

SINTEZA
obiecțiilor și propunerilor/recomandărilor
la proiectul Hotărârii CNPF cu privire la modificarea Regulamentului privind circulația valorilor
mobiliare pe piața de capital, aprobat prin Hotărârea CNPF nr. 14/5/2016

Conținutul articolelor/ punctelor din proiectul prezentat spre avizare și coordonare	Conținutul obiecției/ propunerii (recomandării)	Argumentarea autorului proiectului
	MINISTERUL JUSTIȚIEI (nr. 04/2927 din 28.03.2022)	
<p>1) la punctul 44¹: după cuvintele „va fi egal cu” se completează cu cuvintele „cel puțin”;</p>	<p>Potrivit Notei informative a proiectului, pentru clarificarea/precizarea ambiguităților apărute în aplicarea normei și înlăturarea interpretărilor eronate, s-a propus operarea modificărilor prin completarea cu derogări de la pct. 44¹ cu modul de formare a prețului minim de vânzare a acțiunilor deținute de persoanele juridice, pentru cazurile neacoperite.</p> <p>De rând cu propunerile expuse mai sus, s-au inclus în proiect anumite ajustări la pct. 44¹, astfel încât să asigure stabilirea unui preț cel puțin egal cu valoarea activelor nete pe o acțiune. Astfel, avînd în vedere art. 71 alin. (4) din Legea nr. 100/2017 cu privire la actele normative, considerăm oportună completarea notei informative cu argumente suplimentare privind necesitatea și eventualele efecte asupra participanților la piața de capital prin completarea după cuvintele „va fi egal cu” cu cuvintele „cel puțin” la pct. 44¹ din proiectul hotărârii.</p>	<p>Se acceptă Nota informativă a fost completată potrivit obiecției. Potrivit redacției propuse prin completarea după cuvintele „va fi egal cu” cu cuvintele „cel puțin” la pct. 44¹ din proiectul hotărârii, părțile nu vor fi restricționate în posibilitatea de a realiza operațiunea la un preț mai mare decât valoarea activelor nete pe o acțiune, or redacția în vigoare prevede expres că în cazul în care nu poate fi aplicat prețul echitabil prevăzut la art. 23 alin. (1) din Legea nr. 171/2012, prețul de vânzare va fi egal cu valoarea activelor nete.</p>
<p>2) se completează cu subpunctul 44² cu următorul cuprins: „44². Prin derogare de la pct. 44¹, prețul valorilor</p>	<p>Totodată, în vederea înlăturării unor eventuale neclarități a prevederilor actului normativ, considerăm oportun ca cuvintele „organului fiscal și</p>	<p>Se acceptă Cuvintele „organului fiscal și de statistică” de la pct. 44² sbp. 4) din proiect a fost substituit cu cuvintele</p>

<p>mobiliare va fi liber convenit între părți, în condițiile contractuale stabilite de acestea, în situațiile în care:</p> <p>1) activele nete ale emitentului sunt negative;</p> <p>2) valoarea activelor nete s-a redus cu mai mult de jumătate din mărimea capitalului social conform ultimelor situații financiare;</p> <p>3) activitatea emitentului este suspendată;</p> <p>4) emitentul nu a prezentat organului fiscal și de statistică informația cu privire la situația financiară mai mult de 3 ani.”.</p>	<p>de statistică” de la pct. 44² sbp. 4) din proiect să fie substituite cu cuvintele „Serviciului Fiscal de Stat și Biroului Național de Statistică” ținând cont de normele stabilite în Codul fiscal nr. 1163/1997 și Hotărârea Guvernului nr. 935/2018 cu privire la organizarea și funcționarea Biroului Național de Statistică.</p>	<p>„Serviciului Fiscal de Stat și Biroului Național de Statistică”.</p>
<p>Prevederea în vigoare care se propune a fi modificată:</p>	<p>SR „Grupa Financiară” SA (f/n din 16.02.2022)</p>	
<p>28¹ În cazul achiziționării acțiunilor proprii ca rezultat al reorganizării emitentului se prezintă următoarele documente:</p> <p>1) hotărârea Comisiei Naționale privind eliberarea autorizației de reorganizare;</p> <p>2) bilanțul de repartiție.</p>	<p>Obiecții/propuneri la proiect nu avem.</p> <p>Totodată propunem să fie modificat p.28¹ al Regulamentului. În acest punct este necesar de adăugat careva acte (de exemplu: proiectul de dezmembrare, sau procesul-verbal al adunării etc.), unde se indică datele necesare pentru îndeplinirea dispoziției de transmitere și anume:</p> <p>în cazul reorganizării prin dezmembrare: datele persoanelor ce se separă și numărul de acțiuni, cu care aceste persoane se separă. Aceste date nu sunt indicate în actele ce se prezintă pentru înregistrarea tranzacției în versiunea în vigoare a punctului 28¹ al Regulamentului.</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Proiectul dezmembrării se face public în condițiile art.118 alin.(2) din Legea nr.171/2012 privind piața de capital.</p>
	<p>BC „Moldova-Agroindbank” SA (nr.C140A08/E00026 din 25.02.2022)</p>	
<p>1) la punctul 44¹: după cuvintele „va fi egal cu” se completează cu cuvintele „cel puțin”;</p> <p>cuvântul „calculată” se substituie cu cuvântul</p>	<p>Societatea de investiții BC"MAIB"S.A. Vă prezintă propuneri de modificare a punctului 44¹ din Regulament, după cum urmează:</p> <p>Cuvintele "... cu valoarea activelor nete ce revine</p>	<p>Se ia în considerație</p> <p>Ultimul preț nu în totdeauna reflectă valoarea justă a instrumentelor financiare. A se ține cont că în practică se atestă vânzarea de către persoanele</p>

<p>„confirmată”;</p>	<p><i>la o acțiune, conform ultimelor situații financiare ale emitentului, calculată de entitatea de audit sau, în cazul în care societatea nu este supusă auditului obligatoriu, de comisia de cenzori.”</i> de a substitui cu cuvintele “... cel puțin cu ultimul preț de cumpărare a unei acțiuni de către vânzător - persoana juridică.”.</p> <p>Motivare:</p> <p>1. Reglementarea imperativă de către o autoritate publică a prețului de vânzare a valorilor mobiliare de o persoană juridică contrazice principiului libertății contractuale, prevăzut de Codul Civil al RM (art. 1, art. 993, art. 1108), care prevede că contractul de vânzare-cumpărare a unui bun se încheie la un preț convenit de către părți.</p> <p>2. Prin normele din punctul 44¹ al Regulamentului se încalcă principiul de echilibru dintre segmentele ale pieței de capital - piața bursieră și extrabursieră. De exemplu, în conformitate cu alin. (8) din art. 12 din Legea nr. 1134-XIII din 02.04.1997 privind societățile pe acțiuni în cazul tranzacțiilor de vânzare-cumpărare efectuate pe piața reglementată (tranzacții cu valori mobiliare emise de entitățile de interes public în volum de 1% sau mai mult din totalul valorilor mobiliare emise de o singură clasă), părțile sunt în drept să efectueze tranzacția la prețul liber, convenit între ele, în condițiile tranzacțiilor speciale, coordonate, după caz, cu Comisia Națională a Pieței Financiare și/sau Banca Națională a Moldovei. Prin urmare, Legea nr. 1134 stabilește norme mai libere pentru piața reglementată, decât Regulamentul, care este un act</p>	<p>juridice a activelor sale sub formă de valori mobiliare la prețuri mult mai mici decât prețul de piață. Aceste prețuri arbitrare afectează în mod direct patrimoniul societății prin neîncasarea veniturilor corespunzătoare.</p> <p>În altă ordine de idei, în cazul în care natura tranzacției nu va implica schimbarea beneficiarului efectiv, corespunzător nu va fi afectată performanța părților implicate (situația patrimonială) datorită transferului valorilor mobiliare către aceeași persoană, se admite posibilitatea includerii unei derogări în acest sens la pct.44² sbp.5) cu următorul cuprins:</p> <p>„5) <i>tranzacția nu implică schimbarea beneficiarului efectiv.</i>”.</p> <p>A se reține că legislația prevede restricții exhaustive la vânzarea activelor societății:</p> <ul style="list-style-type: none"> - potrivit art. 75 din Legea nr. 1134/1997, tranzacțiile societății, inclusiv cele legate de reorganizarea ei, de înființarea întreprinderilor afiliate, se efectuează pornind de la valoarea de piață a bunurilor achiziționate sau înstrăinate; - art. 232 din Codul civil, în cazul lichidării patrimoniului societății, înstrăinarea de către lichidator a bunurilor societății dizolvate, se face în condiții cât mai avantajoase și în timpul cel mai potrivit, în funcție de tipul bunului și de regulile comerciale practicate pe piață, care asigură vânzarea la cel mai bun preț.
----------------------	---	--

	<p>normativ subordonat Legii, pentru segmentul extrabursier, care se presupune să fie reglementat mai liber decât piața reglementată.</p> <p>3. Luând în considerație, că în unele cazuri există pericolul că în decizia executivului persoanei juridice, valorile mobiliare vor fi vândute la condițiile nefavorabile pentru acționari/fondatori ai companiei, cu scopul neadmiterii cazurilor de abuz din partea organelor de conducere a vânzătorului - persoanei juridice, se propune stabilirea unui preț minim de vânzare - ultimul preț de cumpărare a valorilor mobiliare, ceea ce va proteja compania de prejudiciul material.</p>	
Prevederea în vigoare care se propune a fi modificată:	SR „Registrator-Centru” SA (nr.2/1 din 01.03.2022)	
<p>45. Pentru înregistrarea tranzacțiilor altele decât cele stabilite la pct.44, prețul sau valoarea tranzacției se determină în felul următor:</p> <p>1) moștenirea valorilor mobiliare și executarea actelor judecătorești executorii, în cazul în care valorile mobiliare constituie obiectul material al litigiului, se va efectua la valoarea nominală a valorilor mobiliare;</p>	<p>Prin prezenta, în cadrul inițierii propunerilor pentru regulamentul cu privire la circulația valorilor mobiliare pe piața de capital, „Registrator-Centru” S.A. propune completarea p. 45 1)</p> <p>"1) moștenirea valorilor mobiliare și executarea actelor judecătorești executorii, în cazul în care valorile mobiliare constituie obiectul material al litigiului, se va efectua la valoarea nominală a valorilor mobiliare;"</p> <p>cu următoarele: „dacă nu este prevăzut altfel; "</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Potrivit propunerii, proiectul se completează cu modificarea pct.45 după cum urmează: punctul 45 se completează cu textul „ , <i>dacă actele care constituie temei pentru înregistrarea tranzacției nu prevăd altfel</i>”.</p>
	SR „Soliditate” SA (f/n din 01.03.2022)	
	Obiecții/propuneri nu sunt.	