

EXPUNERE DE MOTIVE

Prezentul proiect al Legii consolidate a pieței de capital are ca obiect transpunerea integrală în legislația națională a prevederilor directivelor Uniunii Europene privind piața de capital, în vigoare la sfârșitul anului 2003, și asigură dezvoltarea cadrului legislativ necesar creării unor noi instituții, accesul intermediarilor pieței de capital din România pe piața unică europeană, precum și formarea unei piețe de capital viabilă care să permită tranzacționarea unor instrumente financiare moderne, catalizatori ai refinanțării economice.

Necesitatea includerii unor astfel de prevederi în legislația națională este determinată de transpunerea în practică a angajamentelor României asumate în cadrul Documentului de poziție complementar II aferent Capitolului 3 - Libera circulație a serviciilor, Capitolul 4 - Libera circulație a capitalurilor și Capitolul 11 - Uniunea Economică și Monetară.

Pentru realizarea acestui obiectiv, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare a fost beneficiara unui program de asistență în colaborare cu instituția similară din Italia (CONSOB) în perioada august 2002-noiembrie 2003. Scopul acestui program a fost evaluarea și revizuirea cadrului legislativ existent în România, în vederea armonizării cu legislația comunitară privind cerințele legale pentru operarea pe Piața Internă Europeană în ceea ce privește, libera circulație a capitalurilor și libera circulație a serviciilor, așa cum sunt stabilite prin Tratatul de înființare a Comunității Europene și Directivele Europene.

Proiectul de asistență a condus la necesitatea modificării cadrului legal existent prin redactarea unei legi consolidate a pieței de capital, care să cuprindă prevederi referitoare la piețele reglementate, intermediarii de servicii de investiții financiare, organismele de plasament colectiv, prospectul de ofertă și abuzul pe piață, precum și la o abordare unitară a regulilor aplicabile înființării și funcționării acestor entități, din perspectiva obținerii pașaportului european, după aderarea României la Uniunea Europeană.

La redactarea prezentului proiect de Lege au fost avute în vedere următoarele Directive Europene care privesc:

a) Autorizarea și supravegherea societăților de servicii de investiții financiare

- (1) Directiva nr.1993/22/CEE privind serviciile de investiții în domeniul valorilor mobiliare cu modificările ulterioare, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.141/11.06.1993;
- (2) Directiva nr.1993/6/CEE privind adecvarea capitalului firmelor de investiții și instituțiilor de credit, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.141/11 iunie 1993;
- (3) Directiva nr.1997/9/CEE privind schemele de compensare a investitorilor, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.84/26 martie 1997;
- (4) Directiva nr.2002/65/CEE privind prestarea serviciilor financiare la distanță, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.271/9 octombrie 2002.

b) Organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor

Directiva nr.85/611/CEE privind legile, reglementările și prevederile administrative referitoare la OPCVM, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.375/31 decembrie 1985, cu modificările ulterioare.

c) Abuzul pe piață

Directiva 2003/6/CEE privind abuzul pe piață, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.96/12 aprilie 2003.

d) Listarea pe o piață reglementată, prospectul și informațiile ce trebuie furnizate de o societate listată

- (1) Directiva nr.2001/34/CEE privind admiterea valorilor mobiliare la cota oficială a bursei și informațiile ce trebuie publicate cu privire la aceste valori mobiliare, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.184/6 iulie 2001;
- (2) Directiva nr.2003/71/CEE privind prospectele publicate atunci când valorile mobiliare sunt oferite publicului sau admise la tranzacționare, care amendează Directiva 2001/34/CE, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.345/31 decembrie 2003;
- (3) Propunerea pentru directiva privind ofertele publice de preluare.

e) Decontarea tranzacțiilor cu valori mobiliare

Directiva nr.98/26/CEE a Parlamentului European și a Consiliului privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăți și de decontare a instrumentelor financiare, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.166/11 iunie 1998.

De asemenea, au fost avute în vedere standardele și recomandările publicate de Comitetul European al Autorităților de reglementare în domeniul valorilor mobiliare (CESR) privind piețele reglementate și sistemele alternative de tranzacționare, Banca Centrală Europeană - CESR - reglementări privind adoptarea standardelor, care detaliează și interpretează anumite prevederi ale directivelor adoptate de Parlamentul European, precum și standardele Organizației Internaționale a Comisiilor de Valori Mobiliare (IOSCO), anume Comitetul privind Sistemele de Plăți și Decontare (CPSS) - IOSCO - recomandări privind sistemele de decontare a valorilor mobiliare .

În elaborarea prezentului proiect de Lege s-a urmărit implementarea standardelor și recomandărilor Organizației Internaționale a Comisiilor de Valori Mobiliare (IOSCO) cu privire la:

- protecția drepturilor acționarilor și tratamentul egal al acestora;
- asigurarea transparenței activităților entităților din piața de capital prin furnizarea de informații și prin accesul necesar și suficient la acestea;
- impunerea auditării emitenților de valori mobiliare și prezentarea publică a rezultatelor activității de audit;
- obligarea tuturor emitenților și operatorilor din piața de capital de a raporta și a se supune controlului C.N.V.M.

Aceste standarde au stat la baza evaluărilor efectuate de către experții statelor membre desemnați de Comisia Europeană pentru sectorul pieței de capital, în cadrul misiunilor de evaluare colectivă (peer review), precum și de către misiunea comună Banca Mondială - Fondul Monetar Internațional în cadrul Programului de Evaluare a Sectorului Financiar din România.

Proiectul de act normativ este structurat în unsprezece titluri care încorporează în mod unitar regulile privind autorizarea și funcționarea entităților reglementate de C.N.V.M., exercitarea atribuțiilor de supraveghere și control a C.N.V.M., în scopul unei mai bune funcționări a pieței de capital.

În **Titlul I** sunt dezvoltate definițiile în materie, tratate în cuprinsul legii, și se prevede regimul juridic în ceea ce privește dreptul C.N.V.M. de a determina incidența dispozițiilor prezentului act normativ în caz de îndoială privitor la calificarea unei persoane, instituții, situații, informații, operațiuni sau a unui act juridic ori instrument financiar, cu privire la includerea sau excluderea din sfera termenilor și expresiilor cu semnificația stabilită în acest titlu.

În **Titlul II** sunt prevăzute regulile generale privind autorizarea și funcționarea intermediarilor ce acționează pe piața de capital. În acord cu prevederile directivelor europene, se stabilește accesul direct pe piață al instituțiilor de credit autorizate de Banca Națională a României să presteze servicii de investiții financiare. Sunt prevăzute principiile ce reglementează regulile de conduită ce trebuie respectate de intermediari și agenții pentru servicii de investiții

financiare. Se instituționalizează Fondul de compensare prin care se asigură protecția investitorilor de pe piața de capital față de riscul insolvenței intermediarilor. Crearea unei asemenea instituții reprezintă una dintre solicitările de armonizare cu legislația europeană.

Titlul III prevede dispoziții care cuprind regulile de bază privind autorizarea supravegherea, structura și activitățile organismelor de plasament colectiv din perspectiva standardelor europene menționate în Directiva 85/611/EEC privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare, cu amendamentele ulterioare.

Titlul IV este elaborat, în acord cu directivele europene, și cuprinde regulile privind dobândirea statutului de piață reglementată.

În ceea ce privește piețele reglementate, Directiva 93/22/CEE privind serviciile de investiții și standardele comunitare recomandă existența regulilor privind prevenirea și identificarea oricărui conflict de interese între piață, societatea care administrează piața (operatorul de piață) și intermediari, existența unor criterii transparente și nediscreționare care să permită executarea eficientă a ordinelor și să asigure finalitatea tranzacțiilor executate, precum și reguli care să guverneze accesul pe piață al intermediarilor.

De asemenea, este prevăzută forma juridică de societate pe acțiuni pentru operatorii ce doresc să administreze o piață reglementată. Pentru societățile comerciale care nu îndeplinesc condițiile pentru admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată, s-a prevăzut posibilitatea tranzacționării acestora în cadrul unor sisteme alternative de tranzacționare, înființate și administrate de un intermediar sau operator ce administrează o piață reglementată. Un element important al acestui proiect de act normativ îl reprezintă înființarea depozitarului central care va asigura un cadru unitar privind depozitarea emisiunilor de valori mobiliare în mod centralizat.

Implementarea Directivei 98/26/CE privind finalitatea decontării cu valori mobiliare va contribui la integrarea sistemelor de decontare pentru valori mobiliare transfrontaliere în interiorul Comunității și va susține libertatea de mișcare a capitalului pe piața internă. Aceasta presupune ca ordinele de transfer și decontarea finală a acestora să poată fi executate silit în jurisdicțiile statelor membre și să nu poată fi revocate după un anumit moment menționat de reglementările sistemului, procedurile de insolvență să nu aibă efect retroactiv asupra drepturilor și obligațiilor unui participant, iar garanțiile financiare constituite să poată fi valorificate imediat. Nici un creditor al unui participant în sistemul de decontare nu va putea avea pretenții asupra instrumentelor financiare și/sau sumelor în bani deținute în numele și pe contul clienților săi.

În **Titlul V** este reglementată oferta publică de valori mobiliare, în ceea ce privește condițiile de derulare a operațiunilor de vânzare, cumpărare, preluare cu titlu obligatoriu sau voluntar. În acord cu directivele europene s-a prevăzut posibilitatea lansării unei oferte publice fără obligativitatea listării ulterioare pe o piață reglementată pentru încurajarea atragerii de capital de către firmele mici și mijlocii.

Titlul VI cuprinde reguli speciale pentru societățile emitente în ceea ce privește prospectul ce trebuie publicat în cazul admiterii la tranzacționare pe o piață reglementată, precum și obligațiile de transparență ce revin emitenților ulterior listării. Condițiile ce trebuie îndeplinite de o societate comercială pentru a fi admisă la tranzacționare pe o piață reglementată, precum și condițiile necesare pentru obținerea pașaportului european de către emitenții români sunt stabilite în raport de standardele europene prevăzute de Directiva 2001/34/CE.

Astfel, au fost prevăzute norme care să ghideze comportamentul investitorilor și să asigure exercitarea cu bună credință a drepturilor derivate din calitatea de acționar, au fost dezvoltate prevederi care asigură transparența și accesul tuturor investitorilor la informația certă și necesară luării deciziei investiționale.

În **Titlul VII** sunt incluse dispoziții referitoare la abuzul pe piață, care privesc toate instrumentele financiare, așa cum au fost definite de legislația comunitară, precum și regulile care se vor aplica oricărui participant la piață indiferent dacă acesta este sau nu autorizat de C.N.V.M.

Activitatea de prevenire și detectare a abuzului pe piață se va face în strânsă colaborare cu alte entități ale pieței, iar investigarea și sancționarea celor vinovați se va face în colaborare cu alte instituții abilitate ale statului.

În **Titlul VIII** sunt cuprinse dispoziții referitoare la auditorii financiari ai entităților reglementate, supravegheate și controlate de către C.N.V.M și anume: societăți de servicii de investiții financiare, societăți care administrează o piață reglementată, depozitar central, fond de compensare a investitorilor, societăți de administrare a investițiilor, societăți de investiții, societăți care administrează alte organisme de plasament colectiv. Auditorii au obligația să raporteze de îndată la C.N.V.M. orice fapt sau act în legătură cu entitățile enumerate mai sus, și care ar putea constitui o încălcare semnificativă a actelor normative de natură să afecteze activitatea entității auditate și ar putea conduce la o opinie de audit cu rezerve sau la imposibilitatea exprimării unei opinii.

Titlul IX prevede o serie de dispoziții legale care dau posibilitatea instituirii unor măsuri speciale pentru entitățile autorizate de C.N.V.M., când se constată că acestea se află în situația de a deveni insolabile sau în situația în care oricare dintre administratorii, directorii executivi sau auditorii acesteia se fac vinovați de:

- încălcarea prevederilor legii ori a reglementărilor emise de C.N.V.M. care a produs sau poate produce prejudicii importante ori care pun în pericol buna funcționare a pieței de capital;

- încălcarea oricărei condiții sau restricții prevăzute în autorizația emisă de C.N.V.M.;
- administrarea necorespunzătoare a instrumentelor financiare și a fondurilor aparținând investitorilor.

De asemenea, s-a prevăzut posibilitatea ca, în situația în care C.N.V.M., după analiza rapoartelor administratorului special, numit ca urmare a instituirii măsurilor speciale menționate anterior, autorizația entității reglementate să fie retrasă, C.N.V.M. având la dispoziție, fie posibilitatea inițierii procedurii lichidării administrative, fie sesizarea instanței competente în vederea declanșării procedurii reorganizării judiciare și a falimentului.

În **Titlul X** proiectul de act normativ prevede un regim de aplicare a sancțiunilor menit să potențeze caracterul preventiv al normelor de incriminare a încălcărilor prevederilor substanțiale ale legii. În funcție de nivelul de pericol social prezentat de încălcări ale prevederilor legii, au fost prevăzute sancțiuni contravenționale, precum și de natură penală.

Prezentul proiect de act normativ urmărește ca prin unificarea diferitelor reglementări în vigoare în acest moment, să conducă la:

- îmbunătățirea supravegherii pieței de capital din România, prin consolidarea și armonizarea cadrului legal ce reglementează piața instrumentelor financiare;
- îmbunătățirea competitivității pieței de capital românești, din perspectiva integrării României în Uniunea Europeană;

Proiectul Legii consolidate a pieței de capital își propune să furnizeze un cadru de reglementare unic pentru piața de capital în conformitate cu acquis-ul comunitar și urmărește încurajarea dezvoltării pieței românești și întărirea capacității instituționale a C.N.V.M.

Prezentul proiect de act normativ a fost întocmit cu luarea în considerare a prevederilor existente în cuprinsul altor proiecte de legi necesare în procesul de integrare a României în Uniunea Europeană, cum este cel privind finalitatea decontării în sistemele de plăți și a sistemelor de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, pentru evitarea formulării unor texte de lege contrare.

Toate aspectele precizate anterior pun în evidență necesitatea adoptării proiectului de act normativ privind reglementarea pieței de capital, ca măsură de accelerare a procesului de pregătire în vederea aderării României la Uniunea Europeană, măsură ce este înscrisă în Programul legislativ prioritar pentru integrarea în Uniunea Europeană, pentru semestrul I al anului 2004.

Față de cele prezentate, a fost elaborat proiectul Legii consolidate a pieței de capital, pe care îl supunem Parlamentului spre adoptare, cu procedura de urgență prevăzută de art.76 alin.(3) din Constituția României, republicată.



PRIM-MINISTRU

