RAPORT DE EXPERTIZĂ

La proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe)

Tipul actului vizat de proiect:

Înregistrat cu nr.

Domeniul:

din:

I. EVALUAREA GENERALĂ

1. Autor al actului normativ este Guvernul , autor nemijlocit - Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării

2. Categoria actului normativ propus: Lege organică , ceea ce corespunde/nu corespunde art.72 din Constituţie şi Legii 100/2017 privind actele normative.

Expertul nu are obiecţii la categoria actului

3. Scopul promovării proiectului

Potrivit notei de fundamentare „Eliminarea barierelor normative pentru investitori și companiile locale în accesarea unei piețe de capital străine se realizează prin adoptarea unui set de masuri care facilitează integrarea și armonizarea cu standardele și reglementările internaționale - preponderent europene. Acest proces este important pentru a permite societăților locale sa se alinieze la piețele de capital și bursele de valori străine din mai multe motive: acces la finanțare (...); mai multă lichiditate și o bază mai largă de investitori (...); credibilitate și încredere sporită a investitorilor și comunității (...); standarde de raportare și transparență înalte (...); promovarea dezvoltării economice (...)”. În acest context, în notă se mai specifică următoarele: „Pentru a atinge finalitățile și rezultatele scontate menționate mai sus, Grupul de lucru și-a propus stabilirea și realizarea următoarele acțiuni:
(a) Îmbunătățirea accesului la finanțare. Dezvoltarea unui mediu legislativ și de reglementare favorabil care să faciliteze accesul la finanțare pentru companii mari (S.A.), dar și pentru întreprinderile mici și mijlocii.
(b) Creșterea investițiilor. Implementarea unor politici și măsuri pentru atragerea investițiilor străine directe, inclusiv facilitarea investițiilor în sectorul privat și eliminarea obstacolelor în calea investitorilor străini.
(c) Diversificarea surselor de finanțare. Promovarea și facilitarea accesului la piețele internaționale de capital, inclusiv prin armonizarea reglementărilor și standardelor cu cele Internaționale.

Analizând normele elaborate s-a constatat că prin proiect se propune modificarea a 8 legi care vizează în cea mai mare parte piața de capital și se transpun anumite prevederi din 2 directive europene: Directiva nr. 2007/36/CE privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă și Directiva nr. 2017/1132 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale. În acest context, se reglementează posibilitatea limitării dreptului de preemțiune al acționarilor și a condițiilor de limitare; se reglementează conceptul de „dată de referință" care reprezintă data ce precede adunarea generală în raport cu care se determină persoanele care au dreptul să participe la adunarea generală; se reglementează dreptul Guvernului de a cumpăra și vinde acțiunile societăților de asigurare și reasigurare în interes public; s-a majorat valoarea ofertei până la care nu este obligatorie întocmirea și publicarea prospectului, de la 100000 euro la 1 milion euro; se propun reglementări noi pentru identificarea acționarilor ale căror valori mobiliare sunt transmise în custodie; și se reglementează posibilitatea societăților de asigurare să dețină simultan licențe pentru desfășurarea activității în categoriile asigurări de viață și asigurări generale.

4. Respectarea transparenței decizionale

Autorul proiectului a asigurat informarea publicului referitor la inițierea elaborării prezentului proiect, condiție prevăzută de art. 9 al Legii nr.239/2008 „(1) După inițierea procesului de elaborare a deciziei, autoritatea publică va plasa, în termen de cel mult 15 zile lucrătoare, anunțul respectiv pe pagina web oficială [...]".

Anunțul privind organizarea consultărilor publice, proiectul și nota informativă au fost plasate pe portalul guvernamental: https://particip.gov.md/ro/document/stages/*/12032 la data de 13.02.2024, fiind asigurat accesul părților interesate la actele menționate.

De asemenea, proiectul supus expertizei a fost plasat pe pagina web oficială a Parlamentului Republicii Moldova, cu anexarea actelor din dosarul de însoțire.

Etapele transparenței procesului decizional nu au fost respectate

Termenele de plasare și consultare a proiectului au fost respectate

Sinteza recomandărilor pe pagina web a autorului a fost plasata

II. FUNDAMENTAREA PROIECTULUI

5. Structura notei informative

Nota de fundamentare respectă structura prevăzută de anexa nr. 1 a Legii nr. 100/2017 cu privire la actele normative în versiunea în vigoare la data publicării anunțului privind organizarea consultărilor publice, 12.01.2024. Totuși, înainte de a fi transmisă Parlamentului la 07.11.2024 împreună cu proiectul, nota de fundamentare nu a fost actualizată și completată în conformitate cu modificările aduse Legii nr. 100/2017 prin Legea nr. 49/2024 pentru modificarea unor acte normative (procesul de elaborare și promovare a proiectelor actelor normative), care au intrat în vigoare la 05.07.2024.

Nota informativă nu corespunde structurii

6. Suficiența argumentării.

Din cauza neajustării notei de fundamentare la rigorile pentru un asemenea tip de act, valabile din data de 05.07.2024, nota relevă doar o parte dintre informațiile necesare, fiind admisă în acest sens o lacună de

informare din partea autorului. De asemenea, nota nu expune cu claritate dacă prevederile art. 7 alin. (3) din Directiva nr. 2007/36/CE sunt transpuse prin proiect, deoarece la compartimentul 3 se menționează despre transpunerea acestei norme juridice, însă la compartimentul 4, dedicat principalelor prevederi ale proiectului și elementelor noi, nu se regăsește nici o remarcă despre transpunerea art. 7 alin. (3). Adițional, se remarcă lipsa datelor suficiente care să explice în ce mod acest proiect va facilita accesul antreprenorilor locali la piețe de capital externe, așa cum stabilește titlul proiectului, și care sunt rezultatele scontate în acest sens.

Prin urmare, este necesar ca nota de fundamentare să fie adaptată noilor exigențe legale, atât din punct de vedere al conținutului, cât și al structurii, precum și să clarifice care dispoziții ale aquis-ului comunitar sunt transpuse în cadrul normativ național.

Argumentarea nu e suficientă

7. Compatibilitatea cu legislaţia comunitară şi alte standarde internaţionale.

Conform clauzei de armonizare, prin intermediul proiectului se transpune art. 2 lit. j), art. 3b alin. (1) și alin. (2), art. 3d alin. (1) și (2) prima fază, art. 7 alin. (1), alin. (3) și alin. (4) din Directiva nr. 2007/36/CE privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă, precum și art. 72 alin. (4) și art. 83 primul alineat din Directiva nr. 2017/1132 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale. Totuși, în cadrul expertizării proiectului și analizei notei de fundamentare s-a remarcat neclaritatea aferentă transpunerii art. 7 alin. (3) din Directiva nr. 2007/36/CE. Analiza acestei confuzii este expusă la obiecția nr. 3 din prezentul Raport.

Nota / proiectul conţine referinţe la acquis-ul comunitar

Nota / proiectul nu conţine referinţe la alte standarde internaţionale relevante

8. Fundamentarea economico-financiară.

Având în vedere obiectul de reglementare al proiectului și datele expuse la compartimentul 5 din nota de fundamentare, implementarea proiectului nu implică cheltuieli din bugetul public național.

Implementarea proiectului nu presupune cheltuieli financiare

Nota informativă nu conține fundamentarea economico-financiară

9. Analiza impactului de reglementare.

Nota de fundamentare nu conține analiza impactului de reglementare, care este obligatorie în virtutea prevederilor art. 4 lit. c) și art. 13 din Legea nr. 235/2006 cu privire la principiile de bază de reglementare a activității de întreprinzător, având în vedere că proiectul are ca obiect de reglementare activitatea societăților pe acțiuni, dar și a altor antreprenori ale căror drepturi și interese legitime ar putea fi afectate prin efectul prevederilor proiectului.

Analiza impactului de reglementare a proiectului nu este necesară

Analiza impactului de reglementare a proiectului nu este suficient argumentată/documentată

10. Analiza ex-ante.

Analiza ex-ante a proiectului nu este necesară

Analiza ex-ante a proiectului nu este suficient argumentată/documentată

III. EVALUAREA DE FOND

11. Stabilirea şi promovarea unor interese / beneficii.

Potrivit notei de fundamentare, „Necesitatea elaborării proiectului de act normativ reiese atât din Strategia națională de dezvoltare „Moldova Europeana 2030” aprobată prin Legea nr. 315/2022, cât și din Programul național pentru promovarea antreprenorialului și creșterea competitivității în anii 2023-2027 (Programul PACC 2027), aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 653/2023. Acesta vine să implementeze următoarele măsuri din actele normative menționate:
5.10. Susținerea dezvoltării antreprenoriatului - 4) Îmbunătățirea accesului antreprenorilor la finanțare (O1.1-O1.3, 07.1).
5.12. Promovarea oportunităților investiționale - 8) Îmbunătățirea și promovarea activă a imaginii Republicii Moldova în străinătate (01.2)”.

Prin proiect se promovează interesele participanților la piața de capital, în special a societăților pe acțiuni și a titularilor de acțiuni, ceea ce constituie o măsură proporțională cu interesul public și are la bază o justificare legitimă, sub rezerva elementelor de vulnerabilitate și coruptibilitate identificate.

Proiectul nu promovează interese, beneficii

Promovarea intereselor/beneficiilor nu se face cu respectarea interesului public

12. Prejudicii aduse prin aplicarea actului.

La aplicare, proiectul nu va aduce prejudicii

Prejudicierea intereselor/beneficiilor nu se face cu respectarea interesului public

13. Vulnerabilitatea proiectului din perspectiva drepturilor omului

Proiectul respectă drepturile/libertăţile

14. Compatibilitatea proiectului cu prevederile cadrului normativ național

Proiectul este compatibil cadrului normativ naţional

15. Analiza detaliată a prevederilor

Nr. obiecției	Art.	Text	Obiecții	Elemente de coruptibilitate/vulnerabilitate	Recomandări

1	Art. I pct. 3 din proiect (art. 2 alin. (2) din Legea nr. 1134/1997)	Art. I – Legea nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni (...), se modifică după cum urmează: 3. Articolul 2 va avea următorul cuprins: „Articolul 2. Noțiuni (2) Alte noțiuni, decât cele definite expres în prezenta lege, au semnificația expusă în Legea nr. 171/2012 privind piața de capital.	Prin proiect se introduce o prevedere nouă referitor la explicarea noțiunilor și conceptelor utilizate în Legea nr. 1134/1997, și anume că alte noțiuni decât cele definite de Legea nr. 1134/1997 au semnificația reglementată de Legea nr. 171/2012. Considerăm această modificare inutilă și, în plus, susceptibilă de a genera confuzii. Bănuim că această noutate juridică, din punctul de vedere al autorului, ar fi relevantă anume prevederilor proiectului, care vizează în mare parte piața de capital, însă nu este relevantă pentru întreaga lege de referință. Or, Legea nr. 1134/1997, fiind un act normativ cu un obiect special de reglementare - societățile pe acțiuni, totuși este unul complex, iar noțiunile și conceptele utilizate sunt definite și/sau explicate în mai multe acte normative. În acest sens, este relevant Codul civil, Legea nr. 220/2007 privind înregistrarea de stat a persoanelor juridice şi a întreprinzătorilor individuali, Legea nr. 845/1992 cu privire la antreprenoriat şi întreprinderi etc. Prin urmare, această modificare poate crea o inconsecvență legislativă și să complice în mod inutil interpretarea și aplicarea legii.	Array	Se recomandă excluderea prevederii potrivit căreia „Alte noțiuni, decât cele definite expres în prezenta lege, au semnificația expusă în Legea nr. 171/2012 privind piața de capital”. După caz, reglementarea respectivă poate fi modificată în sensul precizării că în cazul în care legislația reglementează sensuri diferite pentru una și aceeași noțiune, atunci pentru Legea nr. 1134/1997 este relevantă definiția reglementată de Legea nr. 171/2012.

2	Art. I pct. 7 din proiect (art. 25 alin. (1/1) din Legea nr. 1134/1997)	Art. I – Legea nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni (...), se modifică după cum urmează: 7. Articolul 25: se completează cu alineatul (1/1) cu următorul cuprins: „(1/1) Dreptul de preempțiune al tuturor acționarilor nu poate fi limitat sau retras prin statut sau act constitutiv. Dreptul de preempțiune al acționarilor poate fi limitat sau retras numai prin hotărârea adunării generale a acționarilor în legătură cu o emisiune publică de valori mobiliare și doar în cazul societăților ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată. Consiliul societății sau organul executiv va pune la dispoziția adunării generale a acționarilor un raport scris, prin care se precizează motivele limitării sau retragerii dreptului de preempțiune, justificând prețul de emisiune propus.”;	Analiza comparativă a textului articolului 72 alineatul (4) al Directivei nr. 2017/1132, cu prevederile corespunzătoare din proiect evidențiază deficiențe în ceea ce privește precizia și claritatea formulării acestora din urmă. În acest context, Directiva stabilește că „Dreptul de preempțiune nu poate fi limitat sau retras prin statut sau actul constitutiv”, iar proiectul prevede că „Dreptul de preempțiune al tuturor acționarilor nu poate fi limitat sau retras prin statut sau act constitutiv”. Uzarea de expresia „al tuturor acționarilor” este superfluă și ambiguă, creând impresia că ar putea exista categorii de acționari sau acționari individuali cărora, totuși, să le poate fi limitat dreptul de preemțiune, ceea ce este contrar spiritului directivei. O astfel de formulare creează un risc semnificativ de interpretare divergentă, putând induce în eroare atât acționarii, cât și organele de conducere ale societăților pe acțiuni, determinându-i să adopte interpretări care contravin scopului urmărit de norma juridică. În concluzie, raportat la acest caz, soluția evitării riscurilor iminente și asigurării unei practici uniforme este reproducerea fidelă a textului normei juridice din directiva de referință.	Array	Textul „Dreptul de preempțiune al tuturor acționarilor nu poate fi limitat sau retras prin statut sau act constitutiv” din proiect se va substitui cu textul analog de la art. 72 alin. (4) din Directiva nr. 2017/1132: „Dreptul de preempțiune nu poate fi limitat sau retras prin statut sau actul constitutiv”.

3	Art. I pct. 13 din proiect (art. 56 alin. (1) din Legea nr. 1134/1997)	Art. I – Legea nr. 1134/1997 privind societățile pe acțiuni (...), se modifică după cum urmează: 13. Articolul 56 va avea următorul cuprins: „Articolul 56. Înregistrarea participanţilor la adunarea generală a acţionarilor „(1) Dreptul acționarilor de a participa la adunarea generală și de a vota în cadrul acesteia se stabilește în funcție de acțiunile deținute de către aceștia la o anumită dată, anterioară adunării generale, numită „data de referință” și care reprezintă: a) 5 (cinci) zile până la data desfășurării adunării generale a acționarilor societății, ținută cu prezența acestora, pentru societăți ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacţionare pe piața reglementată sau în cadrul unui Sistem multilateral de tranzacționare, altele decât bănci și societăți de asigurări/reasigurări; b) 15 (cincisprezece) zile până la data desfășurării adunării generale a acționarilor societății, ținută cu prezența acestora, pentru societăți ale căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacţionare pe piața reglementată sau în cadrul unui Sistem multilateral de tranzacționare din afara Republicii Moldova, altele decât bănci și societăți de asigurări/reasigurări; c) 3 zile (trei) până la data desfășurării adunării generale a acționarilor societății, în alte cazuri decât cele prevăzute la lit.	Referitor la norma menționată, se observă în primul rând o confuzie cu privire la alineatele specifice din art. 7 al Directivei nr. 2007/36/CE care sunt transpuse. Astfel, în clauza de armonizare a proiectului se menționează despre transpunerea art. 7 alin. (1), (3) și (4), aceleași alineate fiind menționate inclusiv la compartimentul nr. 3 din nota de fundamentare. Însă, la compartimentul nr. 4 din nota de fundamentare, în care se explică nemijlocit conceptul de „dată de referință”, se face referire doar la armonizarea cu art. 7 alin. (1) și (2) din Directivă. Totodată, în Tabelul de concordanță anexat la dosarul proiectului, este analizată compatibilitatea proiectului doar cu prevederile art. 7 alin. (1), (2) și (4) din Directivă. Prin urmare, autorul a expus și a explicat într-o manieră confuză care anume prevederi ale Directivei de referință sunt transpuse prin proiect. În al doilea rând, se observă că termenele (perioadele de timp) propuse în proiect diferă de cele reglementate de Directivă la art. 7 alin. (3), care stabilește că data de referință precedă data adunării generale într-un interval de 30 de zile - 8 zile, iar în cazul următoarelor adunări determinate de neîntrunirea cvorumului, intervalul este de 30 de zile - 6 zile. Prin urmare, discrepanța existentă între prevederile Directivei și ale proiectului, în contextul clauzei de armonizare, generează confuzie referitor la intenția de reglementare a autorului, la nivelul de transpunere a Directivei, modalitatea de interpretare a prevederilor proiectului în caz de divergențe de interpretare etc.	Array	Inițial se va clarifica dacă proiectul are drept scop sau nu transpunerea art. 7 alin. (3) din Directiva nr. 2007/36/CE și, în mod corespunzător, se vor ajusta informațiile din nota de fundamentare. Dacă se confirmă că există un asemenea scop, atunci termenele de la art. 56 alin. (1) din Legea nr. 1134/2007 se vor ajusta la cele stabilite de Directiva de referință.

4	Art. III pct. 2 din proiect (art. 54/1 alin. (12) lit. b) din Legea nr. 121/2007)	Art. III. – Legea nr. 121/2007 privind administrarea și deetatizarea proprietății publice (...), se modifică după cum urmează: 2. Articolul 54/1 va avea următorul cuprins: „Articolul 54/1. Cumpărarea și deetatizarea acțiunilor emise de băncile de importanță sistemică sau acțiunilor societăților de asigurare sau de reasigurare (12) La efectuarea tranzacțiilor cu acțiuni conform prezentului articol: b) în cazul vânzării acțiunilor prin licitație, cererea pentru desfășurarea licitației conform alin. (1), (2) și (10) se depune pe adresa pieței reglementate cu cel puțin 7 zile, dar nu mai mult de 60 de zile, până la data desfășurării licitației.	Norma prenotată nu reglementează cert subiectul la care se depune cererea pentru desfășurarea licitației. Utilizarea expresiei „se depune pe adresa pieței reglementate” nu indică subiectul de drept care va recepționa cererea. Neclaritatea privind subiectul responsabil de primirea cererii creează confuzie procedurală și poate determina aplicanții să depună cererea la structuri greșite, întârziind astfel procesul licitației și, eventual, diminuând accesul la acesta. Totodată, norma analizată în coroborare cu prevederile întregului articol nu permite de a stabili cu certitudine subiectul de drept care să depună cererea respectivă: Guvernul sau emitentul acțiunilor. Lipsa unei alocări clare de responsabilitate compromite aplicabilitatea acesteia, existând riscul ca nici Guvernul, nici emitentul să nu își asume inițiativa de depunere a cererii. Aceasta poate afecta eficiența și transparența procesului licitației, ducând la ineficiență instituțională.	Array	Se va preciza subiectul de drept pe adresa căruia se va depune cererea pentru desfășurarea licitației. De asemenea, se va specifica subiectul/subiectele de drept care urmează să depună cererea pentru desfășurarea licitației.

IV. CONCLUZII

Prin proiect se propune modificarea a 8 legi care vizează în cea mai mare parte piața de capital și se transpun anumite prevederi din 2 directive europene: Directiva nr. 2007/36/CE privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă și Directiva nr. 2017/1132 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale. În acest context, se reglementează posibilitatea limitării dreptului de preemțiune al acționarilor și a condițiilor de limitare; se reglementează conceptul de „dată de referință” care reprezintă data ce precede adunarea generală în raport cu care se determină persoanele care au dreptul să participe la adunarea generală; se reglementează dreptul Guvernului de a cumpăra și vinde acțiunile societăților de asigurare și reasigurare în interes public; s-a majorat valoarea ofertei până la care nu este obligatorie întocmirea și publicarea prospectului, de la 100000 euro la 1 milion euro; se propun reglementări noi pentru identificarea acționarilor ale căror valori mobiliare sunt transmise în custodie; și se reglementează posibilitatea societăților de asigurare să dețină simultan licențe pentru desfășurarea activității în categoriile asigurări de viață și asigurări generale.

Prin proiect se promovează interesele participanților la piața de capital, în special a societăților pe acțiuni și a titularilor de acțiuni, ceea ce constituie o măsură proporțională cu interesul public și are la bază o justificare legitimă, totuși proiectul conține elemente de coruptibilitate și de vulnerabilitate care sunt de natură să

compromită interesul public urmărit. În acest sens, proiectul conține lacune de drept, formulări ambigue care admite interpretări abuzive, norme irealizabile etc.

Nota de fundamentare nu este întocmită conform structurii reglementate de Legea nr. 100/2017 cu privire la actele normative și, respectiv nu expune o parte din informațiile necesare. De asemenea, nota nu conține analiza impactului de reglementare și este confuză în ceea ce privește transpunerea art. 7 alin. (3) din Directive nr. 2007/36/CE privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă.

În concluzie, se recomandă actualizarea structurii și conținutului notei de fundamentare la cadrul normativ și completarea acesteia cu analiza impactului de reglementare, precum și redactarea proiectului prin prisma aspectelor și recomandărilor expuse în Raportul de expertiză.