



**AVIZ**  
**referitor la propunerea legislativă privind  
piața valorilor mobiliare**

Analizând propunerea legislativă privind piața valorilor mobiliare, transmisă de Secretarul General al Senatului cu adresa nr.L99 din 14.03.2001,

**CONSILIUL LEGISLATIV**

În temeiul art.2 alin.1 lit.a din Legea nr.73/1993 și art.48(2) din Regulamentul de organizare și funcționare a Consiliului Legislativ,

**Avizează favorabil propunerea legislativă**, cu următoarele observații și propuneri:

**I. Observații generale**

1. Propunerea legislativă are ca obiect de reglementare stabilirea unui nou cadru juridic și instituțional pentru funcționarea pieței valorilor mobiliare în scopul asigurării, pe de o parte, a unei mai accentuate transparențe și, pe de altă parte, creșterii siguranței operațiunilor bursiere.

Propunerea legislativă are meritul de a sistematiza într-o abordare mai clară, regimul pieței valorilor mobiliare, prin preluarea selectivă a conceptelor și mecanismelor prevăzute de Legea nr.52/1994, la care adaugă o serie de noi elemente evidențiate de procesul de aplicare al respectivei legi (introducerea în ecuația reglementării a mecanismelor de funcționare a pieței secundare autorizate – RASDAQ), precum și alte noi construcții juridice cu rolul, pe de o parte, de a crește protecția investitorilor (introducerea operațiunilor de report și a fondului de garantare a investitorilor în valori mobiliare) și, pe de altă parte, de a accentua responsabilitatea operatorilor de pe piața valorilor mobiliare (cu referire directă la raportul dintre organismele cu putere de autoreglementare - CNVM și asociațiile profesionale).

Având în vedere sistemul sancționator prevăzut la art.94 din proiect, care reglementează anumite infracțiuni specifice acestei materii,

propunerea legislativă se încadrează, potrivit calificării date de prevederile art.72 lit.f) din Constituție, în categoria legilor organice.

2. Utilizarea sintagmei “piața over-the-counter” este oarecum inadecvată, deoarece lipsa unei calificări legale ar avea semnificația evocării **oricărei** piețe care funcționează prin tranzacționarea de valori mobiliare “la ghișeu” (sau “peste tejghea” – având în vedere semnificația expresiei englezești). Or, considerăm că ipoteza avută în vedere de inițiatori, precum și experiența acumulată în cadrul tranzacțiilor efectuate pe piața “RASDAQ” (singura piață care poate fi calificată ca fiind “over-the-counter”) nu poate avea în vedere decât piața secundară **autorizată**.

Având în vedere acest aspect, sugerăm explicitarea sintagmei “piața over-the-counter” în cadrul definițiilor cuprinse la art.2, în sensul precizării că, și în acest caz, este vorba de o piață secundară **autorizată** (deci, supusă unei autorizări prealabile și, totodată, unei supravegheri din partea instituțiilor implicate).

Dacă se dorește legalizarea posibilității funcționării concurențiale și a altor piețe “over-the-counter”, altele decât “RASDAQ”, sugerăm ca în planul legii, să fie conturate condițiile minimale necesare autorizării acestora (dotări și personal calificat, necesare pentru autorizarea funcționării lor), inclusiv modalitățile de comunicare dintre acestea (piețele autorizate).

În lipsa acestor minime elemente, există riscul ca acțiuni ale aceleiași societăți comerciale, listate pe două piețe “over-the-counter” să aibă valori diferite în același moment, dechizându-se astfel câmpul unor posibile speculații. În acest context, menționăm că instituționalizarea pieței “RASDAQ” s-a făcut, la vremea respectivă (1996-1997), sub stricta supraveghere a Agenției Naționale pentru Privatizare și a Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare în cadrul unor programe de asistență externă (după modelul “NASDAQ” din S.U.A.).

## **II. Observații de redactare și de tehnică legislativă**

1. La art.1 alin.(2), propunem eliminarea ca superfluă a sintagmei “ale acestui articol”, din debutul textului.

2. La art.2 alin.1 lit.a), pentru un plus de precizie juridică, propunem inserarea sintagmei “cu modificările și completările ulterioare”, plasată după referirea la Legea nr.31/1990 privind societățile comerciale. Aceeași observație este valabilă și pentru textul de la art.10 alin.(3) lit.i). Totodată, pentru acuratețea juridică a redactării, propunem explicitarea detaliată a semnificației abrevierilor “GDR”, “ADR”, “EDR”.

**3. La art.2, alin.(5)**, sugerăm înlocuirea expresiei “în caz de contencios” prin sintagma “în caz de litigii”, aceasta fiind mai adecvată contextului dat.

Totodată, apreciem că soluția legislativă privind caracterul definitiv al hotărârii Curții de Apel nu poate fi acceptată, deoarece înfrânge principiul controlului jurisdicțional al hotărârilor judecătorești.

**3. La art.8**, semnalăm că subenumerările de la lit.a) a alin.(1) marcate i) - iv) contravin prevederilor art.45 alin.(2) din Legea nr.24/2000, potrivit cărora o enumerare distinctă marcată cu o literă, nu poate cuprinde la rândul ei o altă enumerare și nici alineate noi. De aceea, sugerăm reamenajarea textului sau, eventual, marcarea subenumerărilor respective cu liniuțe.

Aceeași sugestie este valabilă și pentru subenumerările de la lit.a) și b) ale alin.(1) al art.91 precum și cele de la lit.c), alin.(1), art.94.

**4. La art.9 alin.(2)**, apreciem că ipotezele avute în vedere pentru tarifele cuprinse la lit.b) și c) ar necesita anumite circumstanțieri, în sensul precizării că aplicarea cotelor de 0,1% și, respectiv 0,2%, se face anual. Lipsa acestei calificări ar avea semnificația perceperii respectivelor cote doar la prima evaluare activului net al fondurilor de investiții sau deschise, ori al fondurilor ipotecare.

**5. La art.10 alin.(2)**, denumirea Ministerul Finanțelor trebuie completată potrivit denumirii actuale, devenind “Ministerul Finanțelor Publice”.

**6. La art.52 alin.(4)**, propunem marcarea prin literele a), b), c) a enumerărilor distincte, marcate inadecvat prin simbolurile “i”, “ii”, “iii”, pentru a răspunde astfel cerințelor art.45 alin.(1) din Legea nr.24/2000;

**7. La art.64 alin.(2) lit.a)**, pentru un plus de rigoare normativă, sugerăm scrierea desfășurată a abrevierilor GDR, ADR, EDR, IAS și GAAP sau, eventual, definirea lor în cadrul definițiilor cuprinse în debutul proiectului.

p. PREȘEDINTE

Dragoș ILIESCU



București

Nr.382/27.04.2001