. Alte informații

Nu este cazul.

Secțiunea a 6-a

Consultările efectuate în vederea elaborării proiectului de act normativ

1. Informații privind procesul de consultare cu organizațiile neguvernamentale, institute de cercetare și alte organisme implicate

Propunerile de modificare a Legii nr. 297/2004, menționate anterior, survin ca urmare a unei inițiative a unui grup de lucru constituit la inițiativa Bursei de Valori București, din care fac parte atât reprezentanți ai industriei pieței de capital din România, cât și reprezentanți ai Autorității de Supraveghere Financiară, Băncii Naționale a României și ai Ministerului Finanțelor Publice.

Prezentul proiect de ordonanță de urgență va fi publicat, pentru consultare publică, pe site-ul web al Ministerului Finanțelor Publice, în conformitate cu dispozițiile legale privind transparența decizională.

2. Fundamentarea alegerii organizațiilor cu care a avut loc consultarea, precum și a modului în care activitatea acestor organizații este legată de obiectul proiectului de act normativ

Nu este cazul.

3. Consultările organizate cu autoritățile administrației publice locale, în situația în care proiectul de act normativ are ca obiect activități ale acestor autorități, în condițiile Hotărârii Guvernului nr. 521/2005 privind procedura de consultare a structurilor asociative ale autorităților administrației publice locale la elaborarea proiectelor de acte normative

Nu este cazul.

4. Consultările desfășurate în cadrul consiliilor interministeriale în conformitate cu prevederile Hotărârii Guvernului nr. 750/2005 privind constituirea consiliilor interministeriale permanente

Nu este cazul.

5. Informații privind avizarea de către:

a) Consiliul Legislativ:

b) Consiliul Suprem de Apărare a Țării:

c) Consiliul Economic și Social: .

d) Consiliul Concurenței:

e) Curtea de Conturi:

Proiectul de ordonanță de urgență va fi supus avizării Consiliului Legislativ.

6. Alte informații

Nu este cazul.

Secțiunea a 7-a

Activități de informare publică privind elaborarea și implementarea proiectului de act normativ

1. Informarea societății civile cu privire la necesitatea elaborării proiectului de act normativ

Inițiativa grupului de lucru menționat la pct. 1 al secțiunii a 6-a de mai sus privind modificarea Legii nr. 297/2004 a fost adusă în atenția opiniei publice în mai multe rânduri, prima dată în 12.02.2014, în cadrul conferinței *Crearea unei Piețe de Capital Internaționale în România*, eveniment organizat de Bursa de Valori București, sub patronajul Băncii Naționale a României și în parteneriat cu Autoritatea de Supraveghere Financiară. De asemenea, la elaborarea proiectului de act normativ au fost avute în vedere observații și propuneri primite, pe lângă cele înaintate de Coaliția pentru Dezvoltarea României, și de la o parte din participanții la piața de capital. Respectivul proiect de modificare a legislației primare au fost transmise (în cuprinsul acestora fiind și punctul de vedere al autorității pieței de capital - A.S.F.)

principalelor entități participante la piața de capital, precum și către un cotidian de circulație națională.

2. Informarea societății civile cu privire la eventualul impact asupra mediului în urma implementării proiectului de act normativ, precum și efectele asupra sănătății și securității cetățenilor sau diversității biologice

Nu este cazul.

**Secțiunea a 8-a
Măsuri de implementare**

1. Măsurile de punere în aplicare a proiectului de act normativ de către autoritățile administrației publice centrale și/sau locale - înființarea unor noi organisme sau extinderea competențelor instituțiilor existente

Având în vedere că prerogativele A.S.F. legate de emiterea de reglementări sunt reținute de forma în vigoare a actului normativ ce urmează a fi modificat, prin prezenta ordonanță de urgență nu sunt stabilite măsuri suplimentare de punere în aplicare a respectivelor prevederi.

Nu este cazul.

2. Alte informații

Nu este cazul.

Ca urmare a celor expuse mai sus, a fost elaborat proiectul de ordonanța de urgență pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital

**MINISTRUL FINANTELOR PUBLICE
Ioana-Maria PETRESCU**

Avizăm favorabil,

**PREȘEDINTELE AUTORITĂȚII DE
SUPRAVEHERE FINANCIARĂ,**

Mișu NEGRÎTOIU

MINISTRUL AFACERILOR EXTERNE

Bogdan-Lucian AURESCU

**MINISTRUL JUSTIȚIEI,
Robert-Marius CAZANCIUC**