

Sinteza
obiecțiilor și propunerilor cu referire la proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative
 (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe), **număr unic 1189/MDED/2023**)
 (în baza avizelor recepționate la prima avizare)

Nr .	Autoritatea emitentă a obiecției/prounerii	Conținutul obiecției/prounerii	Opinia autorului
1.	Centrul Național Anticorupție al Republicii Moldova <i>(demersul nr.06/2/889 din 22.01.2024)</i>	<p>Prin prezenta, cu referire la proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe) (număr unic 1189/MDED/2023), comunicăm următoarele.</p> <p>Potrivit art.25 alin.(1) al Legii integrității nr.82/2017, eficiența cultivării climatului de integritate instituțională și profesională este supusă verificărilor din partea conducătorilor entităților publice, a autorităților anticorupție, a societății civile și mass mediei.</p> <p>În acest sens, în conformitate cu prevederile art.25 alin.(3) lit.a), art.28 alin.(4) al Legii prenotate, expertiza anticorupție, în calitate de măsură de control al integrității în sectorul public, se va efectua doar asupra proiectului definitivat în baza propunerilor și obiecțiilor expuse în procesul de avizare și/sau de consultare a părților interesate.</p> <p>Proiectul propus pentru expertiza anticorupție, nu este însoțit de avizele instituțiilor implicate în procesul de avizare/sinteza recomandărilor recepționate în cadrul consultării publice, fapt ce presupune că ulterior redacția proiectului poate suferi modificări și completări.</p> <p>Urmare celor expuse, solicităm respectuos expedierea în adresa Centrului Național Anticorupție a proiectului definitivat, pentru efectuarea expertizei anticorupție.</p>	Se ia act.
2.	Serviciul Prevenirea și Combaterea Spălării Banilor <i>(demersul nr.01/2-30-93 din 23.01.2024)</i>	<p>La nr. 18-69-277 din 11.01.2024 cu privire la solicitarea avizării proiectului Hotărârii de Guvern cu privire la aprobarea proiectului de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe) (număr unic 1189/MDED/2023), autor Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării, Serviciul Prevenirea și Combaterea Spălării Banilor, intervine cu următoarele propuneri.</p> <p>La art. 52, alin. (2¹), lit. b) din proiectul de Lege nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni, pentru comprehensibilitate se propune a fi reformulată propoziția, după</p>	Se acceptă.

		<p>cum urmează: „între data de referință și data publicării informației despre ținerea adunării generale a acționarilor trebuie să existe un termen de cel puțin 8 zile”.</p> <p>La art. 6 din Legea nr. 171/2012 privind piața de capital, observăm că nu este definită noțiunea „ofertei închise (emisiune închisă)” care este prevăzută la art. 7, alin. (4), lit. b), corespunzător se propune definirea termenului respectiv în proiectul de modificare a actului normativ.</p>	Se acceptă.
3.	Ministerul Justiției <i>(demersul nr.04/2-788 din 26.01.2024)</i>	<p>Urmare examinării proiectului de hotărâre a Guvernului cu privire la aprobarea proiectului de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe) (număr unic 1189/MDED/2023), comunicăm următoarele. Potrivit notei informative, proiectul modifică Legea privind societățile pe acțiuni nr. 1134/1997, astfel fiind introduse unele mecanisme de stabilire a datelor cheie ce țin de acțiunile corporative, precum și posibilitatea renunțării la aplicabilitatea dreptului de preemțiune în cazul emisiunii suplimentare de acțiuni și posibilitatea achiziționării acțiunilor proprii la preț egal sau mai mare de valoarea activelor nete atunci când prețul echitabil este mai mic. Adicional, se propune modificarea Legii privind piața de capital nr. 171/2012 astfel încât să fie clar că utilizarea conturilor omnibus este permisă în scopul ținerii evidenței drepturilor de proprietate asupra valorilor mobiliare. La fel, se clarifică faptul că transferul dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare s-ar putea realiza și printr-un alt sistem decât cel al Depozitarului Central Unic. La Art. I (Legea privind societățile pe acțiuni nr. 1134/1997):</p>	
		1. Sursa publicării actului normativ se va indica după următoarea formulă: (Monitorul Oficial al Republicii Moldova, anul publicării, numărul Monitorului, numărul articolului).	Se acceptă.
		2. La pct. 4 completarea propusă referitoare la aprobarea de către Adunarea generală a acționarilor, dacă statutul societății nu prevede altfel, a hotărârilor privind limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune în condițiile art. 25 alin. (1 ¹) va crea o divergență cu art. 25 care la alin. (2) statuează că, dreptul de preemțiune nu poate fi limitat sau retras prin statut. Prin urmare, amendamentele în cauză se vor corela.	Se acceptă. Prima propoziție de la art.25 alin.(2) se reformulează corespunzător (se va completa primul enunț cu: (cu excepția cazurilor prevăzute la alin.(1 ¹)).
		3. La pct. 5 remarcăm că, în textele actelor normative nu se admit explicații. Astfel, textul din paranteze se va integra în conținutul propriu-zis al normei (observație valabilă și pentru restul cazurilor similare).	Se acceptă.

<p>4. La pct. 10, autorul propune redacție nouă pentru art. 60 alin. (2) lit. d) din Legea nr. 1134/1997.</p> <p>Cu referire la redacția propusă în proiect, vom remarca că aceasta este formulată într-o manieră ambiguă și greoaie, fiind greu a se decela sensul autentic al normei propuse, ceea ce reprezintă o încălcare a normelor de tehnică legislativă prevăzute la art. 54 alin. (1) lit. a) din Legea nr. 100/2017 cu privire la actele normative, potrivit cărora „(1) Textul proiectului actului normativ se elaborează în limba română, cu respectarea următoarelor reguli: a) conținutul proiectului se expune într-un limbaj simplu, clar și concis, pentru a se exclude orice echivoc, cu respectarea strictă a regulilor gramaticale, de ortografie și de punctuație;”.</p> <p>În acest sens, dacă se distinge corect sensul normei propuse de autor, remarcăm că aceasta aparent ar viza o înglobare într-o prevedere unică a două situații distincte, ambele referindu-se la adoptarea hotărârilor privind limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune (o situație ar viza cazul societăților ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată din afara țării, iar a doua – celelalte categorii de societăți). Reieșind din această interpretare, considerăm că varianta propusă mai jos va permite o înțelegere mai bună a normei juridice propuse de autor: „d) cu mai mult de jumătate din voturile reprezentate la adunare și în prezența unui cvorum de cel puțin trei pătrimi din acțiunile cu drept de vot aflate în circulație ale societății, iar, în cazul societăților ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată din afara țării - cu cel puțin trei pătrimi din voturile reprezentate la adunare și în prezența unui cvorum de cel puțin 85% din acțiunile cu drept de vot aflate în circulație ale societății, – în cazul hotărârilor privind limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune;”.</p> <p>Totodată, atragem atenția autorului asupra faptului că prevederea actuală de la litera d) din Legea nr. 1134/1997 („(2) Hotărârile adunării generale a acționarilor se adoptă: (...) d) cu mai mult de jumătate din voturile reprezentate la adunare, în cazul hotărârilor asupra celorlalte chestiuni examinate la adunarea generală a acționarilor;”), în esență nu se reformulează, ci este schimbată la lit. f) prin proiect. Această intervenție contravine regulilor de tehnică legislativă aferente modificării unor norme juridice și ar urma să fie realizată în alt mod - prevederea actuală de la lit. d) ar urma să fie lăsată intangibilă, iar prevederea din proiect propusă la lit. d) ar urma să fie inclusă, eventual, cu lit. c¹).</p>	<p>Se acceptă.</p> <p>Conținutul lit. d) se include în conținutul unei litere noi, c¹). Lit. d) rămâne în redacție actuală.</p>
<p>Suplimentar, subliniem faptul că proiectul de lege a fost remis spre expertiză juridică de către autori fără analiza impactului de reglementare, deși potrivit pct. 3 sbp. 1) din Metodologia de analiză a impactului în procesul de fundamentare a proiectelor de acte normative, aprobată prin Hotărârea Guvernului nr. 23/2019, se menționează</p>	<p>Se ia act.</p>

despre necesitatea însoțirii proiectului de act normativ de reglementare a activității de întreprinzător a analizei impactului de reglementare atunci când proiectul include stabilirea drepturilor, obligațiilor, cerințelor și interdicțiilor pentru întreprinzători pe toată durata activității (de la inițierea până la lichidarea afacerii).

Menționăm că, analiza impactului de reglementare va permite identificarea problemelor apărute, stabilirea obiectivelor, determinarea opțiunilor de soluționare a problemei ori de atingere a obiectivului și estimare a impactului, efectelor sau consecințelor opțiunilor respective, cu scopul de a fundamenta și argumenta necesitatea unei reglementări, având în vedere că nu este clar care vor fi eventualele efecte ale unor asemenea prevederi asupra societăților pe acțiuni și a acționarilor din Republica Moldova.

Spre exemplu, la o analiză sumară a potențialelor efecte ale prevederilor din proiect, pot fi întrezărite și anumite riscuri reale, care, în contextul în care autorul proiectului menționează expres că nu își propune să realizeze o armonizare a legislației naționale cu legislația Uniunii Europene (în particular cu Directiva (UE) 2017/1132 Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene L 169 din 30 iunie 2017), ar duce la o necesitate de reflectare suplimentară asupra oportunității acestora. Astfel, normele propuse la art. 25 alin. (11) și la art. 60 alin. (2) lit. d) considerăm că ar putea genera premisele practice pentru consolidarea efectivă a situației acționarilor majoritari în cadrul unor societăți în detrimentul acționarilor minoritari, contribuind la aceea ca acționarii majoritari, prin recurgerea la noile posibilități oferite de proiect, să limiteze/să retragă dreptul de preemțiune al acționarilor, în cadrul unei eventuale adunări generale a acestora desfășurate în contextul unor emisiuni suplimentare de valori mobiliare, ceea ce va avea ca efect diminuarea „forțată” a participăției acestora în capitalul social și în structura acționariatului societății. Privit în particular, prin prisma situației actuale cu societățile de la noi din țară, precum și cu privire la deținătorii pachetelor majoritare de acțiuni în cadrul acestora, dar și a acționarilor minoritari, credem că soluția promovată prin proiect trebuie analizată din punct de vedere al impactului eventual pe care l-ar genera, iar efectuarea unei analize de impact în conformitate cu Metodologia aprobată prin Hotărârea Guvernului nr. 23/2019 ar contribui suplimentar la aceasta

Adițional la problematica dată, relevăm că nota informativă nu prezintă argumentare cu privire la necesitatea instituirii unor asemenea prevederi la art. 60 alin. (2) lit. d) din Legea nr. 1134/1997, și care sunt finalitățile urmărite de autor la instituirea unor asemenea praguri de vot în privința adoptării hotărârilor adunării generale a

Nu se acceptă.

Propunerea din proiect vizează adoptarea unei asemenea decizii cu diferite cvorumuri în dependență de

	<p>a acționarilor și în cazul hotărârilor privind limitarea sau retragerii dreptului de preemțiune. Menționăm că, în conformitate cu art. 83 din Directiva UE 2017/1132 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale „Prin legislațiile statelor membre se prevede că decizia menționată la articolul 72 alineatul (4) (ce vizează limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune) urmează a fi adoptate cu cel puțin o majoritate de nu mai puțin de două treimi din voturile conferite de titlurile sau capitalul subscris reprezentante. Respectiv, având în vedere că potrivit angajamentelor asumate de Republica Moldova prin Acordul de Asociere între Republica Moldova, pe de o parte, și Uniunea Europeană și Comunitatea Europeană a Energiei Atomice și Statele Membre ale acestora, pe de altă parte, ratificat prin Legea nr. 112/2014, Republica Moldova are obligația să armonizeze legislația națională cu cea a Uniunii Europene, considerăm că eventual, modificarea art. 60 alin. (2) lit. d) din Legea nr. 1134/1997 urmează a fi revizuită potrivit prevederilor Directivei 2017/1132/UE</p>	<p>statutul societății. Directiva prevede o regulă generală pentru toate societățile, obligativitatea noastră fiind respectarea minimumului prevăzut de aceasta.</p> <p>Respectiv, pentru ambele cazuri, volumul voturilor propuse depășește regula de minim două treimi impuse de actul legislativ european.</p>
	<p>5. Potrivit Art. III, „Banca Națională a Moldovei și Comisia Națională a Pieței Financiare, în termen de 6 luni de la data intrării în vigoare a prezentei legi, vor aduce actele sale normative în concordanță cu acesta.”. În conformitate cu nota informativă a proiectului, compartimentul 6, se menționează că „modificările și completările propuse nu afectează concepția generală ori caracterul unitar al actelor normative amendate și acesta nu presupune abrogarea unor acte normative în vigoare și/sau adoptarea de acte normative noi în scopul implementării prevederilor din proiect.”. Astfel, relevăm că dacă modificările propuse în proiect nu vor fi soldate cu necesitatea modificării unor acte normative care sunt în concordanță cu acesta, se consideră oportună excluderea Art. III din proiect.</p>	<p>Nu se acceptă.</p> <p>Banca Națională a Moldovei și Comisia Națională a Pieței Financiare vor trebui în termen de 6 luni să aducă în concordanță actele subsecvente legilor modificate conform proiectului. Aceasta ar presupune modificarea lor în partea ce ține de modificările aduse conform proiectului.</p> <p>Nota informativă prevede că proiectul nu presupune abrogarea și/sau adoptarea de acte normative noi, dar nu exclude modificarea celor deja în vigoare, în fapt fiind vorba despre actele adoptate de Banca Națională a Moldovei și Comisia Națională a Pieței Financiare.</p>
<p>4. Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare</p>	<p>Opinie generală.</p> <p>Așa cum este expus în Nota informativă, proiectul de lege ce ține de facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital străine are drept scop eliminarea barierelor legislative pentru investitori și companiile locale în vederea accesării unei</p>	<p>Se ia act.</p>

<p>(demersul nr.02/84 din 24.01.2024)</p>	<p>piețe de capital străine prin listarea instrumentelor financiare pe burse de valori străine.</p> <p>Unul din elementele cheie/fundamentale pentru interconectarea pieței de capital autohtone cu piețe de capital străine este asigurarea conexiunii între depozitarii centrali - entitățile respective fiind elemente critice ale infrastructurii piețelor financiare. Astfel, considerând importanța și perspectivele de dezvoltare aferent potențialelor conexiuni, Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare (DCU) are inițiate discuții și activități cu Depozitarul Central din România (Ro-Clear) în vederea identificării, stabilirii și testării schemelor operaționale comune ce urmează a fi puse în aplicare.</p> <p>În pofida aspectelor tehnice și operaționale ce țin de conexiunea depozitarilor centrali, constatăm că legislația autohtonă nu este aliniată la standardele internaționale, nu prevede mecanisme pentru circulația instrumentelor financiare autohtone pe piețe de capital străine și nu reglementează regimurile juridice aferent evenimentelor corporative.</p> <p>Amendamentele propuse prin proiectul de lege nu soluționează întru totul deficiențele existente, iar punerea lor în aplicare în redacția actuală ar crea potențiale constrângeri pentru emitenți, DCU și alte entități de interes. Modificările propuse în mare parte stabilesc unele derogări de la cadrul legislativ în vigoare, prin stabilirea a două regimuri juridice diferite pentru emitenții autohtoni: (1) cerințe pentru emitenții a căror valori mobiliare circulă exclusiv în RM și (2) cerințe (derogări) pentru emitenții a căror valori mobiliare circulă în RM și pe piețe străine. O astfel de abordare diferențiată implică riscuri juridice și operaționale, iar punerea lor în practică pot crea blocaje în activitate.</p> <p>Considerăm că este imperativ de a ajusta legislația autohtonă la standardele internaționale în vederea facilitării circulației instrumentelor financiare autohtone pe piețe străine și reglementării evenimentelor corporative.</p>	
	<p>Propuneri și obiecții aferente informațiilor din Nota Informativă.</p> <p>La capitolul 4: Legea privind piața de capital nr.171/2012</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. pct.(i) - necesită a fi eliminat. Utilizarea contului omnibus nu este restricționat la nivel de legislație primară, iar amendamentele propuse nu implică prevederi în acest sens; 2. pct.(ii) - necesită a fi eliminat. În proiect nu se regăsesc amendamente care să aducă modificări aferent reglementărilor dreptului de proprietate. 	<p>Se acceptă.</p>

<p>Amendamentele propuse aferent Legii nr.171/2012 țin de posibilitatea emisiunii de obligațiuni în valută străină și de termenul privind transmiterea informațiilor pentru actualizarea listei acționarilor.</p> <p>La capitolul 4: Legea privind societățile pe acțiuni nr.1134/1997</p> <p>1. pct.(i) - necesită a fi eliminat. Nu se regăsesc amendamente care ar stabili clar că valorile mobiliare trebuie să circule în afara ei conform regulilor aplicabile forului străin.</p> <p>2. pct.(ii) - necesită a fi reformulat. Procesarea evenimentelor corporative implică mai multe date de referință precum (ex-date, record date, last trading date, payment date, etc). În cazul amendamentelor propuse se introduce doar o dată de referință (record date) pentru procedura de formare a listei acționarilor. Alte reglementări aferente evenimentelor corporative conform standardelor internaționale nu există și nu sunt propuse. Astfel, este necesar de considerat reformularea și stabilirea expres a impactului modificărilor propuse asupra procesului de formare a listei acționarilor.</p>	
<p>Propuneri și obiecții aferent amendamentelor propuse.</p> <p>La Art. I (modificarea Legii nr.1134/1997 privind societățile pe acțiuni):</p> <p>1. La pct.3 și pct.4 (modificarea art.25 și art.48, alin.(4) din Legea nr.1134/1997) - în vederea punerii în aplicare a mecanismului de delegare a deciziei ce ține de dreptul de preemțiune către adunarea generală a acționarilor, considerăm oportun și introducerea amendamentelor la art.II, alin.(3) din Legea 163/2007;</p> <p>2. La pct.5 (modificarea art.52 din Legea nr.1134/1997) - implementarea practicii privind data de referință sub formă de derogare aplicată doar în cazul emitenților listați pe burse străine va implica riscuri operaționale pentru DCU în vederea formării și actualizării listei acționarilor. Prin derogarea propusă se vor institui două regimuri juridice diferite (inclusiv cu termene diferite) aferent procesului de formare și actualizare a listei acționarilor.</p> <p>Din punct de vedere juridic, nu poate fi explicată situația în care pentru unele societăți pe acțiuni (listate în RM), dreptul de a participa la adunarea generală va aparține acționarilor care dețin acțiuni la data desfășurării adunării generale, iar pentru alte societăți pe acțiuni (listate peste hotare) – acționarilor care dețin acțiuni cu un anumit număr de zile până la data desfășurării adunării generale.</p> <p>Aplicarea a două regimuri juridice diferite în privința drepturilor acționarilor va duce la confuzii și neclarități pentru acționari, în special acționarii mici, avându-se în vedere că valorile mobiliare admise la burse străine vor continua să fie admise și tranzacționate la bursa din RM și, respectiv, o parte din acționari vor fi localizați în RM.</p>	<p>Nu se acceptă. Existența sau nu a SA de tip închis.</p> <hr/> <p>Se acceptă. A se vedea comentariile Comisiei Naționale a Pieței Financiare.</p>

<p>Considerăm oportun reglementarea evenimentelor corporative, inclusiv mecanismul de formare a listei acționarilor și stabilirea „datei de referință”, conform practicilor internaționale pentru toți emitenții din RM, indiferent de locul tranzacționării instrumentelor lor.</p>	
<p>La 3. La pct. 7 (modificarea art.55 din Legea nr.1134/1997) - amendamentul ce introduce o excepție în materie de cerințe ce țin de asigurarea disponibilității materialelor pentru AGA, creează de asemenea două regimuri juridice diferite cu elemente discriminatorii. Astfel, dacă se admite situația în care unele materiale pot fi prezentate într-o perioadă mai mică decât 10 zile în cazul emitenților listați pe piețe din afara țării, putem concluziona că o normă similară poate fi aplicată tuturor emitenților, inclusiv emitenților listați pe piața internă. În caz contrar, aplicarea unei cerințe mai stricte pentru emitenții listați pe piața locală poate fi considerată una discriminatorie.</p> <p>Amendamentele propuse pot crea deficiențe emitenților la executarea acestora - având în vedere prevederile înaintate aferent art.52 din Legea privind societățile pe acțiuni, lista acționarilor poate fi formată cu 30 zile până la adunare. În acest caz, emitentul va fi obligat să permită acționarilor să ia cunoștință cu lista acționarilor cu 30 zile până la adunare („imediat ce sunt disponibile”), iar cu celelalte materiale - cu 10 zile până la adunare.</p>	<p>Se acceptă. A se vedea propunerile Comisiei Naționale a Pieței Financiare.</p>
<p>4. La pct. 9 (modificarea art.56 din Legea nr.1134/1997) - amendamentul propus considerăm oportun de fi răsfrâns, și asupra tuturor situațiilor, inclusiv dacă acțiunile sunt admise pe piața reglementată autohtonă. Cerința legislativă în redacția actuală (fără amendament) nu poate fi pusă în aplicarea pentru situațiile când instrumentele financiare sunt vândute prin intermediul bursei de valori. În situația data, vânzătorul valorilor mobiliare nu cunoaște și nu interacționează sub nici o formă cu cumpărătorul, astfel transmiterea buletinului de vot către cumpărător este imposibil de a fi realizată.</p> <p>Ca urmare, considerăm oportun ca obligația prezentării buletinului de vot să fie eliminată în toate cazurile, atât la tranzacționarea în afara țării, cât și în interiorul țării. Totodată, în cazul în care legislația autohtona va include mecanismul de formare a listei acționarilor conform standardelor internaționale cu considerarea „datei de referință” și fără necesitatea de actualizare, prerogativa de transmitere a buletinului de vot nu va mai fi necesară.</p>	<p>Se acceptă. A se vedea comentariile Băncii Naționale a Moldovei.</p>
<p>La Art. II (modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital):</p> <p>1. La pct.1 (modificarea art.7, alin.(8) din Legea nr.171/2012) - se propune de a detalia că emisiunea de obligațiuni poate fi efectuată în valută străină denominată în</p>	<p>Se acceptă.</p>

	<p>lei. Astfel, se va da o claritate referitor la mecanismul de decontare valorilor mobiliare și plată a dobânzilor.</p> <p>2. La pct.3 (modificarea art.47 alin.(3²) din Legea nr. 171/2012) - amendamentele propuse nu pot fi acceptate. În cazul dat, lista acționarilor care va fi formată nu va include informații complete privind acționarii cu drept de participare la adunarea generală. Respectiv, cerințele legislative trebuie să asigure comunicarea informațiilor pentru formarea listei acționarilor și modificarea acestora de către toți intermediarii.</p> <p>Prevederile propuse urmează a fi ajustate la normele referitoare la data de referință, propuse de proiectul legii la art.52 și 57 din Legea nr.1134/1997 (a se vedea comentariile de mai sus). Conform celor menționate anterior, normele referitoare la data de referință urmează a fi aplicate deopotrivă tuturor emitenților de valori mobiliare. Respectiv, orice modificări la lista acționarilor urmează a fi operate conform unor reglementări aplicabile tuturor emitenților și intermediarilor, indiferent de faptul dacă acțiunile sunt sau nu listate la o bursă străină.</p>	<p>A se vedea redacția propusă de Banca Națională a Moldovei.</p> <hr/> <p>Se acceptă. Propunerea se exclude din proiect.</p>
<p>5. Centrul de Armonizare a Legislației (demersul nr.31/02-69-778 din 24.01.2024)</p>	<p>Prezentul Aviz de compatibilitate a fost întocmit de Centrul de armonizare a legislației în baza Legii nr. 100/2017 cu privire la actele normative și a HG nr. 1171/2018 cu privire la aprobarea Regulamentului privind armonizarea legislației Republicii Moldova cu legislația Uniunii Europene.</p> <p>Proiectul prenotat are drept scop modificarea și completarea unor acte normative - Legea nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni și Legea nr. 171/2012 privind piața de capital, elaborate în scopul facilitării accesului antreprenorilor locali la piețele de capital extern. Modificările propuse prin proiectul național la Legea nr. 1134/1997 și Legea nr. 171/2012 sunt argumentate de necesitatea punerii în aplicare a Strategiei naționale de dezvoltare „Moldova Europeană 2030”, aprobată prin Legea nr.315/2022, cât și a Programului național pentru promovarea antreprenoriatului și creșterea competitivității în anii 2023 - 2027 (Programul PACC 2027), aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 653/2023, care fixează măsuri în vederea susținerii dezvoltării antreprenorilor prin îmbunătățirea accesului antreprenorilor la finanțările externe.</p> <p>Astfel, menționăm că Legea nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni este un act normativ național armonizat care a asigurat transpunerea prevederilor Directivei 2012/30/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 octombrie 2012 de coordonare, în vederea echivalării, a garanțiilor impuse societăților comerciale în</p>	<p>Se ia act.</p>

statele membre, în înțelesul articolului 54 al doilea paragraf din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, pentru protejarea intereselor asociaților sau terților în ceea ce privește constituirea societăților comerciale pe acțiuni și menținerea și modificarea capitalului acestora; Directivei 2011/35/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 5 aprilie 2011 privind fuziunile societăților comerciale pe acțiuni; celei de-a Șasea Directive a Consiliului 82/891/EEC din 17 decembrie 1982 în temeiul articolului 54 alineatul (3) litera (g) din tratat, privind divizarea societăților comerciale pe acțiuni – toate codificate prin Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene L 169 din 30 iunie 2017 și transpunerea parțială a Directivei 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. Totodată, menționăm că Legea nr. 171/2012 privind piața de capital, la fel este un act normativ național armonizat care a asigurat transpunerea următoarelor acte ale Uniunii Europene: Directiva nr. 97/9/CE din 3 martie 1997 a Parlamentului European și a Consiliului privind sistemele de compensare pentru investitori; Directiva nr. 98/26/CE din 19 mai 1998 a în baza examinării proiectului de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețele de capital extern), promovat suplimentar Planului de acțiuni al Guvernului pentru anul 2024, aprobat prin HG nr. 887/2023. 2 Parlamentului European și a Consiliului privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăți și de decontare a titlurilor de valoare; Directiva nr. 2001/34/CE din 28 mai 2001 a Parlamentului European și a Consiliului privind admiterea valorilor mobiliare la cota oficială a unei burse de valori și informațiile care trebuie publicate cu privire la aceste valori mobiliare; Directiva nr. 2003/6/CE din 28 ianuarie 2003 a Parlamentului European și a Consiliului privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței (abuzul de piață); Directiva nr. 2003/71/CE din 4 noiembrie 2003 a Parlamentului European și a Consiliului 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; Directiva nr. 2004/25/CE din 21 aprilie 2004 a Parlamentului European și a Consiliului privind ofertele publice de cumpărare; Directiva nr. 2004/39/CE din 21 aprilie 2004 a Parlamentului European și a Consiliului 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; Directiva nr. 2004/109/CE din 15 decembrie

2004 a Parlamentului European și a Consiliului privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sînt admise la tranzacționare pe o piață reglementată și de modificare a Directivei 2001/34/CE; Directiva nr. 2006/49/CE din 14 iunie 2006 a Parlamentului European și a Consiliului privind rata de adecvare a capitalului întreprinderilor de investiții și al instituțiilor de credit; Directiva nr. 2006/73/CE din 10 august 2006 a Comisiei de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind cerințele organizatorice și condițiile de funcționare ale întreprinderii de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate; Directiva nr. 2009/65/CE din 13 iulie 2009 a Parlamentului European și a Consiliului de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM); Directiva nr. 2013/36/CE din 26 iunie 2013 a Parlamentului European și a Consiliului 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 nr.2002/87/CE și de abrogare a Directivelor nr.2006/48/CE și nr.2006/49/CE și Regulamentul (UE) nr. 1060/2009 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 septembrie 2009 privind agențiile de rating de credit.

Din punct de vedere al dreptului UE, prin prisma obiectului de reglementare, prezentul demers normativ se circumscrie reglementărilor statuate la nivelul UE, subsumate Politicii pieței interne, pe segmentul legislativ al Dreptului societăților comerciale și Guvernanței corporative subsumate Capitolului 6 „Dreptul societăților comerciale”.

Astfel, din perspectiva proiectului examinat, la nivelul legislației europene derivate, prezintă relevanță directă dispozițiile Directivei (UE) 2017/11321 și cele ale Directivei 2007/36/CE 2 .

Domeniul de aplicare al Directivei (UE) 2017/1132 acoperă textele referitoare la dreptul corporativ, împreună cu cele referitoare la societățile societăților comerciale pe acțiuni și a altor societăți comerciale cu răspundere limitată. Cu toate acestea, directiva nu acoperă toate domeniile dreptului corporativ. De fapt, societățile listate pe o piață reglementată și societățile cu răspundere limitată private cu un singur asociat, nu sunt acoperite de domeniul de aplicare al directivei. Mai mult, directivele privind aspectele contabile și fiscale rămân în vigoare, Menționăm că, Directiva (UE) 2017/1132 abrogă și codifică 6 acte juridice UE de bază din domeniul societăților comerciale: privind divizarea societăților comerciale pe acțiuni³ ; privind publicitatea sucursalelor înființate într-un stat membru de anumite forme de societăți comerciale care intră sub incidența legislației unui alt stat⁴ ; privind

	<p>fuziunile transfrontaliere ale societăților comerciale pe acțiuni⁵ ; coordonarea, în vederea echivalării, a garanțiilor impuse societăților în statele membre⁶ ; privind fuziunile societăților comerciale pe acțiuni⁷ ; coordonarea, în vederea echivalării, a garanțiilor impuse societăților comerciale în statele membre pentru protejarea intereselor asociaților sau terților, în ceea ce privește constituirea societăților comerciale pe acțiuni și menținerea și modificarea capitalului acestora⁸ . deoarece nu fac parte din cele șase directive compilate în noua directivă.</p> <p>Directiva 2007/36/CE stabilește condițiile pentru exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor aferente acțiunilor cu drept de vot în cadrul adunărilor generale ale societăților comerciale care au sediul social într-un stat membru și ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată situată sau care funcționează într-un stat membru. Astfel, actul UE reglementează aspecte referitoare la egalitatea de tratament a acționarilor, informațiile disponibile înainte de adunarea generală, dreptul de a introduce puncte pe ordinea de zi a adunării generale și de a prezenta proiecte de hotărâre, condițiile de participare și de vot în adunarea generală, participarea la adunarea generală prin mijloace electronice, dreptul de a pune întrebări, votul prin reprezentare, formalități de desemnare și notificare a reprezentantului, votul prin corespondență eliminarea anumitor impedimente în cazul exercitării efective a dreptului de vot, rezultatele votului.</p> <p>Transpunerea și implementarea Directivei 2007/36/CE și a dispozițiilor Directivei (UE) 2017/1132 este importantă în contextul realizării obligațiilor Republicii Moldova, ce rezultă din Anexa II la Capitolul 3 din Titlul IV „Dreptul societăților comerciale, contabilitate și audit și guvernanta corporativă” al Acordului de Asociere RM-UE.</p>	
	<p>Măsuri naționale de transpunere existente</p> <p>Menționăm, că prevederile Directivei 2007/36/CE au fost transpuse parțial prin dispozițiile Legii nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni. La nivel național, prevederile Directivei (UE) 2017/1132 au fost transpuse prin dispozițiile Codului Civil al RM nr. 1107/2002, Legii nr. 171/2012 privind piața de capital și ale Legii nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni În context, ca urmare a examinării proiectului național prin prisma actelor UE expuse supra, comunicăm următoarele:</p>	
	<p>Art. I – Modificări la Legea nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni</p> <p>Modificările propuse prin pct. 3, referitor la completarea art. 25 cu alin (1¹), care stabilește cazul în care dreptul de preempțiune al acționarilor poate fi limitat sau retras este în acord cu art. 74 (4) din Directiva (UE) 2017/1132. Completarea art. 51, alin. (8) lit. e) cu textul „(data de referință)” introduce mecanismul de stabilire a datelor cheie ce țin de acțiunile corporative pentru facilitarea eficienței pieții în</p>	<p>Se ia act.</p>

	<p>concordanță cu art. 7 (2) din Directiva 2007/36/CE. De asemenea, pct. 6 și 9 din proiectul național asigură implementarea art. 7 (3) din Directiva 2007/36/CE, stabilind astfel termenii privind aplicarea unei date de referință unice pentru toate societățile comerciale. În concluzie, în raport cu cele invocate supra, menționăm proiectul de act normativ, în speță, în partea ce se referă la modificarea și completarea Legii nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni asigură transpunerea selectivă a actelor UE, în speță, a art. 7 (2) și (3) din Directiva 2007/36/CE și a art.74 (4) din Directiva (UE) 2017/1132. În context, se impune introducerea clauzei de armonizare, după clauza de adoptare și marcarea proiectului național cu sigla „UE”.</p>	
	<p>Clauza de armonizare va fi expusă în următoarea redacție: „Prezenta Lege transpune art. 7 (2) și (3) 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, astfel cum a fost modificată ultima oară prin Regulamentul (UE) 2021/23 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 decembrie 2020 (CELEX: 32007L0036), precum și transpune art. 74 (4) din Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, astfel cum a fost modificată ultima oară prin Regulamentul (UE) 2021/23 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 decembrie 2020 (CELEX: 32017L1132).” De asemenea, și Nota Informativă la proiect se va completa, după modelul stabilit de Anexa nr. 1 la Legea nr. 100/2017, cu Compartimentul 3 „Descrierea gradului de compatibilitate pentru proiectele care au ca scop armonizarea legislației naționale cu legislația Uniunii Europene” și, respectiv, Compartimentul 9 ”Constatările expertizei de compatibilitate”. Facem mențiunea că analiza Centrului de armonizare a legislației nu are în vedere elementele de oportunitate ale soluțiilor juridice incluse în proiectul de act normativ, ci se referă strict la conformitatea acestora cu Dreptul UE aplicabil și obligațiile juridice asumate în lumina Acordului de Asociere RM – UE.</p>	<p>Se ia act. Nota informativă prevede atât compartimentul 3, cât și compartimentul 9 în conformitate cu Anexa 1 a Legii nr. 100/2017 cu privire la actele normative.</p>
<p>6. Ministerul Finanțelor <i>(demersul nr.14-05/24 din 25.01.2024)</i></p>	<p>Urmare a examinării proiectului de hotărâre al Guvernului cu privire la aprobarea proiectului de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe), cu număr unic 1189/MDED/2023 (în continuare – proiect), Ministerul Finanțelor, în limita competențelor sale funcționale, comunică următoarele.</p>	

	<p>1) Cu referire la art. I din proiect ce vizează modificarea Legii nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni:</p>	
	<p>a) la pct.2, nu sunt clare raționamentele autorului privind excluderea enunțului din art.17 alin.(4) din Legea nr.1134/1997 ce reglementează valoarea nominală a obligațiunii societății. În același timp, nici nota informativă nu conține careva argumente sau explicații ce au stat la baza necesității excluderii respective, ceea ce face dificilă expunerea asupra modificării propuse. În orice caz, cuvântul „un” urmează a fi exclus, întrucât redacția actuală a prevederii nu coincide cu redacția propusă pentru excludere.</p>	<p>Se acceptă.</p>
	<p>b) la pct. 6, cu referire la propunerea de completare a art.52 din legea vizată cu alin.(2¹) litera b), se propune substituirea cuvintelor „data publicării informației” cu cuvintele „data informării”, deoarece potrivit prevederilor art.53 din Legea nr.1134/1997 sunt prevăzute două moduri de informare a acționarilor cu privire la ținerea adunării generale, și anume: prin publicarea informație sau/și prin expedierea acesteia acționarului, reprezentantului lui legal sau custodelui acțiunilor. Din acest considerent, textul „La calcularea acestui termen nu sunt incluse aceste două date.” urmează să se substituie cu textul „Data informării și data de referință nu se includ la calcularea termenului respectiv.”, întru evitarea incertitudinii și erorilor de interpretare (obiecție valabilă și pentru pct.9 din proiect).</p>	<p>Nu se acceptă. Este imperativ de păstrat sintagma „data publicării informației” deoarece excepția prevăzută de alin. (2¹) din proiect se referă la societățile ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată din afara țării. Respectiv, potrivit Legii nr. 287/2017 contabilității și raportării financiare, o astfel de societate este o entitate de interes public. Iar potrivit regulilor privind informația despre ținerea adunării generale a acționarilor de la art. 53 din Legea privind societățile pe acțiuni, o entitate de interes public este obligată să publice informația pe pagina web a societății și în Monitorul Oficial.</p>
	<p>c) la pct. 11, se atenționează asupra faptului că articolul menționat conține deja alineatul (6¹), respectiv textul „(6¹)” se va substitui cu textul „(6²)”</p>	<p>Se acceptă.</p>
	<p>2) La art. II din proiect ce vizează modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital:</p>	
	<p>a) cuvintele „Monitorul Parlamentului” urmează să se substituie cu cuvintele „Monitorul Oficial al”</p>	<p>Se acceptă.</p>

<p>b) la pct. 1, ce prevede modificarea art.7 alin. (8) din legea vizată, atragem atenția asupra faptului că modificarea propusă privind emiterea și circulația valorilor mobiliare în valută străină expune emitenții acestora la anumite riscuri (riscul valutar, riscul de supra îndatorare), care urmează a fi evaluate și gestionate cu precauție. În cazul deprecierei monedei naționale, emitenții de valori mobiliare în valută străină, care realizează venituri în monedă națională, vor fi supuși unei creșteri a îndatorării, care, pe cale de consecință, poate afecta capacitatea acestora de a-și executa obligațiile de plată față de deținătorii valorilor mobiliare. Cu referire la ultima propoziție din propunere, ținem să menționăm că nu este clar la care situație se referă achitarea valorilor mobiliare în valută străină (de emitere, plasare, de plată a cuponului sau de răscumpărare a valorilor mobiliare). Totodată, atragem atenția că formularea propusă redă un înțeles vag și de dublă interpretare, și anume: că achitarea valorilor mobiliare, indiferent de forma monetară în care sunt emise, poate fi efectuată și în valută străină. Prin urmare, se consideră necesar revizuirea propunerii în cauză prin specificarea concretă a unor elemente structurale importante precum sunt: - forma monetară de emitere a valorilor mobiliare (moneda națională sau valuta străină); - forma monetară de achitare a valorilor mobiliare achiziționate în valută străină, precum și a cuponului acestora (moneda națională sau valuta străină).</p> <p>În același timp, urmează a fi adusă claritate și asupra aspectului aplicabilității cursului oficial al monedei naționale stabilit de Banca Națională a Moldovei la achitarea valorilor mobiliare în valută străină, ținând cont de faptul că prestatorii de servicii de plată comercializează valuta străină către agenții economici deservenți, la cursul comercial al acestora, dar nu la cursul oficial stabilit de BNM. Nu în ultimul rând, atragem atenția că la revederea propunerii date urmează a se ține cont de prevederile Legii nr.62/2008 privind reglementarea valutară, care prevede modul de efectuare a operațiunilor valutare între rezidenți și nerezidenți (limite, operațiuni permise și nepermise etc.).</p>	<p>Se ia act.</p>
<p>3) În capitolul 4 din Nota informativă, ce vizează principalele prevederi ale proiectului de modificare a Legii nr.1134/1997, la alin. (iv) se atestă o neconcordanță între explicațiile și argumentele expuse aferente prevederii propuse la pct.11 din art. I din proiect și propunerea propriu-zisă.</p>	<p>Se acceptă.</p>
<p>Astfel, potrivit propunerii din proiect, se stabilește că prețul de achiziționare a acțiunilor proprii în scopul indicat la art. 77 alin. (2) lit. b) din Legea nr.1134/1997 poate fi mai mare decât cel determinat în conformitate cu art. 23 alin. (1) și alin. (7) din Legea nr.171/2012, dar nu mai mare decât echivalentul valorii activelor nete ce revine la o acțiune. În același timp, nota informativă stipulează că achiziționarea</p>	<p>Se acceptă.</p>

		<p>acțiunilor proprii se poate realiza la un preț egal sau mai mare decât valoarea activelor nete atunci când prețul echitabil este mai mic, ceea ce contravine cu sensul propunerii menționate. Prin urmare, ținând cont că se atestă și alte neconcordanțe ale notei informative cu prevederile proiectului, se consideră necesar ajustarea acesteia, întru asigurarea corespunderii informațiilor reflectate în nota informativă cu sensul expus prin prevederile proiectului în cauză, precum și excluderea riscului de interpretare eronată a acestora după adoptare.</p>	
		<p>4) Totodată, ținând cont de faptul că în proiect se regăsesc unele prevederi din legislația UE, se consideră necesar respectarea prevederilor art. 31 și art. 36 din Legea nr.100/2017 cu privire la actele normative și pct. 30 și pct. 34 din Regulamentul privind armonizarea legislației Republicii Moldova cu legislația Uniunii Europene, aprobat prin Hotărârea Guvernului nr.1171/2018.</p>	<p>Se ia act. Se acceptă recomandările Centrului de Armonizare a Legislației.</p>
7.	<p>Consiliul Concurenței (demersul nr. DJ-06/51-99 din 30.01.2024)</p>	<p>Lipsa propunerilor și obiecțiilor.</p>	<p>Se ia act.</p>
8.	<p>Comisia Națională a Pieței Financiare (demersul nr. 03-4/261 din 29.01.2024)</p>	<p>Cu referire la articolul I punctul 2 din proiect, în vederea facilitării emisiunilor de obligațiuni în euro, este suficientă fie excluderea sintagmei “de lei”, fie substituirea textului „100 de lei” cu cifrele „10”, fără a susține însă ideea de eliminare complete a enunțului „Valoarea nominală o obligațiunii societății trebuie să se împartă la 100 de lei.”. Această opinie trebuie luată în considerare pentru a preveni posibilitatea admiterii valorilor zecimale la momentul emiterii, ceea ce nu este considerat a fi corect și adecvat.</p> <p>În sensul dat, propunerea pentru articolul I punctul 2 poate fi formulată în una din cele două variante prezentate mai jos: „2. La articolul 17 alineatul (4), sintagma „de lei” se exclude.” Sau „2. La articolul 17 alineatul (4), textul „100 de lei” se substituie cu textul „10”.”</p>	<p>Se acceptă. Se exclude sintagma „de lei” din conținutul primului enunț.</p>
		<p>Cu referire la articolul I punctul 3 din proiect, aferent modificărilor propuse la articolul 25 din Legea nr 1134/1997 privind societățile pe acțiuni, prin adăugarea alineatului (1¹), se observă că aspectul referitor la “justificarea prețului de emisiune propus” a fost omis, or, potrivit art. 72 alin. (4) din Directiva 2017/1132 „Organul de administrare sau conducere trebuie să prezinte acestei adunări un raport scris motivând limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune și justificând prețul de emisiune propus.”</p> <p>Pentru a remedia această omisiune, propunem includerea corespunzătoare a acestor prevederi în proiect.</p>	<p>Se acceptă. Enunțul 2 a fost completat cu sintagma „justificând prețul de emisiune propus”.</p>

<p>Propunerea de completare a articolului 48, alineatul (4) cu litera f) sugerează că hotărârile privind limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune ar putea fi transmise spre examinare consiliului societății. Prin urmare, aceasta este în contradicție cu prevederile propuse la art. 25, prin completarea cu alineatul (1¹), potrivit căruia “Dreptul de preemțiune poate fi limitat sau retras numai prin hotărârea adunării generale a acționarilor.”</p> <p>În context, subliniem că, conform articolului 48 alineatul (5), chestiunile prevăzute la articolul 48 alineatul (4) pot fi transferate spre examinare numai consiliului societății, în temeiul hotărârii generale a acționarilor.</p> <p>Prin urmare, propunerea de adăugare a literei f) la articolul 48 alineatul (4), nu este potrivită și relevantă, deoarece atribuțiile în cauză trebuie integrate la articolul 48 alineatul (3), alături de celelalte atribuții care nu pot fi transferate spre examinare altor organe de conducere ale societății.</p> <p>În acest sens, punctul 4 de la articolul I, va avea următorul cuprins: „4. Articolul 48 alineatul (3), se completează cu litera q) cu următorul cuprins: „q) hotărârile privind limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune în condițiile art. 25 alin.(1¹).””</p>	<p>Se acceptă.</p>
<p>În partea ce vizează propunerile operate la articolul 52 din Legea nr. 1134/1997 (articolul I punctul 6 din proiect), relevăm următoarele.</p> <p>Dacă e să ne referim la propunerea de completare a articolului 52 cu alineatul (2¹), atunci este important să menționăm că, în coroborare cu prevederile art. 4 și 7 din Directiva 2007/36 privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă (Directiva 2007/36), societățile comerciale asigură tratamentul egal pentru toți titularii de acțiuni care se află în situații similare în ceea ce privește participarea și exercitarea drepturilor de vot în cadrul adunării generale; statele membre garantează că: (a) dreptul unui acționar de a participa la o adunare generală și de a vota în legătură cu oricare dintre acțiunile sale nu este condiționat de depozitarea, transferul sau înregistrarea acestora pe numele vreunei persoane fizice sau juridice, înainte de adunarea generală; și (b) drepturile acționarilor de a-și vinde sau de a-și transfera în alt mod acțiunile, în cursul perioadei dintre data de referință și respectiva adunare generală, nu sunt supuse nici unei restricții la care nu sunt supuse în alte perioade; statele membre asigură aplicarea unei date de referință unice pentru toate societățile comerciale.</p> <p>În consecință, evidențiem că data de referință nu trebuie să fie condiționată de locul de tranzacționare, iar în această conjunctură, nu susținem inițiativa respectivă.</p>	<p>Se acceptă.</p>

De altfel, art. 52 alin. (2) din Legea nr. 1134/1997 stipulează că data la care se întocmește lista acționarilor care au dreptul să participe la adunarea generală nu poate preceda data luării deciziei de convocare a adunării generale a acționarilor și nu poate depăși *termenul de 45 de zile înainte de ținerea ei*.

Propunerea autorului proiectului, care limitează perioada de la data luării deciziei de convocare a adunării generale până la data de referință la 30 de zile, se încadrează în norma generală prevăzută în legislația națională și poate fi aplicată în concordanță cu aceasta.

Subsidiar, atragem atenția asupra riscurilor semnificative legate de propunerea de modificare a Legii nr. 1134/1997 în cadrul actualei inițiative legislative. Modificările, în eventualitatea unei transpuneri incorecte a acestora din actele europene, pot afecta sensul și funcționarea eficientă a altor norme asociate adunărilor generale ale acționarilor. Există un risc evident de distorsionare a normelor privind convocarea și desfășurarea adunărilor generale, inclusiv a celor organizate prin corespondență sau mixte. De asemenea, propunerea poate influența procesul de selectare a membrilor consiliului societății și/sau, după caz, ai comisiei de cenzori/comitetului de audit. Aceste modalități flexibile de participare și luare a deciziilor sunt vitale pentru funcționarea eficientă a societăților pe acțiuni și pentru oferirea condițiilor de implicare efectivă a acționarilor în procesul decizional. Orice schimbare în acest sens poate afecta negativ echilibrul și transparența în conducerea și supravegherea societății.

În ceea ce privește propunerea aferentă alineatului (4) litera c) de la articolul 52, menționăm că potrivit dispozițiilor art. 3a alin. (1) și alin. (2) din Directiva (UE) 2017/828 de modificare a Directivei 2007/36/CE în ceea ce privește încurajarea implicării pe termen lung a acționarilor, statele membre se asigură că societățile comerciale au dreptul de a identifica acționarii și se asigură că, la cererea societății comerciale sau a unui terț desemnat de societatea comercială, intermediarii comunică societății comerciale, fără întârziere, informațiile privind identitatea acționarilor.

De asemenea, considerentul (4) al Directivei nominalizate subliniază că identificarea acționarilor este o condiție pentru comunicarea directă între acționari și societatea comercială și, prin urmare, esențială pentru a facilita exercitarea drepturilor acționarilor și implicarea acestora și cu o deosebită relevanță în situațiile transfrontaliere și atunci când se folosesc metodele electronice.

Într-un context specific sectorului bancar, este esențial să subliniem că, potrivit art. 54 alin. (6) din Legea nr. 202/2017 privind activitatea băncilor, prin derogare de la prevederile art. 52 alin. (4) lit. c) din Legea nr. 1134/1997, lista acționarilor băncii

	<p>cu drept de participare la adunarea generală a acționarilor nu poate fi modificată în interiorul termenului de 3 zile până la data desfășurării adunării generale a acționarilor băncii.</p> <p>Prin urmare, ținând cont de aceste dispoziții, propunerea de exceptare a societăților a căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată din afara țării de la obligația de a-și identifica acționarii nu este fondată și întemeiată, aceasta urmând a fi exclusă din proiect.</p> <p>Concluzionând, pornind de la principiile fundamentale statuate în Directiva 2017/1132, reiterăm ferm că nu acceptăm derogări de la prevederile Legii nr. 1134/1997 pe criteriul dacă societatea pe acțiuni este sau nu tranzacționată pe o piață locală sau din afara țării.</p>	
	<p>Aferent propunerilor de la articolul I, punctul 7 din proiect, dorim să subliniem că termenul “imediat ce sunt disponibile” este ambiguu și poate fi interpretat ca incluzând și perioada de după adunare. În acest context, în coroborare cu dispozițiile Directivei 2007/36, în special ale articolului 5, alineatul 4, litera b) dar și din perspectiva extinderii normelor Directivei 2007/36 asupra tuturor societăților comerciale, justificată prin importanța asigurării confidențialității și integrității informațiilor și datelor cu caracter personal, și prevenirii accesul persoanelor neautorizate la aceste informații și date, protejând astfel interesele legitime ale tuturor acționarilor, propunem o schimbare de paradigmă prin revizuirea articolului 55 alin. (2) litera a), de rând cu alin. (3) lit. b) și excluderea propunerii autorului de modificare a art. 55 alin. (1).</p> <p>În acest sens, propunem ca articolul I, punctul 7 din proiect să aibă următorul cuprins:</p> <p>„7. Articolul 55: alineatul (2) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(2) numărul total de acțiuni și drepturile de vot la data convocării, inclusiv totalul separate pentru fiecare categorie de acțiuni în cazul în care capitalul societății este împărțit în două sau mai multe categorii de acțiuni;” la alineatul (3), litera b) se abrogă;”</p>	<p>Se acceptă.</p>
	<p>În privința punctului 9 al articolului I din proiect, urmează a fi luată în considerație abordarea expusă la articolul I, punctul 6 din proiect.</p> <p>Plus la aceasta, din perspectiva Directivei 2007/36, nu se pare că există o cerință de a impune obligația de a stabili sau întocmi lista acționarilor cu dreptul de participare la adunarea generală, în cazul convocării repetate a acesteia. Directiva 2007/36</p>	<p>Se acceptă.</p>

		<p>acordă statelor membre opțiunea de a stabili un termen de cel puțin șase zile între data limită admisibilă pentru a doua sau următoarea convocare a adunării generale și data de referință. Mai mult ca atât, art. 57 alin. (5) din Legea nr. 1134/1997 prevede expres că <i>“La adunarea generală a acționarilor convocată repetat au dreptul să participe acționarii înscrși în lista acționarilor care au avut dreptul să participe la convocarea precedentă.”</i> Reieșind din propunerea oferită de către autor prin completarea art. 57 cu alin. (5¹), pentru AGA convocată repetat, urmează a fi întocmită lista acționarilor care au dreptul să participe la adunarea generală convocată repetat, fapt ce reprezintă o discrepanță atât față de Legea nr. 1134/1997, cât și față de Directiva 2007/36, deoarece acestea nu stipulează acest aspect.</p> <p>În sensul celor expuse, nu susținem propunerile operate la articolul 57 și solicităm a fi excluse din proiect.</p>	
		<p>Aferent punctului 10 din proiect, în scopul asigurării accesului la finanțare pentru societățile pe acțiuni ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată, precum și având în vedere lipsa cuantificării în Nota informativă la proiect a elementelor de oportunitate, a riscurilor evidențiate asociate implementării acestui instrument în cazul altor societăți pe acțiuni, în conformitate cu obiectivele de reglementare ale CNPF prevăzute la art. 5 din Legea nr. 171/2012 privind piața de capital, se acceptă propunerea operată la articolul 60 alineatul (2) în raport cu societățile pe acțiuni ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată, prin excluderea sintagmei <i>“din afara țării”</i>. Totodată, pentru a garanta o corectitudine tehnică în legislație, textul propus la litera d) de către autor urmează a fi integrat la litera f) și va avea următorul cuprins:</p> <p><i>“f) în cazul societăților ale cărui valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată, în prezența a cel puțin 85% din acțiunile cu drept de vot ale societății aflate în circulație, cu cel puțin trei pătrimi din voturile acționarilor prezenți – în cazul hotărârilor privind limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune;”</i>.</p> <p>Redacția actuală a literei d) de la articolul 60 alineatul (2) se păstrează.</p> <p>Totodată, se vor efectua ajustări și la articolul I punctul 3 din proiect, care se referă la modificarea articolului 25, alineatul (1¹), pentru a se conforma propunerilor de revizuire a modificărilor operate la articolul 60, alineatul (2).</p> <p>Astfel, la punctul 3 din proiect, la articolul 25 alineatul (1¹), primul enunț va avea următorul cuprins: <i>“Dreptul de preemțiune poate fi limitat sau retras prin hotărârea adunării generale a acționarilor, doar în cazul societăților ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată”</i>.</p>	<p>Se acceptă.</p> <p>A se vedea redacția propusă de Ministerul Justiției.</p>

	<p>Cu referire la articolul II, punctul 2 din proiect, menționăm că articolul 47 alin. (3²) din Legea nr. 171/2012 prevede obligăția societăților de investiții de a comunica registratorului toate modificările rezultate din tranzacțiile efectuate pentru introducerea modificărilor în lista acționarilor care au dreptul să participe la adunarea generală a acționarilor, cu cel puțin o zi înainte de desfășurarea adunării respective. Însă, potrivit art. 10 alin. (2) din Legea prenotată, evidența drepturilor de proprietate asupra valorilor mobiliare emise de entitățile de interes public, inclusiv cele admise spre tranzacționare pe piața reglementată (<i>a se vedea art. 5 alin. (1) pct. 3) din Legea nr. 234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare</i>), se realizează, în mod obligatoriu, prin efectuarea înscrierilor în conturile deschise la Depozitarul central, în modul stabilit de regulile acestuia.</p> <p>În sensul celor expuse, propunerea privind completarea alineatului (3²) de la articolul 47 din Legea nr. 171/2012, nu este necesară și urmează a fi exclusă din proiect.</p>	<p>Se acceptă. Propunerea se exclude din proiect.</p>
	<p>Subsecvent, propunem extinderea proiectului prin introducerea unor norme suplimentare ce vizează Legea nr. 171/2012, având ca scop îmbunătățirea și consolidarea unui cadru legal complet și coerent.</p> <p>Actualmente, termenul „ofertă închisă (emisiunea închisă)” este definit doar în actul secundar al CNPF, în ciuda faptului că legislația sectorială folosește frecvent această noțiune.</p> <p>Prin urmare, propunem completarea articolului 6 din Legea 171/2012 cu o noua definiție care va avea următorul cuprins:</p> <p>„<i>ofertă închisă (emisiunea închisă)</i> – plasarea valorilor mobiliare între acționarii/asociații emitentului și/sau într-un cerc limitat de persoane, aprobat de adunarea generală a acționarilor/asociaților.”.</p> <p>De asemenea, în contextul în care, prin Legea nr. 292/2023 pentru modificarea unor acte normative (consolidarea aspectelor privind infrastructurile pieței financiare) au fost operate modificări la art. 5 din Legea nr. 234/2016, fiind schimbată numerotarea elementelor structurale, iar art. 10 alin. (2) din Legea nr. 171/2012 face trimitere la articolul prenotat, propunem următoarea modificare a fi inclusă la articolul II din proiect:</p> <p>„La articolul 5 alineatul (2), textul „lit. c)” se substituie cu textul „pct. 3)”.</p> <p>Adițional, menționăm că, în contextul modificărilor operate la Codul civil al Republicii Moldova (<i>republicat în Monitorul Oficial nr.66-75 din 01.03.2019 art.132</i>), au fost introduse prevederi privind sucursala persoanei juridice străine în Republica Moldova. Potrivit art. 241 alineatul (1) din Codul civil, <i>înainte ca o persoană juridică constituită într-un alt stat (persoana juridică străină) să</i></p>	<p>Se acceptă.</p>

		<p><i>desfășoare în nume propriu activitate în Republica Moldova printr-o sucursală, ea trebuie să înregistreze sucursala în registrul de stat al persoanelor juridice al Republicii Moldova, dacă legea nu prevede un alt registru de publicitate al Republicii Moldova.</i></p> <p>În scopul menținerii integrității și clarității în cadrul legislativ, este imperativă adaptarea legislației referitoare la piața de capital la noile norme introduse în Codul civil. Prin urmare, propunem o ajustare a terminologiei din Legea privind piața de capital, astfel încât să se alinieze la modificările aduse Codului civil al RM. Această cerință presupune completarea articolului II din proiect cu următorul conținut: „În cuprinsul legii, cuvântul „filială” la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvântul „sucursală” la forma gramaticală corespunzătoare.”.</p>	
9.	<p>Banca Națională a Moldovei (demersul nr. 31-002/14/879 din 15.02.2024)</p>	<p>Referitor la proiectul de hotărâre cu privire la aprobarea proiectului de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piața de capital externe) (număr unic 1189/MDED/2023), remis spre avizare prin scrisoarea Cancelariei de Stat nr. 18-69-277 din 11 ianuarie 2024, Banca Națională a Moldovei (BNM), în limita competențelor sale, comunică următoarele.</p> <p>1. Cu privire la art. I (modificarea Legii nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni):</p> <p>1) La pct. 3, în partea ce ține de completarea art. 25 din Legea nr. 1134/1997 cu alin. (1¹), semnalăm, că prima propoziție, fiind formulată într-un mod general, pare să ofere atât posibilitatea de a limita/retrage dreptul de preemțiune al <u>tuturor acționarilor</u>, cât și posibilitatea de a limita/retrage dreptul de preemțiune a unui acționar (unor acționari). În acest sens, recomandăm a se evalua necesitatea de a preciza că orice limitare/retragere a dreptului de preemțiune produce efecte juridice în raport cu toți acționarii, pentru a exclude riscul manifestării unui tratament diferențiat nejustificat în raport cu unii acționari prin limitarea/retragerea selectivă a dreptului de preemțiune a acestora (în acest sens, sunt relevante prevederile art. 85 din Directiva 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, care stabilește că „<i>prin actele cu putere de lege ale statelor membre se asigură egalitatea de tratament a tuturor acționarilor aflați în condiții identice</i>”).</p> <p>Totodată, în vederea corelării prevederilor alin. (1¹) cu alin. (2) (ținând cont de redacția contradictorie a acestor alineate: potrivit alin. (2), dreptul de preemțiune nu poate fi limitat/retras prin statut, însă potrivit alin. (1¹), dreptul de preemțiune poate fi limitat/retras prin hotărâre a adunării generale a acționarilor, inclusiv prin hotărâre de aprobare sau modificare a statutului), precum și pentru a asigura transpunerea</p>	<p>A se vedea comentariile de la Comisia Națională a Pieței Financiare și Ministerul Justiției.</p>

		<p>corespunzătoare a prevederilor art. 72 din Directiva 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, care stabilește posibilitatea limitării/retragerii dreptului de preemțiune doar în contextul majorării capitalului social al societății comerciale (art. 72 alin. (4)), recomandăm a se preciza, la alin. (1¹), că dreptul de preemțiune al tuturor acționarilor poate fi limitat sau retras prin hotărârea adunării generale a acționarilor privind majorarea capitalului social.</p>	
		<p>2) La pct. 4 (completarea art. 48 alin. (4) din Legea nr. 1134/1997 cu lit. f)), ținând cont de faptul că alin. (1¹), propus pentru completarea art. 25 din Legea nr. 1134/1997, prevede că limitarea/retragerea dreptului de preemțiune este o competență exclusivă a adunării generale a acționarilor („<i>Dreptul de preemțiune poate fi limitat sau retras numai prin hotărârea adunării generale a acționarilor.</i>”), recomandăm a se reevalua includerea la alin. (4) a atribuției de limitare/retragere a dreptului de preemțiune, având în vedere că atribuțiile prevăzute la alin. (4) pot fi exercitate și de către alt organ de conducere decât adunarea generală a acționarilor. De asemenea, recomandăm reexaminarea modificărilor propuse la art. 60 alin. (2) lit. d) din Legea nr. 1134/1997, or, având în vedere stabilirea în alin. (1¹) a competenței exclusive a adunării generale a acționarilor de a limita/retrage dreptul de preemțiune, modul de adoptare a hotărârii în acest sens ar urma să fie cel stabilit la art. 60 alin. (2) lit. a) din Legea nr. 1134/1997.</p>	<p>Nu se acceptă. A se vedea argumentul 3 a Comisiei Naționale a Pieței Financiare.</p>
		<p>3) La pct. 6 și pct. 9 (modificarea art. 52 și art. 57 din Legea nr. 1134/1997), este benefică intenția de a introduce conceptul „dată de referință” în legislația privind societățile pe acțiuni, în vederea formării listei acționarilor cu drept de participare la adunarea generală, sub rezerva reglementării plene a instituției juridice „data de referință” și a efectelor acesteia într-un mod similar reglementărilor din statele UE. Astfel, nu sesizăm existența unor temeieri care să justifice aplicarea unui tratament diferențiat (prin completările propuse la alin. (2¹) și alin. (4) lit. c)) față de societățile pe acțiuni și acționarii acestora în funcție de criteriul listării la piață reglementată locală și cea din alt stat, având în vedere și faptul că potrivit art. 7 alin. (3) din Directiva 2007/36/CE, data de referință urmează a fi stabilită pentru toate societățile comerciale, fără a se diferenția în funcție de locul aflării bursei. Introducerea acestei derogări va determina situația în care în legislație vor exista regimuri diferite de determinare a acționarilor care au dreptul de a participa la adunarea generală. Pe de o parte, din punct de vedere juridic, nu poate fi explicată situația în care pentru unele societăți pe acțiuni (listate în R. Moldova), dreptul de a participa la adunarea generală va aparține acționarilor care dețin acțiuni la data desfășurării adunării generale, iar pentru alte societăți pe acțiuni (listate peste hotare) – dreptul de a</p>	<p>Se acceptă. Propunerile de completare a art. 52 se exclud din proiect. A se vedea argumentarea Comisiei Naționale a Pieței Financiare.</p>

<p>participa va aparține acționarilor care dețin acțiuni cu un anumit număr de zile până la data desfășurării adunării generale.</p> <p>Pe de altă parte, aplicarea a două regimuri juridice diferite în privința drepturilor acționarilor va duce la confuzii și neclarități pentru acționari, în special acționarii mici, avându-se în vedere că valorile mobiliare admise la burse străine vor continua să fie admise și tranzacționate la bursa din R. Moldova și, respectiv, o parte din acționari vor fi localizați în R. Moldova.</p> <p>Nu în ultimul rând, aplicarea a 2 regimuri diferite privind „data de referință” va crea dificultăți și riscuri operaționale entităților responsabile de formarea și actualizarea listei acționarilor.</p> <p>Prin urmare, recomandăm ajustarea modificărilor propuse în proiectul de lege la articolele 52 și 57 din Legea nr. 1134/1997 pentru a introduce conceptul de „dată de referință” conform practicilor existente pe piețele dezvoltate și aplicarea acestui regim pentru <u>toate</u> societățile pe acțiuni, indiferent de faptul dacă valorile mobiliare emise de acestea sunt tranzacționate pe piața internă sau peste hotare.</p>	
<p>4) La pct. 7 (modificarea art.55 alin.(1) din Legea nr.1134/1997), menționăm, că nu sunt clare considerentele care ar justifica ca dreptul acționarilor de a lua cunoștință cu materialele pentru ordinea de zi să fie reglementat distinct în cazul „<i>adunărilor generale desfășurate prin mijloace electronice la societățile ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată din afara țării</i>”.</p> <p>Dreptul de a lua cunoștință cu materialele pentru ordinea de zi este un instrument de protecție a intereselor acționarilor. Dacă unele materiale pot fi prezentate „<i>imediat ce sunt disponibile</i>”, putem deduce că legiuitorul va admite ca materialele să fie disponibile într-o perioadă mai mică de 10 zile până la adunare și că această perioadă reprezintă un instrument suficient de protejare a intereselor acționarilor.</p> <p>De asemenea, dacă se admite că unele materiale pot fi prezentate într-o perioadă mai mică de 10 zile în cazul emitenților listați pe piețe din afara țării, putem deduce că o normă similară poate fi aplicată tuturor emitenților, inclusiv emitenților listați pe piața internă. În caz contrar, aplicarea unei cerințe mai rigide pentru emitenții listați pe piața locală instituie un tratament diferențiat care pare a fi nejustificat.</p> <p>În al doilea rând, normele propuse vor crea deficiențe emitenților la executarea acestora – având în vedere prevederile propuse de proiect la art.52 din Legea nr. 1134/1997, lista acționarilor poate fi formată cu 30 zile până la adunare. În acest caz, emitentul va fi obligat să permită acționarilor să ia cunoștință cu lista acționarilor cu 30 zile până la adunare („imediat ce sunt disponibile”), iar cu celelalte materiale – cu 10 zile până la adunare.</p> <p>Respectiv, considerăm, că modificările propuse la art. 55 alin. (1) din Legea nr.</p>	<p>Se acceptă.</p> <p>A se vedea noile propuneri de modificare propuse de Comisia Națională a Pieței Financiare [alin. (2) lit a), alin. (3) lit b.)].</p>

<p>1134/1997 urmează a fi corelate cu modificările propuse la art. 52 și 57, astfel încât să se asigure aplicarea unui regim unic de acces la materialele adunării generale pentru toți emitenții, indiferent de faptul dacă acțiunile acestora sunt listate pe piața internă sau peste hotare.</p>	
<p>5) La pct.8 (modificarea art. 56 alin. (7) din Legea nr.1134/1997), modificările propuse la art.56 alin.(7) din Legea nr.1134/1997 au ca scop de a stabili că, în cazul adunării generale desfășurate prin corespondență sau în formă mixtă, acționarul nu este obligat să transmită noului cumpărător buletinul de vot, dacă acțiunile sunt admise pe o piață reglementată din afara țării.</p> <p>Modificările par a fi justificate, dat fiind că la vânzarea valorilor mobiliare în cadrul unei piețe reglementate, acționarul nu interacționează direct cu noul cumpărător, respectiv, din punct de vedere operațional, acționarul nu poate transmite buletinul către noul cumpărător.</p> <p>Totodată, această situație este valabilă pentru orice piață reglementată, atât cea din afara țării, cât și cea din interiorul R. Moldova. Astfel, norma actuală din Legea nr.1134/1997 creează impedimente de executare inclusiv pentru tranzacțiile efectuate în prezent pe piața bursieră internă. Ca urmare, obligația prezentării buletinului de vot ar trebui eliminată în toate cazurile, atât la tranzacționarea în afara țării, cât și în interiorul țării.</p> <p>același timp, atragem atenția că obligația prezentării buletinului de vot va deveni inutilă și lipsită de efect în cazul introducerii în legislație a reglementărilor referitoare la „data de referință” la formarea listei acționarilor.</p> <p>Prin urmare, propunem a se examina opțiunea eliminării din Legea nr. 1134/1997 a obligației de prezentare a buletinului de vot (în toate cazurile). Concomitent, menționăm că introducerea reglementărilor referitoare la „data de referință” la formarea listei acționarilor, conform Directivei 2007/36/CE, va soluționa <i>per se</i> necesitatea transmiterii buletinului de vot.</p>	<p>Se acceptă.</p> <p>Noua redacție a alin. (7) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(7) Dacă persoana înscrisă în lista acționarilor care au dreptul să participe la adunarea generală care s-a hotărât că se va ține prin corespondență sau sub formă mixtă a înstrăinat acțiunile societății pînă la ținerea adunării generale, ea nu este obligată de a transmite achizitorului acestor acțiuni buletinul de vot sau copia lui. Această cerință se extinde asupra fiecărui caz ulterior de înstrăinare a acțiunilor pînă la ținerea adunării generale a acționarilor.”</p>
<p>6) La pct. 10 (modificarea art. 60 alin. (2) lit. d) din Legea nr.1134/1997), menționăm că nu sunt clare considerentele potrivit cărora, pentru limitarea sau retragerea dreptului de preempțiune se aplică cerințe diferite privind cvorumul și numărul de voturi, în dependență de locul listării acțiunilor emitentului.</p> <p>Prevederile propuse creează un tratament diferențiat al acționarilor fără un raționament clar. Dacă legislatorul va accepta introducerea în legislația R. Moldova a unor prevederi care permit limitarea sau retragerea dreptului de preempțiune, atunci pare a fi justificată realizarea în condiții egale a acestui drept de către toți emitenții și acționarii, indiferent de faptul dacă entitățile emittente sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată din afara țării.</p>	<p>Se ia act.</p>

<p>7) La pct. 11 (completarea art. 77 din Legea nr. 1134/1997 cu alin. (61)), fără a avea careva obiecții cu privire la prevederea propusă spre completare, relevăm argumentarea expusă în Nota informativă (capitolul 4, compartimentul aferent Legii privind societățile pe acțiuni nr. 1134/1997, lit. (iv), pag. 4) nu corespunde redacției noului alineat: din proiectul de lege reiese că prețul nu poate fi mai mare decât echivalentul valorii activelor nete, iar din Nota informativă deducem intenția ca prețul să poată fi mai mare decât valoarea activelor nete. Respectiv, propunem revizuirea Notei informative și, corespunzător, introducerea argumentelor pertinente modificării din proiectul de lege.</p>	<p>Nu se acceptă. Redacția actuală a articolului prevede că prețul de achiziționare poate fi mai mare decât cel determinat în conformitate cu prevederile art.23 alin.(1) și alin.(7) din Legea nr.171/2012 privind piața de capital dar nu mai mare decât echivalentul valorii activelor nete ce revine la o acțiune, conform ultimelor situații financiare ale emitentului.</p>
<p>2. La art. II (modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital): 1) Referitor la propunerea de modificare a art. 7 alin. (8) din Legea nr. 171/2012, considerăm că stabilirea dreptului de a emite obligațiuni în valută străină este inoportună și propunem excluderea acestei modificări din proiectul de lege. În acest sens, semnalăm, că modificarea propusă va cauza, printre altele:</p> <ul style="list-style-type: none"> • subminarea credibilității monedei naționale; • adâncirea în cercul vicios dolarizare – politică monetară inefficientă; • subminarea dezvoltării pieței monetare și de capital în monedă națională; • creșterea riscului de credit; • diminuarea ofertei de valută pentru suplinirea rezervelor internaționale; • subminarea suveranității economice a statului. <p>Prin urmare, acordarea dreptului de a emite obligațiuni într-o valută străină va submina capacitatea BNM de a-și îndeplini obiectivul fundamental de asigurare și menținere a stabilității prețurilor (prevăzut în art. 4 din Legea nr. 548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei) și, în general, va crea riscuri suplimentare la adresa stabilității macroeconomice a R. Moldova.</p> <p>Suplimentar menționăm că, R. Moldova, fiind o țară în curs de dezvoltare și cu un grad înalt de deschidere a economiei, este puternic expusă șocurilor externe. Acumularea în timp a efectelor negative, determinate de unii factori externi, pot degenera în dezechilibre macroeconomice interne semnificative. Pentru o bună gestionare/stabilizare a cadrului macroeconomic este necesar de a dispune de instrumente eficiente de monitorizare și de echilibrare. Astfel, este necesară prezența unui instrument, care permite evitarea situațiilor de suprașalonare/reținere a fluxurilor financiare externe, care ar putea determina apariția dezechilibrelor pe piața valutară internă (apariția unui dezechilibru macroeconomic).</p>	

<p>Apariția situațiilor cu un deficit sau exces semnificativ de valută pe piață contribuie la deteriorarea mecanismului de transmisie a politicii monetare, afectează negativ stabilitatea monedei naționale, contribuie la dolarizarea sistemului bancar, defavorizează finanțarea deficitului contului curent, contribuie la majorarea pronunțată a volatilității ratei anuale a inflației, și deteriorează potențialul de creștere economică a țării. În consecință, o supra-apreciere a monedei naționale va eroda competitivitatea externă a agenților economici autohtoni și a economiei naționale, iar o depreciere necontrolată a ratei de schimb va genera presiuni inflaționiste pronunțate. Prin urmare, pentru contracararea acestor fenomene, BNM, în virtutea mandatului său legal de asigurare și menținere a stabilității prețurilor, va fi nevoită să intervină prin intermediul instrumentelor sale de politică monetară pentru a readuce sau menține inflația în proximitatea țintei inflației stabilite. Astfel, în dependență de magnitudinea șocului, vor fi luate măsuri, consecințele cărora vor afecta nivelul ratelor dobânzilor instrumentelor financiare, vor influența volumul de creditare și va produce consecințe atât în sectorul financiar, cât și în cel real al economiei naționale.</p>	
<p>2) Adițional, fără a aduce atingere propunerii enunțate anterior de excludere a modificării propuse la art. 7 alin. (8) din Legea nr. 171/2012, semnalăm că, având în vedere că primul enunț al art. 7 alin. (8) prevede posibilitatea de emiteră în valută străină doar a obligațiunilor, al doilea enunț din alineatul respectiv ar urma să vizeze achitarea obligațiunilor în valută străină și nu „achitarea valorilor mobiliare în valută străină”.</p> <p>De asemenea, cu privire la al doilea enunț al art. 7 alin. (8) din Legea nr. 171/2012, constatăm că redacția acestuia este generală și nu distinge modul de efectuare a plății de către rezident și nerezident, pe teritoriul R. Moldova și în afara R. Moldova. Atenționăm, că pare a fi inoportun de a stabili posibilitatea de emiteră a obligațiunilor în valută străină și, în același timp, de a stabili pentru investitorii străini (nerezidenți) obligația de a achita aceste obligațiuni în lei moldovenești. Prin urmare, fără a aduce atingere propunerii enunțate anterior de excludere a modificării propuse la art. 7 alin. (8) din Legea nr. 171/2012, în cazul în care se va decide menținerea în proiect a modificării în cauză, propunem expunerea celui de-al doilea enunț în redacția: <i>„Pe teritoriul Republicii Moldova achitarea obligațiunilor emise în valută străină se efectuează în lei moldovenești cu aplicarea cursului oficial al leului moldovenesc stabilit de Banca Națională a Moldovei pentru ziua plății, cu excepția nerezidenților care pot achita obligațiunile în cauză și în valută străină.”</i></p>	<p>Se acceptă propunerea de expunere a enunțului 2 în redacția propusă.</p>
<p>3) La pct. 2 (modificarea art.47 alin.(3²) din Legea nr. 171/2012) – propunem a se reconsidera modificările propuse la art. 47 alin. (3²) din Legea nr.171/2012, or,</p>	<p>Se ia act.</p>

<p>legislația trebuie să asigure comunicarea informațiilor pentru formarea listei acționarilor și despre modificarea acestor informații de către toți intermediarii. Potrivit reglementării propuse, lista acționarilor nu va include informații autentice privind acționarii cu drept de participare la adunarea generală.</p>	
<p>3. În Nota informativă (capitolul 4 „<i>Principalele prevederi ale proiectului și evidențierea elementelor noi</i>”), recomandăm a se revedea necesitatea textului „<i>La fel, se clarifică faptul că transferul dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare s-ar putea realiza și printr-un alt sistem decât cel al Depozitarului Central Unic (DCU), e.g. prin RoClear (sau alt sistem străin) atunci când valorile mobiliare emise de societăți moldovenești sunt tranzacționate pe burse de valori străine.</i>”, având în vedere că art. II din proiectul de lege nu prevede careva modificări în acest sens.</p>	<p>Se acceptă.</p>
<p>4. Observații și comentarii adiționale cu privire la proiectul de lege:</p> <p>1) Este de presupus că proiectul legii este în mare parte axat pe măsuri care vor stimula accesul valorilor mobiliare ale emitenților din R. Moldova pe piețe străine. Fără a contesta importanța unor măsuri de acces pe piețe internaționale, considerăm oportun ca legislația să stabilească un regim favorabil de activitate pentru emitenții a căror instrumente financiare sunt listate la bursa locală, precum și pentru emitenții străini pentru a-i atrage pe piața de capital din R. Moldova.</p> <p>Lipsa unor măsuri de susținere a pieței de capital interne și introducerea unor facilități pentru ieșirile pe piețe externe va duce la situația în care valorile mobiliare din R. Moldova, atractive din punct de vedere investițional, vor „migra” pe piețe de capital din străinătate. Este de presupus că acest fapt va avea un impact negativ asupra pieței de capital din R. Moldova.</p> <p>Astfel, pentru ca proiectul legii să atingă finalitățile stabilite de autorii acestuia, considerăm potrivită stabilirea unor măsuri stimulatorii pentru listarea pe piața internă, precum și condiții atractive pentru tranzacționarea valorilor mobiliare în R. Moldova.</p>	<p>Se ia act.</p>
<p>1) Deși obiectivul de bază al proiectului de lege este crearea unui cadru legislativ care va permite atragerea investițiilor pe piețe de capital externe, proiectul nu pare să stabilească reglementări în acest sens.</p> <p>Având în vedere că atragerea investițiilor de către emitenți poate fi realizată prin intermediul emisiunilor de valori mobiliare, semnalăm că proiectul legii conține prevederi referitoare la admiterea și tranzacționarea pe piețe externe, dar nu și norme</p>	<p>Se ia act.</p>

<p>privind mecanismele de atragere a investițiilor prin intermediul emisiunilor efectuate pe piețe externe.</p> <p>Ținem să evidențiem, că având în vedere procedurile și cerințele actuale ale legislației privind piața de capital, nu pare a fi posibilă efectuarea emisiunilor pe piețe reglementate externe și, respectiv, atragerea resurselor financiare pe piețe din afara țării. Astfel, obiectivul de atragere a investițiilor de către emitenți nu pare a fi realizabil, avându-se în vedere că, în contextul emisiunii de valori mobiliare pe piața reglementată din R. Moldova, admiterea și tranzacționarea valorilor mobiliare respective pe piețe externe va permite creșterea (scăderea) de capital pentru investitor, dar nu și pentru emitentul de valori mobiliare.</p>	
<p>3) Admiterea valorilor mobiliare pe o piață străină presupune că anumite activități și operațiuni ce țin de valorile mobiliare trebuie să fie reglementate în mod similar pe ambele piețe – atât în R. Moldova, cât și în țara în care valorile mobiliare în cauză sunt listate. În caz contrar, activitățile în cauză vor fi blocate și imposibil de realizat.</p> <p>Cerințele legislației în vigoare privind evenimentele corporative, inclusiv distribuții de bani și valori mobiliare și restructurarea emisiunilor, diferă de practicile internaționale. Proiectul legii nu conține modificări ce țin de evenimentele corporative, ca urmare, este de presupus că efectuarea acestor operațiuni pentru valorile mobiliare admise pe piețe externe nu va fi posibilă.</p> <p>Consecvent, considerăm oportună completarea proiectului de lege cu reglementări uniforme, aplicabile tuturor emitenților de valori mobiliare, cu privire la modul de efectuare a operațiunilor de ordin corporativ, care să corespundă practicilor internaționale, pentru a asigura posibilitatea realizării acestor operațiuni în privința valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piețe externe.</p>	<p>Se ia act.</p>

Secretar de stat

Digitally signed by Arpintin Veronica
Date: 2024.07.02 11:58:27 EEST
Reason: MoldSign Signature
Location: Moldova



Veronica ARPINTIN

Sinteza

**obiecțiilor și propunerilor cu referire la proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative
(facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe), număr unic 1189/MDED/2023)
(în baza avizelor recepționate la a doua avizare)**

Nr.	Autoritatea emitentă a obiecției/prounerii	Conținutul obiecției/prounerii	Opinia autorului
1.	Banca Națională a Moldovei (demersul nr.31-002/36/2021 din 15.04.2024)	<p>Observăm că o parte din propunerile BNM au fost luate în considerare la definitivarea proiectului lege. În același timp, reiterăm recomandările enunțate în avizul precedent (nr. 31-002/14/879 din 15 februarie 2024), după cum urmează.</p> <p>1. Cu privire la art. I (modificarea Legii nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni):</p> <p>1) Referitor la completarea art. 25 din Legea nr. 1134/1997 cu alin. (1¹) și completarea propusă la alin. (2), luând în considerare că una din finalitățile proiectului de lege este transpunerea Directivei (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 și a Directivei 2007/36/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 11 iulie 2007):</p> <ul style="list-style-type: none"> - recomandăm a se examina necesitatea completării după textul „Dreptul de preemțiune” cu textul „al tuturor acționarilor”, pentru a evita interpretarea prevederii în sensul că ar fi posibilă limitarea dreptului de preemțiune doar a unui/unor acționari. În acest sens, sunt relevante prevederile art. 85 din Directiva 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017, care stabilește că „prin actele cu putere de lege ale statelor membre se asigură egalitatea de tratament a tuturor acționarilor aflați în condiții identice”; - atragem atenția asupra faptului, că art. 72 alin. (4) din Directiva 2017/1132 reglementează posibilitatea de limitare sau retragere a dreptului de preemțiune în contextul majorării de capital pentru aporturi în numerar. Respectiv, recomandăm a se examina necesitatea completării după cuvintele „hotărârea adunării generale a acționarilor” cu cuvintele „privind emisiunea valorilor mobiliare în legătură cu majorarea de capital”. Reiterăm, că redacția din proiectul de lege este susceptibilă de a fi interpretată în sensul că prin orice hotărâre a adunării generale poate fi limitat/retras dreptul de preemțiune (chiar și prin hotărâre a adunării generale de modificare sau completare a statutului societății) și nu doar în contextul majorării capitalului social. - referitor la completarea alin. (2) cu textul „prin statut, cu excepția cazurilor prevăzute la alin. (11)”, recomandăm a se evalua necesitatea excluderii textului „cu excepția cazurilor prevăzute la alin. (11)”, având în vedere că art. 72 alin. (4) din Directiva 2017/1132 stabilește expres, necondiționat și fără excepții, că „Dreptul de 	<p>Se acceptă.</p> <p>Propunerile de completare/modificare ale alin.(1¹) și alin.(2) art.25, se expun precum urmează:</p> <p>„(1¹) Dreptul de preemțiune al acționarilor nu poate fi limitat sau retras prin statut sau act constitutiv. Dreptul de preemțiune al acționarilor poate fi limitat sau retras numai prin hotărârea adunării generale a acționarilor în legătură cu o emisiune publică de valori mobiliare și doar în cazul societăților ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată. Consiliul societății sau organul executiv va pune la dispoziție adunării generale a acționarilor un raport scris, prin care se precizează motivele limitării sau retragerii dreptului de preemțiune, justificând prețul de emisiune propus, hotărârea fiind adoptată în condițiile art.60 alin.(2) lit. c¹).”;</p> <p>la alineatul (2), primul enunț se exclude.</p>

		preempțiune nu poate fi limitat sau retras prin statut sau actul constitutiv”. Opinem că, în cazul în care la art. 25 alin. (11) se va preciza prin ce tip de hotărâre a adunării generale se poate limita/retrage dreptul de preempțiune, atunci se va înlătura conflictul actual între prevederile alin. (11) și prevederile alin. (2), care interzice limitarea/retragerea dreptului de preempțiune prin statut, implicit prin orice hotărâre a adunării generale de modificare a statutului.	
		2) La pct. 4 (completarea art. 48 alin. (4) din Legea nr. 1134/1997 cu lit. f)), ținând cont de faptul că alin. (11), propus pentru completarea art. 25 din Legea nr. 1134/1997, prevede că limitarea/retragerea dreptului de preempțiune este o competență exclusivă a adunării generale a acționarilor (prevedere conformă cu art. 72 alin. (4) din Directiva 2017/1132), reiterăm recomandarea de a se reevalua includerea la alin. (4) a atribuției de limitare/retragere a dreptului de preempțiune, având în vedere că atribuțiile prevăzute la alin. (4) pot fi exercitate și de către alt organ de conducere decât adunarea generală a acționarilor.	Se acceptă. Propunerea a fost inclusă la alin.(3).
		De asemenea, referitor la completarea art. 60 alin. (2) din Legea nr. 1134/1997 cu litera c1), reiterăm recomandarea de a examina dacă urmează a se aplica art. 60 alin. (2) lit. a) din Legea nr. 1134/1997, fie a se evalua necesitatea precizării unei excepții la art. 60 alin. (2) lit. a) cu privire la litera c1).	Se acceptă. La recomandarea Comisiei Naționale a Pieței Financiare, a fost reglementată excepția prin lit. c ¹), proiectul fiind suplimentat în acest sens.
		Totodată, din Sinteza obiecțiilor și propunerilor, aferentă proiectului de lege, observăm că și Comisia Națională a Pieței Financiare a sesizat contradicția completării art. 48 alin. (4) din Legea nr. 1134/1997 cu prevederile propuse la art. 25 alin. (11) din Legea nr. 1134/1997. Opinem, că admiterea posibilității adoptării hotărârii de limitare/retragere a dreptului de preempțiune de către alt organ decât adunarea generală pare să nu corespundă prevederii art. 72 alin. (4) din Directiva nr. 2017/1132.	Se acceptă. Propunerea a fost inclusă la alin. (3), ceea ce presupune competența exclusivă a adunării generale a acționarilor.
		3) Cu privire la completarea art. 51 alin. (8) lit. e) din Legea nr. 1134/1997, recomandăm a se evalua adițional dacă din textul prevederii propuse („e) data de referință - data la care trebuie să fie întocmită lista acționarilor care au dreptul să participe la adunarea generală;”) rezultă în mod clar și fără echivoc că data de referință este data la care se va determina dreptul acționarilor de a participa la	Se comentează. Fiind aplicate în corelare, aceste 2 norme aduc claritate în ceea ce privește dreptul acționarilor de a participa la adunarea generală a

	<p>adunarea generală și de a vota în legătură cu acțiunile lor. Observăm, că art. 7 alin. (2) din Directiva 2007/36 stabilește expres aceste efecte juridice conexe datei de referință. Totodată, recomandăm a se examina dacă nu există contradicție între conceptul de „dată de referință”, preluat potrivit art. 7 alin. (2) din Directiva 2007/36, și prevederile art. 52 alin. (4) lit. c) și d) din Legea nr. 1134/1997, potrivit căroră „lista acționarilor poate fi modificată numai în cazurile: c) înstrăinării acțiunilor de către persoanele înscrise în listă pînă la ținerea adunării generale a acționarilor; d) efectuării modificărilor în datele prevăzute la alin.(3) lit.b)–e)”. Art. 52 alin. (4) lit. c) și d) din Legea nr. 1134/1997 pare să admită dreptul de a participa și de a vota la adunarea generală și pentru alți acționari (și cu alte drepturi de vot) decât acționarii și drepturile de vot stabilite la „data de referință”.</p>	<p>acționarilor conform listei întocmite la data de referință, care poate fi modificata în condițiile legii.</p>
	<p>4) Referitor la modificarea propusă la art. 56 alin. (7), recomandăm a se evalua necesitatea ajustării corelative a prevederilor art. 52 alin. (4) lit. c) din Legea nr. 1134/1997, care stabilește posibilitatea modificării listei acționarilor care au dreptul de a participa la adunarea generală și, astfel, constituie o premisă legală pentru obligația de transmitere a buletinului de vot către noul acționar.</p> <p>De asemenea, în vederea integrării armonioase a modificării propuse la art. 56 alin. (7), propunem a se revizui cuvintele „Această cerință”, or, lipsa unei obligații („ea nu este obligată de a transmite achizitorului acestor acțiuni buletinul de vot”) nu pare să reprezinte „o cerință”.</p>	<p>Se acceptă. Modificările au fost excluse din proiect.</p>
	<p>5) Cu privire la completarea art. 57 cu alin. (5¹) și completarea art. 60 alin. (2) cu lit. c1), reiterăm considerentele și recomandările expuse în pct. 1 subpct. 3) și 6) din avizul BNM nr. 31-002/14/879 din 15 februarie 2024 privind necesitatea reglementării unui regim uniform pentru toate societățile pe acțiuni, indiferent de faptul tranzacționării valorilor mobiliare emise de acestea în țară sau peste hotare.</p>	<p>Se acceptă. Modificările au fost excluse din proiect</p>
	<p>2. La art. II (modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital), referitor la propunerea de modificare a art. 7 alin. (8) din Legea nr. 171/2012, reiterăm considerentele din pct. 2 subpct. 1) din avizul BNM nr. 31-002/14/879 din 15 februarie 2024, privind inoportunitatea stabilirii dreptului de a emite obligațiuni în valută străină, inclusiv propunerea de excludere a acestei modificări din proiectul de lege.</p>	<p>Se acceptă.</p>

2.	Comisia Națională a Pieței Financiare <i>(demersul nr.03-4/1297 din 12.04.2024)</i>	<p>Comisia Națională a Pieței Financiare (CNPF), potrivit prerogativelor conferite de Legea cadru (nr. 192/1998), a examinat, repetat, proiectul de hotărâre cu privire la aprobarea proiectului de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe) (număr unic 1189/MDED/2023), autor - Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării și constată că propunerile formulate în avizul său nr. 03-4/261 din data de 29.01.2024 nu au fost pe deplin luate în considerare și argumentate în Sinteza obiecțiilor și propunerilor la proiectul respectiv. În consecință, subliniem necesitatea unei reevaluări a avizului prenotat, prin analiza în mod corespunzător a propunerilor/obiecțiilor exprimate.</p>	<p>Se acceptă. Avizul a fost reevaluat și corespunzător propunerile expuse au fost acceptate.</p>
3.	Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare <i>(demersul nr.02/341 din 08.04.2024)</i>	<p>Avizul Depozitarului Central Unic al Valorilor Mobiliare nr.02/84 din 24.01.2024 aferent proiectului inițial de lege, a evidențiat că legislația autohtonă nu este aliniată la standardele internaționale în vederea facilitării circulației instrumentelor financiare autohtone pe piețe străine, în special ce țin de aspecte privind reglementarea evenimentelor corporative. Proiectul actualizat de modificare a legislației, de asemenea nu prevede astfel de modificări, iar promovarea lui în formatul dat nu va putea asigura listarea emitenților autohtoni pe piețe de capital străine. În special DCU va întâmpina constrângeri la etapa de formare/agregare a listei acționarilor pentru AGA și prezentare a modificărilor ulterioare.</p> <p>După cum a fost menționat și în avizul precedent, unul din elementele cheie/fundamentale pentru interconectarea pieței de capital autohtone cu piețe de capital străine este asigurarea conexiunilor între depozitarii centrali. Astfel, pentru listarea unui emitent autohton pe piețe străine, depozitarul străin (depozitar al investitorului) va trebui să efectueze interconexiunea cu depozitarul autohton (depozitar al emitentului) prin obținerea calității de Participant la DCU. Urmare obținerii calității de Participant, evidența instrumentelor financiare transmise în custodie participantului DCU (depozitar al investitorului) va fi asigurată pe contul omnibus în Sistemul DCU, și conturile omnibus ale intermediarilor din sistemul depozitarului investitorului. Evidența deținătorilor reali va fi asigurată de către brokerii clienților finali – entități din ultima verigă a lanțului de intermediere.</p> <p>În conformitate cu reglementările actuale, pentru convocarea Adunării Generale a Acționarilor se stabilește o dată de formare a liste acționarilor (data de referință), cu respectarea unor termene ce țin de perioadă, structură și format. Respectiv, în cazul evidenței instrumentelor financiare pe conturi omnibus, pentru formarea listei acționarilor depozitarul central va solicita participanților DCU dezvoltarea</p>	<p>Se comentează. Autorul proiectului va ține cont de recomandările Depozitarului Central Unic al Valorilor Mobiliare întru eventualitatea unei viitoare actualizări a cadrului normativ.</p>

		<p>informațiilor privind deținătorii reali a instrumentelor financiare conform situației la data de referință, iar în cazul conexiunilor transfrontaliere, participantul DCU (depozitar al investitorului) la rândul său va solicita dezvăluirea informațiilor de la toți intermediarii până la brokerii ce asigură segregarea individuală a clienților. Respectiv, fluxul informațional se va inversa cu raportarea informațiilor de către toți intermediarii și participanții până la DCU. Astfel, urmare recepționării tuturor informațiilor de la intermediarii și participanții DCU privind deținătorii de instrumente financiare, DCU va agrega/compila lista acționarilor.</p> <p>În cazul în care în perioada dintre data de formare a listei acționarilor și data de convocare AGA au existat tranzacții cu valori mobiliare, în conformitate cu reglementările actuale, custozii sunt obligați să prezinte modificările la lista acționarilor către DCU, iar DCU la rândul său va prezenta emitentului modificările agregate. Practica de modificare a listei acționarilor este una specifică reglementărilor autohtone și nu poate fi aplicată în cadrul conexiunilor între depozitari, având în vedere lanțul de custozii intermediari și termenele necesare pentru raportarea informațiilor. Respectiv, după cum a fost menționat, este imperativ de a prelua și transpune în legislația autohtonă reglementări ce țin de evenimentele corporative, inclusiv de formare a listei acționarilor, conform standardelor și practicilor internaționale.</p> <p>Menținerea practicii de modificare a listei acționarilor în formatul și termenele prevăzute de legislația actuală, va crea constrângeri de ordin tehnic pentru DCU, și vor accentua riscurile juridice ce țin de desfășurarea AGA.</p>	
4.	Ministerul Finanțelor <i>(demersul nr.14-05/97 din 09.04.2024)</i>	<p>Cu referire la Art. I din proiect:</p> <p>Referitor la completarea Legii nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni (în continuare – Lege) cu clauza de armonizare, textul „art. 74 (4)” urmează să se substituie cu textul „art. 72 (4)”, întru indicarea corectă a prevederii din Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, care se transpune prin proiectul prenotat, ce vizează unele aspecte privind limitarea sau retragerea dreptului de preempțiune al acționarilor.</p>	Se acceptă.
		<p>La pct. 3:</p> <p>În contextul prevederilor art.72 din Directiva prenotată, atragem atenția că aspectul de limitare/retragere a dreptului de preempțiune este aplicabil doar în cazul majorării de capital social prin aport de mijloace financiare. Respectiv, se consideră necesar specificarea la pct.3 din proiect, ce vizează completarea art.25 din Lege cu alin. (11), a cazului în care poate fi aprobată hotărârea Adunării generale a acționarilor (în</p>	Se acceptă. Propunerea de modificare a fost expusă conform recomandării Băncii Naționale a Moldovei.

		continuare – AGA) pentru limitarea/retragerea dreptului de preempțiune. Astfel, prima propoziție de la alin. (11) urmează să se completeze cu următoarele cuvinte „ce vizează majorarea capitalului social prin aport de mijloace financiare”.	
		Cu referire la propunerea de completare a art.25 alin. (2) din Lege, se consideră necesar excluderea textului „, cu excepția cazurilor prevăzute la alin. (11)”, întrucât referința la alin. (11) va presupune că AGA poate limita/retrage dreptul de preempțiune a acționarilor și prin aprobarea hotărârilor de modificare a statutului în temeiul art. 48 alin. (3) lit. a) din Lege, ceea ce va conduce la ineficiența normei propuse de la alin. (2).	Se acceptă. Propunerea de modificare a fost expusă conform recomandării Băncii Naționale a Moldovei.
		Totodată, întru corelarea propunerilor de la alin. (11) cu alin. (2) de la art. 25, precum și a evidenția interzicerea aprobării hotărârilor AGA de modificare a statutului, în scopul limitării/retragerii dreptului de preempțiune a acționarilor, se propune completarea art. 48 din Lege cu alin. (10) în următoarea redacție: „(10) Adunarea generală a acționarilor nu este în drept să aprobe hotărâri ce vizează includerea în statut a limitării sau retragerii dreptului de preempțiune a acționarilor.”	Se acceptă. Art 25 alin. (1 ¹) a fost modificat în conformitate cu propunerile CNPF având următoarea redacție: „(1 ¹) Dreptul de preempțiune al acționarilor nu poate fi limitat sau retras prin statut sau act constitutiv. Dreptul de preempțiune al acționarilor poate fi limitat sau retras numai prin hotărârea adunării generale a acționarilor în legătură cu o emisiune publică de valori mobiliare și doar în cazul societăților ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată. Consiliul societății sau organul executiv va pune la dispoziție adunării generale a acționarilor un raport scris, prin care se precizează motivele limitării sau retragerii dreptului de preempțiune, justificând prețul de emisiune propus, hotărârea fiind adoptată în condițiile art.60 alin.(2) lit. c ¹).”

		<p>La pct. 9, atragem atenția asupra faptului că, abordarea prevăzută în proiect (pentru art. 60 alin. (2) din Lege) privind cerințele de vot cu referire la limitarea sau retragerea dreptului de preempțiune este mai lejeră decât prevederile art. 83 din Directiva (UE) 2017/1132.</p>	<p>Se acceptă. Conform propunerilor Comisiei Naționale a Pieței Financiare, articolul 60 alin. (2) a fost completat cu lit. c¹), care corespunde cu prevederile Directivei (UE) 2017/1132, având următoarea redacție : ”c¹) cu cel puțin trei pătrimi din voturile reprezentate la adunare și în prezența unui cvorum de cel puțin 85% din acțiunile cu drept de vot aflate în circulație ale societății – în cazul hotărârilor privind limitarea sau retragerea dreptului de preempțiune al acționarilor”.</p>
		<p>Cu referire la Art. II pct. 3 din proiect, constatăm că propunerile prevăzute reglementează fluxul de plată al obligațiunilor în valută străină efectuat doar într-o singură direcție, de la investitor către emitent, nefiind clară modalitatea (moneda/valuta) în care va avea loc plățile de la emitent către investitor (plata cuponului, răscumpărarea obligațiunilor la scadență).</p> <p>Nu în ultimul rând, ținem să remarcăm că propunerea vizată necesită a fi abordată prin prisma prevederilor Legii nr.62/2008 privind reglementarea valutară, care prevede modul de efectuare a operațiunilor valutare între rezidenți și nerezidenți (limite, operațiuni permise și nepermise etc.) pe teritoriul Republicii Moldova.</p> <p>Suplimentar, atragem atenția asupra faptului că modificarea propusă privind emiterea și circulația obligațiunilor în valută străină expune emitenții acestora la anumite riscuri (riscul valutar, riscul de supra îndatorare), care urmează a fi evaluate și gestionate cu precauție. În cazul deprecierei monedei naționale, emitenții de valori mobiliare în valută străină, care realizează venituri în monedă națională, vor fi supuși unei creșteri a îndatorării, care, pe cale de consecință, poate afecta capacitatea acestora de a-și executa obligațiile de plată față de deținătorii valorilor mobiliare.</p>	<p>Se acceptă. La propunerile Băncii Naționale a Moldovei și Comisiei Naționale a Pieței Financiare propunerea de modificare a alin. (8) a fost exclusă din proiect.</p>
5.	Ministerul Justiției (demersul nr.04/2-3410 din 11.04.2024)	1. Cu referire la clauza de armonizare, se va indica faptul că prevederile Directivei 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 și ale Directivei 2017/1132 a Parlamentului European și Consiliului din 14	Se acceptă.

		<p>iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale sunt transpuse parțial, potrivit expertizei de compatibilitate cu legislația Uniunii Europene și conform modelului stabilit de anexa nr. 2 la Hotărârea Guvernului nr. 1171/2018 pentru aprobarea Regulamentului privind armonizarea legislației Republicii Moldova cu legislația Uniunii Europene.</p>	
		<p>2. Reiterăm despre faptul că, proiectul de lege a fost remis spre expertiză juridică repetată fără analiza impactului de reglementare, chiar dacă de observația Ministerului Justiției „s-a luat act” conform sintezei propunerilor și obiecțiilor prezentate de autori. În contextul pct. 3 sbp. 1) din Metodologia de analiză a impactului în procesul de fundamentare a proiectelor de acte normative, aprobată prin Hotărârea Guvernului nr. 23/2019, este necesară însoțirea proiectului de act normativ de reglementare a activității de întreprinzător de analiza impactului de reglementare atunci când proiectul include stabilirea drepturilor, obligațiilor, cerințelor și interdicțiilor pentru întreprinzători pe toată durata activității (de la inițierea până la lichidarea afacerii). Reiterăm despre faptul că, analiza impactului de reglementare va permite identificarea problemelor apărute, stabilirea obiectivelor, determinarea opțiunilor de soluționare a problemei ori de atingere a obiectivului și estimare a impactului, efectelor sau consecințelor opțiunilor respective, cu scopul de a fundamenta și argumenta necesitatea unei reglementări, având în vedere că nu este clar care vor fi eventualele efecte ale unor asemenea prevederi asupra societăților pe acțiuni și a acționarilor din Republica Moldova. Spre exemplu, la o analiză sumară a potențialelor efecte ale prevederilor din proiect, pot fi întrezărite și anumite riscuri reale, care, în contextul în care autorul proiectului menționează expres că nu își propune să realizeze o armonizare a legislației naționale cu legislația Uniunii Europene (în particular cu Directiva (UE) 2017/1132 Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene L 169 din 30 iunie 2017), ar duce la o necesitate de reflectare suplimentară asupra oportunității acestora.</p> <p>Astfel, normele propuse la art. 25 alin. (11) și la art. 60 alin. (2) lit. c1) considerăm că ar putea genera premisele practice pentru consolidarea efectivă a situației acționarilor majoritari în cadrul unor societăți în detrimentul acționarilor minoritari, contribuind la aceea ca acționarii majoritari, prin recurgerea la noile posibilități oferite de proiect, să limiteze/să retragă dreptul de preemțiune al acționarilor, în cadrul unei eventuale adunări generale a acestora desfășurate în contextul unor emisiuni suplimentare de valori mobiliare, ceea ce va avea ca efect diminuarea</p>	<p>Se comentează. Potrivit art. 1 din Legea nr.235/2006 cu privire la principiile de reglementare a activității de întreprinzător legea în cauză nu se referă la activitatea de întreprinzător din domeniul financiar (bancar și nebancar). În acest sens, nu este necesară elaborarea Analizei impactului.</p>

		<p>„forțată” a participației acestora în capitalul social și în structura acționariatului societății. Privit în particular, prin prisma situației actuale cu societățile de la noi din țară, precum și cu privire la deținătorii pachetelor majoritare de acțiuni în cadrul acestora, dar și a acționarilor minoritari, credem că soluția promovată prin proiect trebuie analizată din punct de vedere al impactului eventual pe care l-ar genera, iar efectuarea unei analize de impact în conformitate cu Metodologia aprobată prin Hotărârea Guvernului nr. 23/2019 ar contribui suplimentar la aceasta. Totodată, relevăm că aceste aspecte a fost subliniate și de Banca Națională a Moldovei și Comisia Națională a Pieței Financiare în avizele sale prezentate la proiectul de lege.</p>	
		<p>Adițional, în mod repetat, subliniem, la problematica dată, că nota informativă nu prezintă argumentare cu privire la necesitatea instituirii unor asemenea prevederi la art. 60 alin. (2) lit. c1) din Legea nr. 1134/1997 și care sunt finalitățile urmărite de autor la instituirea unor asemenea praguri de vot în privința adoptării hotărârilor adunării generale. Propunerea din proiect vizează adoptarea unei asemenea decizii cu diferite cvorumuri în funcție de acționari și în cazul hotărârilor privind limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune. Menționăm că, în conformitate cu art. 83 din Directiva UE 2017/1132 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale „Prin legislațiile statelor membre se prevede că decizia menționată la articolul 72 alineatul (4) (ce vizează limitarea sau retragerea dreptului de preemțiune) urmează a fi adoptate cu cel puțin o majoritate de nu mai puțin de două treimi din voturile conferite de titlurile sau capitalul subscris reprezentante. Respectiv, având în vedere că potrivit angajamentelor asumate de Republica Moldova prin Acordul de Asociere între Republica Moldova, pe de o parte, și Uniunea Europeană și Comunitatea Europeană a Energiei Atomice și Statele Membre ale acestora, pe de altă parte, ratificat prin Legea nr. 112/2014, Republica Moldova are obligația să armonizeze legislația națională cu cea a Uniunii Europene, considerăm că eventual, modificarea art. 60 alin. (2) lit. c1) din Legea nr. 1134/1997 urmează a fi revizuită potrivit prevederilor Directivei 2017/1132/UE mai ales că proiectul în cauză transpune parțial această Directivă.</p>	<p>Se acceptă. Nota informativă a fost actualizată, iar proiectul a fost ajustat la propunerea Comisiei Naționale a Pieței Financiare prevederilor Directivei UE.</p>
		<p>4. Adițional, atragem atenția că, la Art. I nu este clar primul amendament propus, ce vizează clauza de armonizare. Astfel, se va preciza dispoziția de modificare. La pct. 6 verbul „se exclude” se va substitui cu verbul „se abrogă”. La pct. 7 este utilizat eronat termenul „sintagma”, motiv pentru care propunem substituirea acestuia cu termenul „cuvintele”. Cu referire la pct. 9, lit. c1) se va expune cu paranteză, potrivit normelor de tehnică legislativă.</p>	<p>Se acceptă.</p>

		La Art. II pct. 2 cuvintele „se introduce o nouă noțiune” se vor substitui cu textul „se completează cu noțiunea „ofertă închisă (emisiune închisă)””.	
		Potrivit Art. III, „Banca Națională a Moldovei și Comisia Națională a Pieței Financiare, în termen de 6 luni de la data intrării în vigoare a prezentei legi, vor aduce actele sale normative în concordanță cu acesta.”. În conformitate cu nota informativă a proiectului, compartimentul 6, se menționează că „modificările și completările propuse nu afectează concepția generală ori caracterul unitar al actelor normative amendate și acesta nu presupune abrogarea unor acte normative în vigoare și/sau adoptarea de acte normative noi în scopul implementării prevederilor din proiect.”. Astfel, relevăm că dacă modificările propuse în proiect nu vor fi soldate cu necesitatea modificării unor acte normative care sunt în concordanță cu acesta, se consideră oportună excluderea Art. III din proiect sau modificarea în acest context a notei informative a proiectului.	Se acceptă. Nota informativă a fost ajustată.
6.	Serviciul Prevenirea și Combaterea Spălării Banilor (demersul nr.01/2-580 din 03.04.2024)	Lipsa propunerilor și obiecțiilor.	Se ia act.
7.	Consiliul Concurenței (demersul nr.DJ-06/224-464 din 11.04.2024)	Lipsa propunerilor și obiecțiilor.	Se ia act.
8.	Centrul de Armonizare a Legislației (demersul nr.31/02-69-3838 din 08.04.2024)	Lipsa de obiecții și propuneri adiționale.	Se ia act.
9.	Centrul Național Anticorupție (demersul nr.06/2-6094 din 10.04.2024)	RAPORT DE EXPERTIZĂ ANTICORUPȚIE Nr. ELO24/9594 din 10.04.2024 la proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe) (număr unic 1189/MDED/2023). I. Analiza riscurilor de corupere a procesului de promovare a proiectului I.1. Pertinența autorului, categoriei propuse a actului și a procedurii de promovare a proiectului. Autor al proiectului de act normativ este Guvernul Republicii Moldova, iar autor nemijlocit este Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării, ceea ce	Se ia act.

corespunde art.73 din Constituția Republicii Moldova și art.47 alin.(3) din Regulamentul Parlamentului, aprobat prin Legea nr.797/1996.
Categorica actului legislativ propus este lege organică, ceea ce corespunde art.72 din Constituție și art. 6-12 din Legea nr.100/2017 cu privire la actele normative.

I.2. Respectarea rigorilor de transparență în procesul decizional la promovarea proiectului

Conform art.8 al Legii nr.239/2008 privind transparența în procesul decizional „etapele asigurării transparenței procesului de elaborare a deciziilor sunt:

- a) informarea publicului referitor la inițierea elaborării deciziei;
- b) punerea la dispoziția părților interesate a proiectului de decizie și a materialelor aferente acestuia;
- c) consultarea cetățenilor, asociațiilor constituite în corespundere cu legea, altor părți interesate;
- d) examinarea recomandărilor cetățenilor, asociațiilor constituite în corespundere cu legea, altor părți interesate în procesul de elaborare a proiectelor de decizii;
- e) informarea publicului referitor la deciziile adoptate.”

Se constată că anunțul privind organizarea consultării publice, proiectul și nota informativă la acesta au fost plasate pe pagina web oficială a Ministerului Dezvoltării Economice și Digitalizării www.mded.gov.md la compartimentul Transparență decizională/Anunțuri privind consultări publice, precum și pe portalul www.particip.gov.md

În aceste condiții, se consideră că autorul a respectat prevederile legale privind transparența în procesul decizional.

I.3. Scopul anunțat și scopul real al proiectului

În nota informativă se menționează că: „Proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe capital externe) este elaborat de Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării. La elaborarea proiectului de lege a participat Grupul de lucru privind piața de capital, constituit prin Ordinul Ministerului Dezvoltării Economice și Digitalizării nr. 44 din 4 aprilie 2023, în componența reprezentanților Ministerului Dezvoltării Economice și Digitalizării, Ministerului Finanțelor, Organizației pentru Dezvoltarea Antreprenorialului, Comisiei Naționale a Pieței Financiare, Băncii Naționale a Moldovei, Depozitarului Central Unic al Valorilor Mobiliare, Asociației Băncilor

din Moldova, Serviciului Prevenirea și Combaterea Spălării Banilor, și ai asociațiilor de business”.

În continuare, autorul menționează în notă că: „Eliminarea barierelor legislative pentru investitori și companiile locale în accesarea unei piețe de capital străine se realizează prin adoptarea unui set de măsuri care facilitează integrarea și armonizarea cu standardele și reglementările internaționale – preponderent europene. Acest proces este important pentru a permite societăților locale să se alinieze la piețele de capital și bursele de valori străine din mai multe motive (...)”.

I.4. Interesul public și interesele private promovate prin proiect

Prin proiect, autorul propune modificări care ar facilita accesul antreprenorilor locali la piețe de capital externe, ceea ce este conform interesului public.

I.5. Justificarea soluțiilor proiectului

I.5.1. Suficiența argumentării din nota informativă.

În conformitate cu art.30 al Legii nr.100/2017 cu privire la actele normative, proiectele de acte normative sunt însoțite de „nota informativă care cuprinde:

- a) denumirea sau numele autorului și, după caz, a participanților la elaborarea proiectului actului normativ;
- b) condițiile ce au impus elaborarea proiectului actului normativ și finalitățile urmărite;
- c) descrierea gradului de compatibilitate, pentru proiectele care au ca scop armonizarea legislației naționale cu legislația Uniunii Europene;
- d) principalele prevederi ale proiectului și evidențierea elementelor noi;
- f) modul de încorporare a actului în cadrul normativ în vigoare”.

Nota informativă stabilește condițiile ce au impus elaborarea proiectului, evidențiază elementele noi și finalitățile urmărite prin promovarea proiectului.

Examinând conținutul notei informative a proiectului supus expertizei se constată că aceasta întrunește condițiile menționate în art.30 al Legii nr.100/2017 cu privire la actele normative.

I.5.2. Argumentarea economică-financiară.

Conform art.30 lit.e) al Legii nr.100/2017 cu privire la actele normative, nota informativă trebuie să conțină „e) fundamentarea economico-financiară”.

În nota informativă se menționează că: „Implementarea proiectului de act normativ nu implică cheltuieli din bugetul public național. Dimpotrivă, se pot aștepta venituri la bugetul public național datorită finalităților și rezultatelor scontate de la

implementarea proiectului expuse la pct. 2 din prezenta nota informativă, inclusiv (i) creșterea numărului de investitori rezidenți și nerezidenți, și a valorii investițiilor în diverse domenii ale activității economice, și (ii) creșterea cifrei de afaceri a întreprinderilor care vor avea acces la piețele de capital externe”.

II. Analiza generală a factorilor de risc ale proiectului

II.1. Limbajul proiectului

Potrivit art.54 al Legii nr.100/2017 cu privire la actele normative „textul proiectului actului normativ se elaborează [...] cu respectarea următoarelor reguli: [...]

a) se expune într-un limbaj simplu, clar și concis [...]

c) terminologia utilizată este constantă, uniformă și corespunde celei utilizate în alte acte normative, în legislația Uniunii Europene și în alte instrumente internaționale la care Republica Moldova este parte, cu respectarea prevederilor prezentei legi; [...]

e) se interzice folosirea neologismelor dacă există sinonime de largă răspândire, [...]

f) se evită folosirea [...] a cuvintelor și expresiilor [...] care nu sînt utilizate sau cu sens ambiguu;g) se evită tautologiile juridice;

h) se utilizează, pe cât este posibil, noțiuni monosemantice, [...]”.

Textul proiectului este expus într-un limbaj simplu, clar și concis, cu respectarea regulilor gramaticale și de ortografie, întrunind cerințele prevăzute de art.54 din Legea nr.100/2017.

II.2. Coerența legislativă a proiectului

În textul proiectului nu au fost identificate norme contradictorii sau conflicte dintre prevederile acestuia cu reglementările altor acte normative în vigoare.

II.3. Activitatea agenților publici și a entităților publice reglementată în proiect

Prin proiect se reglementează activitatea entităților publice și a agenților publici responsabili de implementarea prevederilor proiectului.

Normele din proiect nu conțin reglementări confuze în ceea ce privește atribuțiile ce urmează să fie exercitate.

II.4. Atingeri ale drepturilor omului care pot fi cauzate la aplicarea proiectului

Prevederile proiectului nu aduc atingere drepturilor fundamentale ale omului consacrate de Constituția Republicii Moldova, Declarația Universală a Drepturilor Omului și Convenția Europeană a Drepturilor Omului.

III. Concluzia expertizei

În nota informativă se menționează că: „Proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe capital externe) este elaborat de Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării. La elaborarea proiectului de lege a participat Grupul de lucru privind piața de capital, constituit prin Ordinul Ministerului Dezvoltării Economice și Digitalizării nr. 44 din 4 aprilie 2023, în componența reprezentanților Ministerului Dezvoltării Economice și Digitalizării, Ministerului Finanțelor, Organizației pentru Dezvoltarea Antreprenorialului, Comisiei Naționale a Pieței Financiare, Băncii Naționale a Moldovei, Depozitarului Central Unic al Valorilor Mobiliare, Asociației Băncilor din Moldova, Serviciului Prevenirea și Combaterea Spălării Banilor, și ai asociațiilor de business”.

În continuare, autorul menționează în notă că: „Eliminarea barierelor legislative pentru investitori și companiile locale în accesarea unei piețe de capital străine se realizează prin adoptarea unui set de măsuri care facilitează integrarea și armonizarea cu standardele și reglementările internaționale – preponderent europene. Acest proces este important pentru a permite societăților locale să se alinieze la piețele de capital și bursele de valori străine din mai multe motive (...)”. Cu referire la fundamentarea economico-financiară a proiectului, în nota informativă se menționează că: „Implementarea proiectului de act normativ nu implică cheltuieli din bugetul public național. Dimpotrivă, se pot aștepta venituri la bugetul public național datorită finalităților și rezultatelor scontate de la implementarea proiectului expuse la pct. 2 din prezenta nota informativă, inclusiv (i) creșterea numărului de investitori rezidenți și nerezidenți, și a valorii investițiilor în diverse domenii ale activității economice, și (ii) creșterea cifrei de afaceri a întreprinderilor care vor avea acces la piețele de capital externe”.

În final, menționăm că, în redacția propusă, proiectul nu conține factori de risc care să genereze apariția riscurilor de corupție.

Secretar de stat

Digitally signed by Arpintin Veronica
Date: 2024.07.02 11:58:44 EEST
Reason: MoldSign Signature
Location: Moldova



Veronica ARPINTIN