



**AVIZ**  
**referitor la proiectul de Ordonanță de urgență privind  
valorile mobiliare, serviciile de investiții financiare  
și piețele reglementate**

Analizând proiectul de **Ordonanță de urgență privind valorile mobiliare, serviciile de investiții financiare și piețele reglementate**, transmis de Secretariatul General al Guvernului cu adresa nr.189 din 13.12.2001,

**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 proiectul de ordonanță de urgență**, cu următoarele observații și propuneri:

**I. Observații generale**

1. Proiectul de ordonanță de urgență supus avizării are ca obiect de reglementare atât completarea și actualizarea legislației existente în materia valorilor mobiliare, a serviciilor de investiții financiare și a piețelor reglementate, cât și marcarea unei evoluții a concepției asupra pieței de capital și a instituțiilor acesteia.

De asemenea, în proiect se prevede crearea unei piețe secundare a titlurilor de stat, reglementarea ofertei publice în sensul precizării cadrului juridic comun, introducerea normelor de reglementare a ofertei internaționale, principii privind protecția investitorilor, reglementarea unor aspecte privind societățile comerciale deținute public privind oferta publică obligatorie, instituționalizarea fondului de compensare prin care se protejează investitorii de pe piața de

capital față de riscul insolvabilității și reglementarea organismelor cu putere de autoreglare.

În Nota de fundamentare, inițiatorul afirmă că textul proiectului s-a aliniat la principiile Organizației Europene pentru Comerț și Dezvoltare (OECD), pe de o parte, iar pe de altă parte s-a urmărit implementarea normelor și recomandărilor Organizației Internaționale a Comisiei de Valori Mobiliare (IOSCO), precum și adaptarea la legislația țărilor din Uniunea Europeană.

**2. În raport cu procedura de legiferare aleasă, respectiv cea prevăzută de art.114 alin.(4) din Constituție, apreciem că este necesar ca în Nota de fundamentare să se precizeze explicit în ce constă urgența și situația excepțională care să motiveze această cale, în sensul principiilor statuate prin Decizia nr.65/1995 a Curții Constituționale, potrivit căroră ordonanța de urgență se legitimează pe **necesitatea și urgența reglementării unei situații care, datorită circumstanțelor sale excepționale impune adoptarea de soluții imediate în vederea evitării unei grave atingeri aduse interesului public.****

Din Nota de fundamentare și din ansamblul reglementării propuse **nu rezultă existența “cazului excepțional”** în sensul definit de Curtea Constituțională, fiind relevat doar caracterul de urgență al proiectului de act normativ, ceea ce este insuficient, deoarece elementele mai sus arătate trebuie întrunite în mod cumulativ. În același sens, prevederea de la art.184 alin.(1) din proiect, potrivit căreia “prezenta ordonanță de urgență intră în vigoare după 60 zile de la data publicării în Monitorul Oficial al României”, face ca proiectul de act normativ să nu se încadreze, în condițiile prevăzute de art.114 alin.(4) din Constituție și statuate de Curtea Constituțională în practica sa pentru reglementarea pe calea unei ordonanțe de urgență.

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

**1.** În ceea ce privește denumirea Titlului I din proiect “Prevederi Generale”, recomandăm ca acesta să aibă denumirea de “Dispoziții generale” sau “Principii generale”, așa cum se prevede în art.47 alin.(1) din Legea nr.24/2000 privind normele de tehnică legislativă pentru elaborarea actelor normative.

**2.** La art.2 alin.(1), pentru evitarea repetiției cuvintelor “înseamnă”, respectiv “sunt/este”, propunem ca definițiile să fie reformulate, cu titlu de exemplu, astfel:

“acționar semnificativ - persoana care, nemijlocit. . .”

“agent pentru servicii de investiții financiare - persoana fizică autorizată. . .”

Totodată, sugerăm ca fiecare termen să fie marcat prin cifre arabe, iar partea introductivă a art. 2 să fie marcată cu cifra 1 cuprinsă între paranteze, întrucât după definiții urmează alin. (2) și (3).

De asemenea, la denumirea acționarului semnificativ, în rândul 3, sugerăm înlocuirea expresiei “cu privire la acțiuni” cu expresia “aferele unor acțiuni” pentru mai multă claritate a denumirii.

La același alineat, semnalăm că prescurtarea “CECAR” este incorect scrisă, motiv pentru care propunem, scrierea corectă “CECCAR”.

La denumirea *contractelor futures*, în rândul 2 considerăm necesar ca după cuvântul “activ” să se scrie termenul “financiar”.

La contractele de report, este incorectă definiția, întrucât nu plata, ci scadența e la vedere. Propunem ca acestea să fie definite astfel “sunt contracte în care o parte cumpără valori mobiliare cu plata **imediată** cu revânzarea lor simultană, la termen și pe un preț determinat **a unor valori mobiliare de aceeași specie și cu remiterea efectivă a valorilor mobiliare date** în raport cu dispozițiile art.74 – 76, din Codul comercial”.

Cu privire la “data de referință” este de semnalat faptul că aceasta să fie diferită de cea explicată în Legea nr.31/1990 privind societățile comerciale, republicată, cu modificările și completările ulterioare.

În ceea ce privește “dreptul de preferință”, în definierea acestuia, atenționăm că acțiunile întâi se subscriu, apoi se emit. În acest sens, propunem înlocuirea sintagmei “nou emise” cu expresia “la majorarea capitalului social”.

În definiția “instrumentelor financiare, altele decât valorile mobiliare”, la lit.a), propunem introducerea în final a expresiei “în valori mobiliare”.

Referitor la definiția “ofertei publice”, atât de vânzare, cât și de cumpărare, precizăm că pentru mai multă rigoare normativă trebuie scos din text pronumele demonstrativ “alte”.

La definiția dată “poziției majoritare”, propunem a se lua în discuție și **cenzorii**, cum de altfel este prevăzut la “poziția majoritară absolută”.

În textul care definește “societățile deținute public”, sugerăm înlocuirea cuvântului “încheiate” prin termenul “finalizate” pentru a înlătura orice confuzie.

În ceea ce privește “valorile mobiliare”, la lit.b) expresia “alte titluri de credit cu scadența mai mare de un an” nu este explicită, deoarece nu se înțelege dacă este vorba de alte titluri de împrumut sau titluri emise de aceleași entități. Propunem revederea textului.

Aceeași observație o facem și pentru textul lit.c).

3. La art.2 alin.(3), propunem să fie scrisă denumirea corectă a organismelor de plasament colectiv prin adăugarea sintagmei “în valori mobiliare”.

Având în vedere că reglementările privind organismele de plasament colectiv și cele referitoare la piețele reglementate de mărfuri, servicii și instrumente derivate, urmează a fi promovate prin ordonanțe de urgență, opinăm în sensul înlocuirii cuvintelor “legea /”legi” prin “ordonanță de urgență” “/” ordonanțe de urgență”.

4. La art.3 alin.(3), pentru rigoarea normativă a redactării, propunem eliminarea cuvintelor “de mai sus”, cu expresia “prevăzute la alineatul (2)”.

5. La art.4, în conformitate cu prevederile art.36 alin.(1) din Legea nr.24/2000 privind normele de tehnică legislativă pentru elaborarea actelor normative, propunem ca expresia “Legea nr. 31/1990” să se înlocuiască prin “Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale, republicată, cu modificările și completările ulterioare”.

6. La art.6 alin.(1) nu se înțelege de ce bursele de valori se înființează sub două forme.

Totodată, la alin.(3) considerăm că trebuie specificat modul în care se primesc donațiile de către bursele de valori, primele având un regim special.

7. La art.7 alin.(2), propunem eliminarea cuvântului “maximum”, pentru conciziunea redactării, iar după cuvântul “autorizarea” să fie introdusă expresia “definitivă de funcționare a”.

8. La art.8, partea introductivă, pentru îmbunătățirea modului de redactare, sugerăm următoarea reformulare:

“Art.8 - În exercitarea supravegherii și controlului bursei, inspectorul general are următoarele atribuții:”.

9. La art.9, în finalul textului, propunem redactarea corectă a termenului “renumerarea” prin “remunerarea”.

10. La art.13 alin.(1), este necesar a nu se mai face împărțirea adunărilor generale în ordinare și extraordinare.

De asemenea, la alin.(3), în rândul 1, recomandăm eliminarea pronumelui demonstrativ “acest”, iar după cuvântul articulat **cvorumul** să se treacă “prevăzut la alin.(2)”.

11. La art.16 lit.e), propunem eliminarea cuvântului “interni”, întrucât cenzorii sunt persoane din cadrul bursei de valori.

12. La art.17 alin.(3), pentru mai multă acuratețe a normei, propunem reformularea textului, astfel:

“(3).- Dacă la prima convocare nu se întrunește cvorumul necesar, membrii comitetului vor fi desemnați în condițiile de cvorum și vot menționate în **art.13 alin.(3) de către adunarea generală la o a doua convocare**”.

Observația de tehnică legislativă privind introducerea prescurtării “alin.” este valabilă pentru toate articolele de proiect care fac trimitere la alineate.

La alin.(4) propunem ca termenul din rândul 1 “datorită” să fie înlocuit cu expresia “ca urmare a”.

13. La art.23 alin.(1), în teza a II-a, pentru mai multă claritate juridică, considerăm necesară înlocuirea sintagmei “devine legală” prin verbul “operează”.

14. La art.27 alin.(2), propunem o nouă redactare:

“(2).- Procedura și documentația necesare autorizării **se stabilesc** prin regulament **de către** Comisia Națională a Valorilor Mobiliare”.

La alin.(7), teza a III-a, propunem ca sintagma din finalul textului “la dispoziția publicului” să figureze după expresia “Comisia Națională a Valorilor Mobiliare va ține ...”.

15. La art.28, recomandăm o nouă reformulare a normei, după cum urmează:

“Art.28.- Dispozițiile referitoare la inspectorul general al bursei de valori prevăzute în Capitolul 1 al prezentului titlu se aplică prin asemănare și altor piețe reglementate”.

16. La art.32 alin.(2), ultima teză, pentru mai multă claritate, propunem următoarea reformulare:

“Consiliul de administrație al unei burse de valori constituite ca societate pe acțiuni preia și atribuțiile comitetului de bursă prevăzute la art.20”.

17. La art.36 alin.(4), deoarece regulamentele prevăzute nu se autorizează de C.N.V.M., ci se aprobă, este necesară înlocuirea cuvântului “autorizate” cu acela de “aprobate”.

18. La art.40 alin.(1) lit.c) nu se înțelege ce înseamnă “acțiuni deținute de către public”.

19. La art. 43 alin.(2) lit.a), întrucât textul conține enumerări, acestea trebuie identificate, potrivit normelor de tehnică legislativă, prin utilizarea cifrelor, și nu prin liniuțe sau alte semne grafice.

Observația are valabilitate și pentru art.132 lit.a), art.135 alin(2), (3), (4), art.151 alin.(1) lit.b).

20. La art.48, întrucât nu este vorba de un “registru independent privat autorizat”, ci de o societate comercială independentă **care ține un registru**, este necesară revederea normei.

21. La art.51 alin.(1) lit.c) nu este corectă procedura dizolvării voluntare, ci a lichidării voluntare. Propunem de aceea înlocuirea sintagmei “a dizolvării voluntare urmate de lichidare” cu sintagma “a lichidării voluntare”.

22. La art.55 alin.(2), având în vedere că Banca Națională a României și Comisia Națională a Valorilor Mobiliare emit reglementări comune, și nu în comun, propunem reformularea textului.

23. La art.65 alin.(3), pentru mai multă claritate, propunem ca în finalul tezei I, cuvântul “integralitatea” să fie înlocuit cu “integritatea”.

Aceeași mențiune este valabilă și pentru textul art.71 alin.(1).

24. La art.67 alin.(1), întrucât oferta nu este aprobată, ci autorizată, așa cum, de altfel, este prevăzut la alin.(3) al art.66, propunem înlocuirea expresiei “a fost aprobată” prin “a fost autorizată”.

25. La art.71 alin.(3), pentru un plus de rigoare normativă, sugerăm inserarea cuvintelor “prevăzute la”, după cuvântul “condițiile”.

26. La art.75 alin.(2), lit.a) și b), pentru conciziunea redactării, propunem ca după cuvintele “dintre entitățile” să se insereze sintagma “prevăzute la alin.(1), lit. ...”, și nu “punctele ...,” precum și eliminarea expresiei “de mai sus”.

27. La art.77 alin.(1) lit.b), arătăm că România **încheie**, și nu intră în acorduri cu alte state.

28. La art.78 alin.(2), pentru mai multă acuratețe a textului, propunem o nouă definiție:

“(2). - Oferta publică de vânzare (primară sau secundară) **este** o ofertă publică inițială **atunci când** valorile mobiliare respective sunt distribuite pentru prima dată public”.

29. La art.84 alin.(3), pentru acuratețe și claritate, propunem înlocuirea cuvântului “completitudinea” cu termenul “integritatea”.

30. La art.87 alin.(3), recomandăm ca în locul sintagmei “prin excepție” să se scrie “prin derogare”.

La alin.(4), având în vedere faptul că textul este confuz, propunem, următoarea reformulare:

“(4) Ofertantul este **răspunzător** de toate pagubele cauzate societății subiect al ofertei de preluare dacă se probează că aceasta a fost lansată exclusiv în scopul punerii societății în situația luării unora dintre măsurile enunțate la alin.(2)”.

31. La art.90 lit.b), pentru ca textul să fie clar, sugerăm completarea acestuia cu sintagma “a respectivelor valori mobiliare”, după cuvântul “înregistrare”.

32. La art.91, pentru a evita orice confuzie, recomandăm următoarea reformulare:

“Art.91. - Orice ofertă publică având ca obiect valori mobiliare reglementate de prezenta ordonanță de urgență, efectuată în afara teritoriului României de către rezidenți, trebuie notificată Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare”.

33. La art.92, pentru concizie juridică, propunem ca textul să aibă următoarea redactare:

“Art.92. - Comisia Națională a Valorilor Mobiliare va adopta un regulament pentru aplicarea dispozițiilor prezentei secțiuni”.

34. La art.93 alin.(1), este vorba de **titluri de împrumut** similare, și nu de instrumente de datorie similare. Propunem revederea textului.

La alin.(2), pentru îmbunătățirea redactării, se impune ca sintagma “drept de preferință față de acțiunile emise” să fie înlocuită cu expresia “drept de preferință la subscripție pentru acțiuni emise”.

35. Pentru mai multă rigoare normativă, recomandăm reformularea textului, astfel:

“Art.94. - Prevederile prezentei secțiuni se completează cu dispozițiile referitoare la emisiunea de obligațiuni din Legea nr.31/1990, republicată, cu modificările și completările ulterioare”.

36. La art.97 alin.(2), termenul “desființare” se impune a fi înlocuit cu cel de “denunțare”, întrucât în cazul desființării contractului ar fi trebuit să fie vorba de o clauză rezolutorie și, în consecință, contractul nu ar fi existat niciodată, pe când în cazul de față nu este vorba de o asemenea clauză.

37. La art.98, întrucât acesta cuprinde 2 ipoteze juridice, propunem ca acestea să formeze alineate distincte.

38. La art.107, rândul 4, valorile mobiliare nu sunt ale societății, ci ele sunt **emise de societate**. Propunem revederea textului.

39. La art.122, întrucât alin.(2) conține o definiție, sugerăm ca aceasta să figureze la art.2 alin.(1).

40. La art.125 alin.(3), este de menționat că pierderile se **înregistrează**, nu se realizează, așa cum apare în text.

41. La art.127, rândul 3, propunem pentru rigoare în exprimare, inserarea conjuncției “sau”, în locul semnului grafic “/”.

42. La art.132 lit.b), pentru unitate terminologică în redactare, propunem înlocuirea expresiei “cu cele de la lit.a)” prin “cu cele prevăzute la lit.a)”.

43. La art.135 alin.(1), pentru un plus de precizie a textului, sugerăm ca în locul sintagmei “Prevederile articolului de mai sus”, să se utilizeze expresia “Prevederile art.134”.

44. La art.145 alin.(2), expresia “alineatul de mai sus” se va înlocui, din aceleași considerente, prin “alin.(1)”.

45. La art.151 alin.(1), pentru claritatea textului, trimiterile de la pct. (ii), (iii) trebuie revăzute.

46. Pentru a nu se crea confuzii în aplicarea actului normativ, propunem eliminarea prevederii de la art.172 lit. k).

47. La art.173 alin.(1), partea introductivă, pentru claritatea textului, propunem următoarea redactare:

“Art.173. - (1) Contravențiile prevăzute la art.172 se sancționează cu:”

48. Întrucât redactarea alin.(2) al art.175 este deficitară, pentru un plus de claritate este necesară reformularea acesteia.

49. La art.177, opinăm în sensul revederii dispoziției privind stabilirea amenzii în monedă europeană euro, având în vedere prevederile Ordonanței Guvernului nr.2/2001 privind regimul juridic al contravențiilor.



50. La art.181, pentru indicarea corectă a textului la care se face trimitere, propunem inserarea abrevierii “lit.”, după expresiile “art.176”, respectiv “art.173”.

51. La art.182, apreciem că, pentru evitarea repetiției și îmbunătățirea modului de redactare, este necesară următoarea reformulare:

“Art.182. - Comisia Națională a Valorilor Mobiliare va elabora reglementări pentru punerea în aplicare a prevederilor prezentei ordonanțe de urgență”.

52. Având în vedere urgența reglementării, motivată în nota de fundamentare, supunem atenției inițiatorului revederea termenului de intrare în vigoare a ordonanței de urgență.

53. În ceea ce privește dispozițiile cuprinse la art.184 alin.(2), precizăm faptul că atâta timp cât ordonanța intră în vigoare în termen de 60 zile de la data publicării, nici modificările aduse de acest act normativ reglementărilor legale existente, nu pot opera.

Prin urmare, dispoziția trebuie revăzută.

54. La art.184 alin.(4), este necesar să se menționeze numărul și data Monitorului Oficial al actului normativ propus spre abrogare.

Totodată, pentru respectarea normelor de tehnică legislativă, prepoziția “La” din debut se va înlocui cu echivalentul morfologic “Pe”, iar întrucât după adoptare, Legea nr.52/1994 a suferit mai multe intervenții legislative, se va insera sintagma “cu modificările și completările ulterioare”, după redarea numărului și datei Monitorului Oficial în care s-a publicat.

PREȘEDINTE  
  
Dragoș ILIESCU



București  
Nr. 1383/20.12.2001