

NOTĂ DE FUNDAMENTARE
PRIVIND MODIFICAREA ȘI COMPLETAREA
LEGII NR.52/1994
PRIVIND VALORILE MOBILIARE ȘI BURSELE DE VALORI

Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, instituție fundamentală a economiei de piață, a fost înființată prin Legea nr.52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori și a fost investită prin această lege cu puteri de reglementare, autorizare, supraveghere, control-anchetă și sancționare disciplinară și administrativă în perimetrul pieței de capital din România.

În esență, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare este însărcinată cu constituirea și dezvoltarea pieței de capital din România, favorizarea bunei funcționări a pieței de capital asigurarea protecției investitorilor contra practicilor neloiale, abuzive și frauduloase, realizarea unei corecte informări a investitorilor asupra persoanelor care fac apel public la economiile bănești ale populației.

Situația gravă existentă în piața de capital a determinat hotararea ca aceste modificări și completări ale Legii nr.52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori să fie promovate pe calea unei ordonanțe de urgență emisă de către Guvernul României.

Promovarea unui proiect de lege pentru modificarea și completarea Legii nr.52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori în condițiile în care acesta se suprapune cu calendarul electoral cât și cu alegerea și validarea noului parlament, inclusiv a comisiilor de specialitate ce urmează să avizeze acest proiect, ar întârzia foarte mult promovarea acestor modificări legislative, agravând și mai mult situația existentă pe piața de capital.

Această situație este generată de lipsa unor reglementări specifice, care au dat naștere la numeroase disfuncționalități a condus la concluzia că singura modalitate de a interveni rapid și eficient pentru asigurarea unei protecții reale a investitorilor și

întărirea rolului C.N.V.M. în reglementarea și supravegherea pieței de capital este emiterea de către Guvernul României a unei ordonanțe de urgență.

Menționăm și luările de poziție a numeroaselor personalități cu ocazia aniversării a 5 ani de la înființarea Bursei de Valori București, care au evocat posibilitatea restrângerii activității bursiere la 3 zile pe săptămână, fapt ce constituie un regres cu consecințe grave și un puternic impact negativ asupra climatului investițional din țara noastră.

Una din cauzele acestei stări de fapt este în opinia acestor specialiști lipsa unui act normativ care să asigure protecția investitorilor contra unui management defectuos în cadrul societăților deschise, numeroasele disfuncționalități ducând la crearea unui climat nesigur, care a dus la retragerea multor investitori de pe piața românească de capital și orientarea lor către alte țări, care deși oferă un randament net inferior investițiilor au o legislație mai avansată în domeniul protecției investitorilor.

Prezentul proiect de ordonanță de urgență nu contravine Legii nr.31/1990 a societăților comerciale, modificată și republicată în anul 1998. Astfel, în art.34 al Legii nr.31/1990, modificată și republicată se precizează că societățile deschise fac obiectul Legii nr.52/1994 a valorilor mobiliare și burselor de valori, fiind guvernate în consecință de normele stabilite prin această lege specială.

Mai mult, în art.91 alin (3) al Legii nr.31/1990, modificată și republicată se menționează că acțiunile unei societăți deschise se supun reglementărilor aplicabile pieței organizate pe care acestea sunt tranzacționate, deci reglementărilor C.N.V.M.

Tot în Legea nr.31/1990, modificată și republicată se precizează în mod expres că Legea nr.52/1994 a valorilor mobiliare și burselor de valori este aplicabilă și în alte situații la societățile deschise, respectiv modul de dobândire a propriilor acțiuni, vânzarea acțiunilor prin ofertă publică, reglementări în cazul în care obligațiunile emise de o societate deschisă fac obiectul unei oferte publice, aspecte menționate în art.104, 108, 164 din Legea nr.31/1990.

Considerăm că prevederile Legii nr.31/1990, modificată și republicată cu privire la administrarea societăților închise și protecția acționarilor împotriva faptelor neloiale, abuzive și frauduloase nu au avut în vedere problemele specifice ce apar în cazul administrării

societăților deschise, fiind astfel nevoie de legiferarea unor norme speciale privind această problemă, care trebuie să-și aibă sediul, conform argumentelor menționate mai sus, în cadrul Legii nr.52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori.

Modificările și completările propuse nu au rezultat numai din completările făcute la Legea nr.31/1990 a societăților comerciale, care practic impun necesitatea unor modificări ale Legii nr.52/1994 a valorilor mobiliare și bursei de valori. Astfel, practica concretă și constatările făcute de specialiștii C.N.V.M. au evidențiat o serie de practici prin care foarte mulți investitori au fost prejudiciați în drepturile lor datorită unor lipsuri în legislația de profil, situație normală în condițiile unei problemă noi, apărută în ultimii ani ca urmare a transformărilor din economie.

Trebuie menționat că aceste adăugări sunt complementare cu prevederile Legii nr.31/1990 a societăților comerciale, modificată și republicată, împreună alcătuind un cadru legislativ mai bine definit, care să asigure o protecție mai bună investitorilor din societățile deschise.

Necesitatea acestor adăugări la Legea nr.52/1994 a fost dată și de semnalele primite de la participanții la piața de capital, respectiv reprezentanții ai societăților de valori mobiliare, investitorii instituționali, oficialități ale Bursei de Valori București, specialiști în domeniu prin intermediul unor luări de poziție în presa de specialitate, conducerea Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare.

În sprijinul propunerilor de modificare a Legii nr.52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori, cu privire la asigurarea unui cadru care să asigure favorizarea bunei funcționări a pieței de capital prin asigurarea protecției investitorilor contra practicilor nelociale, abuzive și frauduloase ce pot interveni în cursul activității curente din societățile comerciale deschise, avem în vedere mai multe argumente, pe care le expunem în cele ce urmează.

- Societățile comerciale deschise, ca societăți ale căror acțiuni sunt tranzacționate pe piețele de valori mobiliare organizate, se disting față de societățile comerciale pe acțiuni de tip închis prin caracterul lor de obiect al investiției publicului, regim strict de

informare a publicului și deținătorilor de acțiuni, de asigurare a transparenței informațiilor și a tratamentului nediscriminatoriu și echitabil al tuturor deținătorilor de valori mobiliare, etalon al economiei românești.

- În cadrul societăților comerciale deschise, există numeroase disfuncționalități înregistrate în legătură cu deciziile economico-financiare și de administrare curentă a societății, rezultate din antagonismul existent între acționarii și managementul acesteia, precum și din lipsa unor reglementări pertinente care să răspundă mai bine societăților comerciale de tip deschis.
- Societățile comerciale deschise nu beneficiază de o legislație care să răspundă coerent și exact particularităților privind organizarea și funcționarea societăților comerciale de tip deschis, legea în vigoare fiind lipsită de eficiență atât în planul organizării și funcționării acestora în raport cu acționarii săi, cât și în planul protecției acordate tuturor acționarilor și în special celor minoritari.
- Dreptul de proprietate este un drept fundamental, care este protejat și garantat, ceea ce implică exercitarea liberă și neîngrădită a acestuia, care trebuie să se regăsească și în cazul dreptului de proprietate asupra acțiunilor emise de societățile comerciale deschise, ale căror acțiuni se tranzacționează pe piețele de valori mobiliare organizate.
- Piața de capital românească și dezvoltarea acesteia depind de sporirea încrederii investitorilor în societățile comerciale deschise românești, de profitabilitatea deținerii de acțiuni la aceste societăți și de protecția dreptului de proprietate asupra acestor acțiuni prin exercitarea sa liberă și neîngrădită.
- Atragerea investițiilor străine și autohtone în acțiuni tranzacționate pe piața de capital prin elaborarea unor norme juridice care să garanteze participarea adecvată la conducerea și gestionarea investiției efectuate.
- Armonizarea cu legislația Uniunii Europene privind legiferarea unui standard modern de administrare a societăților comerciale, a protecției prin norme juridice eficiente a investitorilor în acțiuni și conformarea cu directivele emise în acest sens;

Principiile pe care se fundamentează propunerea legislativă de modificare a Legii nr 52 /1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori în domeniul protecției investitorilor sunt următoarele :

- Deținerea de acțiuni la societățile comerciale deschise, tranzacționate pe piețele organizate ale valorilor mobiliare, constituie investiție în scopul obținerii de profit și se bucură de protecția conferită prin lege;
- Prevenirea actelor ilicite, a abuzurilor și consacrarea unui standard de administrare ("gubernanța corporativă") a societăților comerciale deschise, în condițiile funcționării eficiente a mecanismelor decizionale din aceste societăți;
- Promulgarea unor norme juridice cu eficiență în planul respectării drepturilor acționarilor ce decurg din deținerea de acțiuni la societățile comerciale deschise și apte să asigure prevenirea actelor ilicite, abuzive, neloiale sau frauduloase și protecția drepturilor tuturor acționarilor;
- Maturizarea instituțiilor pieței de capital și implicit a relației dintre emitenți-societăți comerciale deschise și investitori-acționari ai acestora.

Începând cu data de 1 aprilie 1999, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare se finanțează integral din venituri extrabugetare, în conformitate cu prevederile O.U.G. nr.6/1999, modificată și aprobată prin Legea nr.139/1999. Ca efecte ale acestei stări de fapt se menționează:

- în loc ca C.N.V.M. să primească de la bugetul statului 9-10 miliarde lei pe an, numai în primul semestru al anului 2000 s-au achitat 6,8 miliarde la bugetul asigurărilor sociale, fondul de șomaj, fondul de sănătate, plus o sumă de 2,3 miliarde achitate de salariați ca impozit, pensie suplimentară, contribuție la fondul de sănătate și la fondul de șomaj.
- s-au reușit investiții importante referitoare la dotarea instituției cu tehnică de calcul, program care va fi continuat, fiind considerat un domeniu prioritar pentru o funcționare bună a pieței de capital.

- Creșterea numărului de salariați de la 70 la 130, cu efect benefic în funcționalitatea instituției.
- În condițiile în care C.N.V.M. nu a primit un sediu corespunzător, se pot obține astfel surse de finanțare pentru amenajarea corespunzătoare a unui sediu.

În consecință, modificările care se propun prin prezenta ordonanță au darul de a întări C.N.V.M. și de a crea un cadru favorabil funcționării în condiții normale.

Astfel, modificările propuse sunt următoarele:

- Preluarea tuturor mențiunilor din Ordonanța de Urgență a Guvernului nr.6/1999 privind finanțarea Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare din venituri extrabugetare, publicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr.65/16.II.1999, modificată și aprobată prin Legea nr.139/1999, publicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr.345/21.VII.1999 și includerea lor în Legea nr.52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori, în vederea asigurării unei legislații unitare.
- Creșterea cotei de 0,1% aplicată la activul net al organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare la 0,2%. Motivul creșterii îl constituie asigurarea unui venit sigur în fiecare lună, cu caracter de regularitate, față de o stabilitate relativă a celorlalte surse de finanțare. Menționăm că în Franța, COB (Comisia de Operațiuni Bursiere) percepe o cotă de 0,3% din activul net al acestor organisme, iar în Marea Britanie, SIB (Securities and Investment Board – Comitetul pentru Valori Mobiliare și Tranzacții) își formează bugetul în proporție de 15% din această sursă. Opinem că această cotă nu este împovărătoare pentru organismele de plasament colectiv în valori mobiliare. Tot în direcția asigurării unei stabilități financiare se înscrie și majorarea de la 1,5% la 2% a cotei aplicată la valoarea emisiunilor de valori mobiliare care se distribuie în cadrul plasamentului privat
- Menționarea clară a veniturilor din dobânzi ca sursă de finanțare. Menționăm că în Bugetele de venituri și cheltuieli pe anii 1999 și 2000 adoptate prin hotărâri ale Parlamentului s-au prevăzut

venituri din dobânzi. Mai mult, în avizul favorabil dat proiectului de buget de comisiile de specialitate din cele două camere ale Parlamentului se precizează clar dobânzile ca sursă de finanțare.

- Utilizarea veniturilor în conformitate cu Ordonanța nr.14/1998 privind utilizarea veniturilor realizate de instituțiile publice finanțate integral din venituri extrabugetare, modificată și aprobată prin Legea nr.27/1999 și salarizarea membrilor Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare potrivit regulament propriu. În avizul favorabil dat proiectului de buget de comisiile de specialitate din cele două camere ale Parlamentului se precizează că salarizarea se face potrivit Ordonanței nr.14/1998, modificată și aprobată prin Legea nr.27/1999. Considerăm că o precizare clară ar fi necesară pentru lămurirea acestui aspect. Menționăm că salariile personalului, stabilite prin negociere, sunt inferioare în cea mai mare parte celor stabilite prin Ordonanța nr.24/2000.
- Comisia Națională a Valorilor Mobiliare va adopta regulamente proprii privind: drepturile și obligațiile membrilor și personalului care se deplasează temporar în țară și străinătate, cheltuielile de protocol, parcul auto și consumul de carburanți. Referitor la acest aspect, precizăm că acordarea unor diurne peste cele prevăzute prin hotărâre de guvern pentru instituțiile publice va conduce la impozitarea diferențelor în conformitate cu Ordonanța nr.73/2000 privind impozitul pe venit. În ceea ce privește adoptarea unor normative proprii de consum, considerăm că sunt justificate în condițiile în care Comisia Națională a Valorilor Mobiliare își colectează singură veniturile.
- Comisia Națională a Valorilor Mobiliare poate achita din veniturile sale expertize financiar-contabile sau de audit la organismele a căror activitate o reglementează și supraveghează, în scopul apărării interesului public sau protejării investitorilor. Prin adoptarea acestei prevederi se pot asigura expertize necesare stabilirii unor situații absolut necesare, în cazul în care nu există moduri în care acestea să fie angajate. Spre exemplu, o eventuală expertiză financiar-contabilă la F.N.I. nu poate fi achitată de nici o instituție sau organism privat. În aceste condiții, C.N.V.M. poate achita aceste costuri, îndeplinindu-și astfel menirea pentru care funcționează.

În cazul în care nu se vor opera modificările solicitate, C.N.V.M. este îndreptățită să ceară anularea autofinanțării și revenirea la alocarea de credite bugetare. Astfel, C.N.V.M. nu va avea nesiguranța obținerii surselor de finanțare, dar va împovăra bugetul statului, și nu în ultimul rând, majoritatea salariaților vor obține salarii mai mari decât în prezent.

În concluzie, propunem acceptarea acestor modificari si completari ale Legii nr. 52 / 1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori printr-o ordonanță de urgență care ar permite mai buna funcționare a Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare instituție care pe piața de capital are un rol similar cu cel al Băncii Naționale a României pe piața monetara .

Vicepresedintele Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare,

Prof. univ. dr. Gabriela ANGHELACHE



AVIZAM FAVORABIL:



Ministrul de stat,

Ministrul justiției,

Valeriu Stoica

Ministrul Finanțelor,

Cu observații

deis ur
Decebal Traian Remeș

