



AmCham Moldova
fighting for your business

AP "Camera de Comerț Americană din Moldova"
nr. 3678, cod fiscal 1009620002440
str. Pușkin 45B, MD-2005, Chișinău, Moldova
Tel.: +373 22 211 781, Fax: +373 22 211 782
info@amcham.md, www.amcham.md

Către: Iurie FILIP

Vicepreședinte al Consiliului de administrație
Comisia Națională a Pieței Financiare

Nr. 25 din 13 martie 2017

Ref: Comentariile AP „Camera de Comerț Americană din Moldova” la (i) proiectul Legii pentru modificarea și completarea Legii nr. 1134-XIII din 2 aprilie 1997, privind societățile pe acțiuni, și (ii) proiectul Legii pentru modificarea și completarea Legii nr. 171 din 11 iulie 2012, privind piața de capital

Stimate Domnule Vicepreședinte,

Vă salutăm din numele Asociației Patronale “Camera de Comerț Americană din Moldova” (în continuare „AmCham Moldova”).

Prin prezenta, Vă transmitem comentariile și propunerile noastre referitoare la (i) proiectul Legii pentru modificarea și completarea Legii nr. 1134-XIII din 2 aprilie 1997, privind societățile pe acțiuni, și (ii) proiectul Legii pentru modificarea și completarea Legii nr. 171 din 11 iulie 2012, privind piața de capital.

Salutăm inițiativa de apropiere a legislației naționale cu normele europene (i.e. Directiva 2012/30/CE, Directiva 2011/35/UE, Directiva 2007/36/CE) îndreptate spre protecția intereselor acționarilor și terților, în ceea ce privește constituirea societăților comerciale pe acțiuni, menținerea și modificarea capitalului social al acestora, precum și regimul juridic al societăților comerciale care plasează valori mobiliare prin oferte publice sau sunt tranzacționate pe o piață reglementată sau MTF.

Așadar, Vă rugăm să găsiți în anexă comentariile AmCham Moldova la proiectele de acte legislative sus-menționate, exprimându-ne disponibilitatea pentru a furniza detalii suplimentare.

În așteptarea răspunsului Dvs., ne exprimăm speranța și deschiderea spre o colaborare constructivă spre viitor.

Cu respect,

Mila Malairău

Director Executiv

AP „Camera de Comerț Americană din Moldova”

**Anexa 1. Recomandările Camerei de Comerț Americane din Moldova la proiectul Legii pentru modificarea și completarea
Legii nr. 1134-XIII din 2 aprilie 1997, privind societățile pe acțiuni**

Nr.	Denumirea articolelor care se propun spre modificare	Comentarii și recomandări
1	Articolul 25¹. Reprezentarea acționarilor (articol nou introdus prin pct. 5 din lege)	Recomandăm modificarea normei art. 25¹ alin. (1) lit. b), precum urmează: <i>„b) să obțină instrucțiuni în formă scrisă privind modul de votare în cadrul adunării generale a acționarilor pentru acele chestiuni din ordinea de zi în care reprezentantul urmărește un alt interes decât cel al acționarului”.</i> Limitările prevăzute în art. 25¹ din proiect, în ceea ce privește exercitarea împuternicirilor de către reprezentanții acționarilor, sunt introduse în scopul controlului riscurilor generate de potențiale conflicte de interese ce pot exista între acționari și categoria reprezentanților indicați la alin. (2) din acest articol, precum persoanele cu funcții de răspundere sau angajații respectivei societăți comerciale. Aceste condiții transpun norma art. 10 alin. (3) din Directiva 2007/36/CE, însă dispozițiile articolului analizat nu sunt obligatorii pentru implementare, fiind lăsată la discreția statelor membre stabilirea măsurilor de diminuare a riscurilor pentru astfel de cazuri. Considerăm că obținerea de către reprezentant a unor instrucțiuni de vot scrise cu privire la fiecare chestiune de pe ordinea de zi, ci nu doar acelor chestiuni în care reprezentantul urmărește un alt interes decât cel al acționarului, reprezintă o cerință excesivă. Or, conceptul de „proxy”, care pare să fie implementat prin prezentul articol, se referă la situațiile în care persoanele cu funcții de răspundere ale societății, în special membrii consiliului societății, solicită acționarilor eliberarea mandatului pentru reprezentarea lor la adunarea generală. În acest context, autoritatea de reglementare a pieței financiare (e.g. SEC în SUA) impune cerințe obligatorii privind informațiile care se prezintă acționarului de către solicitant și formularul prin care o asemenea procură se acordă. Însă, prezentul proiect implementează acest concept fragmentat și extinde nejustificat normele respective asupra tuturor cazurilor de reprezentare, inclusiv când acționarul, neinfluențat de nimeni, își numește un reprezentant (e.g. grupurile de întreprinderi care numesc persoane cu funcții de răspundere din cadrul grupului pentru a reprezenta interesele lor în calitate de acționari la societățile care fac parte din grup). Dacă se insistă pe implementarea acestui concept, atunci este necesar de redactat normele corespunzătoare mai clar și nuanțat sau de prevăzut în lege că, CNPF va stabili condițiile în care persoanele cu funcții de răspundere ale societății pot solicita acționarilor acordarea mandatului pentru reprezentarea lor la adunarea generală a acționarilor și exercita asemenea mandat.

2	Articolul 25¹. Reprezentarea acționarilor (articol nou introdus prin pct. 5 din lege)	Recomandăm suplinirea art. 25¹ din proiect cu un nou alineat, precum urmează: <i>„Cerințele stabilite de alin. (1) nu se aplică în cazul în care:</i> <i>a) reprezentant al acționarului este o persoană fizică care deține controlul asupra acționarului, direct sau indirect, singur sau împreună cu persoanele cu care acționează în mod concertat; sau</i> <i>b) reprezentant al acționarului este o persoană juridică sau membru al organelor de conducere sau angajat al unei persoane juridice, care face parte din același grup de întreprinderi cu acționarul”.</i> Raționamentul modificării propuse rezidă în riscul redus de apariție a conflictului de interese între acționar și respectivele categorii de reprezentanți, nefiind necesară impunerea cerințelor procedurale suplimentare în acest caz.
3	Articolul 25¹. Reprezentarea acționarilor (articol nou introdus prin pct. 5 din lege)	În art. 25¹ alin. (2) lit. b) din proiect, propunem inserarea sintagmei <i>„cu excepția cazului în care acesta este, totodată, reprezentant legal al acționarului”</i> după sintagma <i>„sau un angajat al societății”</i>.
4	Articolul 25¹. Reprezentarea acționarilor (articol nou introdus prin pct. 5 din lege)	Propunem expunerea art. 25¹ alin. (4) în următoarea redacție: <i>„Reprezentantul votează în conformitate cu instrucțiunile formulate de acționarul care l-a desemnat. Încălcarea acestei obligații de către reprezentant nu este temei de anulare a hotărârii adunării generale a acționarilor. Acționarul are dreptul la acțiune împotriva reprezentantului pentru reparația prejudiciului cauzat prin încălcarea acestei obligații.”</i> Obligația reprezentantului de a vota în conformitate cu instrucțiunile formulate de acționarul care l-a desemnat este transpusă din <i>art. 10 alin. (4) al Directivei 2007/36/CE</i>. Însă, prevederile Directivei nu impun condiția ca procura, mandatul, contractul sau alt act de reprezentare să stabilească modul în care reprezentantul va vota în cadrul adunării generale în vederea reprezentării acționarului. Asemenea restricții (i.e. obligarea formulării în scris a instrucțiunilor de votare cu privire la fiecare chestiune) limitează nejustificat mecanismul de reprezentare a acționarilor. În plus, acționarul ar putea să nu dețină o opinie prestabilită asupra subiectelor incluse pe ordinea de zi, opțiunea sa de vot depinzând de evoluția adunării, argumentele formulate sau compromisurile obținute în cadrul adunării – toate aceste fiind circumstanțe care pot influența votul. Astfel, întru asigurarea eficacității instituției reprezentării, urmează a fi păstrată posibilitatea acordată reprezentanților de a analiza circumstanțele și a lua decizii independente în interesul acționarului. Or, există multiple situații în care acționarul încredințează examinarea argumentelor și luarea deciziilor în sarcina reprezentantului, fiind necesară păstrarea acestei discreții. În același timp, din redacția art. 25¹ alin. (4) al proiectului, propunem excluderea mențiunii privind anexarea documentelor ce confirmă împuternicirile reprezentanților, întrucât aceasta dublează prevederile art. 64 alin. (3) lit. b) din Legea privind societățile pe acțiuni.

		Pe de altă parte, în cadrul aceluiași articol, recomandăm includerea prevederilor cu privire la consecințele încălcării de către reprezentant a împuternicirilor și instrucțiunilor acordate acestuia, riscul unui asemeni comportament fiind plasat în sarcina acționarului reprezentat, având în vedere necesitatea protecției interesului societății comerciale și al celorlalți acționari pentru predictibilitatea și stabilitatea raporturilor juridice.
5	Articolul 27. Dreptul de preemțiune al acționarilor (pct. 6 din legea de modificare)	În art. 27 alin. (2), în redacția pct. 6 din legea de modificare, propunem inserarea sintagmei „ <i>indicați la alin. (1)</i> ” după sintagma „ <i>acționarii</i> ”, astfel încât să fie clarificat faptul că obligația de expediere scrisorilor privind oferta de subscriere este aplicabilă doar în raport cu acționarii care dețin un drept de preemțiune în conformitate cu art. 27 alin. (1) din lege.
6	Articolul 27. Dreptul de preemțiune al acționarilor (pct. 6 din legea de modificare)	În art. 27 alin. (11), în redacția pct. 6 din legea de modificare, propunem substituirea sintagmei „aport în mijloace bănești (nebănesc)” cu sintagma „aport în natură (nebănesc)”, având în vedere că dispozițiile acestui articol se referă la situațiile în care dreptul de preemțiune devine inaplicabil în virtutea caracterului nebănesc al aportului.
7	Articolul 27. Dreptul de preemțiune al acționarilor (pct. 6 din legea de modificare)	În art. 27 alin. (12), în redacția legii de modificare, propunem excluderea sintagmei „ <i>aporturile nebănești pot consta numai în bunuri necesare realizării obiectului de activitate al societății emitente</i> ”. În acest sens, considerăm că interpretarea sintagmei „ <i>bun necesar</i> ” ar putea fi una restrictivă, impunând o condiție de indispensabilitate și, astfel, existând riscul ca autoritățile publice să adopte o poziție contrară aprecierii date de însăși societatea comercială referitor la necesitatea unui anumit aport nebănesc. Or, aportul în natură poate fi constituit din bunuri, care deși nu sunt indispensabile activității societății comerciale, reprezintă totuși active materiale pe termen lung care pot fi utilizate în activitatea întreprinderii. Prin urmare, recomandăm aplicarea în art. 27 alin. (12) a unui test mai puțin restrictiv, care nu ar crea riscul de ingerințe în dreptul societăților comerciale de a majora capitalul social prin aporturi nebănești.
8	Articolul 27. Dreptul de preemțiune al acționarilor (pct. 6 din legea de modificare)	În art. 27 alin. (15), în redacția pct. 6 din legea de modificare, propunem substituirea sintagmei „ <i>mai mare</i> ” cu sintagma „ <i>egal sau mai mare</i> ”, având în vedere că scopul normei este evitarea situațiilor în care prețul de vânzare către public a acțiunilor nesubscrise în cadrul perioadei de exercitare a dreptului de preemțiune să fie mai mic decât prețul de subscriere a acțiunilor de către deținătorii dreptului de preemțiune.
9	Articolul 34. Plasarea acțiunilor la înființarea societății	Propunem examinarea oportunității de a institui un regim mai permisiv de vărsare a aporturilor bănești și nebănești, prin transpunerea art. 9 din Directiva 2012/30/UE în cadrul art. 34 al legii naționale: <i>„Acțiunile emise pentru un aport de capital trebuie să fie achitate în momentul constituirii societății (...) în proporție de cel puțin 25% din valoarea lor nominală sau, în absența valorii nominale, din echivalentul lor contabil.</i>

		<i>Cu toate acestea, dacă acțiunile sunt emise pentru un alt aport de capital decât cel în numerar, în momentul constituirii societății sau în momentul autorizării societății pentru începerea activității, aportul trebuie transferat complet <u>în termen de cinci ani de la momentul în cauză</u>.”</i>
10	Articolul 39. Activele nete (pct. 11 din legea de modificare)	Se recomandă păstrarea art. 39 alin. (6) în redacția în vigoare și, corespunzător, excluderea primei propoziții din pct. 11 al legii de modificare. În acest sens, art. 19 din Directiva 2012/30/UE, a cărei transpunere se urmărește, prevede: <i>„în cazul unei pierderi semnificative de capital subscris, trebuie convocată o adunare generală a acționarilor în termenul prevăzut de legislația statului membru în cauză, pentru a analiza dacă societatea comercială ar trebui lichidată sau dacă ar trebui adoptate alte măsuri”</i>. Potrivit redacției actuale a art. 39 alin. (6) din Legea privind societățile pe acțiuni: <i>„dacă, la expirarea a 3 ani financiari consecutivi, cu excepția primului an financiar, valoarea activelor nete ale societății, potrivit bilanțului anual al societății, va fi mai mică decât mărimea capitalului social, orice acționar al societății este în drept să ceară adunării generale anuale a acționarilor adoptarea uneia din următoarele hotărâri:</i> <i>a) cu privire la reducerea capitalului social;</i> <i>b) cu privire la majorarea valorii activelor nete prin efectuarea de către acționarii societății a unor aporturi suplimentare în modul prevăzut de statutul societății;</i> <i>c) cu privire la dizolvarea societății;</i> <i>d) cu privire la transformarea societății în altă formă juridică de organizare.”</i> În acest sens, termenul curent de 3 ani, prevăzut de art. 39 alin. (6) al Legii privind societățile pe acțiuni, corespunde dinamicii de pe piață, având în vedere că mulți investitori străini își încep activitatea suportând cheltuieli masive în primii ani de activitate și necesitând o perioadă de tranziție pentru a recupera aceste pierderi materiale; în particular, în cadrul sectoarelor care presupun investiții inițiale semnificative. Interesele acționarilor minoritari, în situația înregistrării pierderilor de capital subscris, sunt protejate prin dreptul acestora de a cere răscumpărarea acțiunilor, conform art. 39 alin. (7).
11	Articolul 40. Capitalul social (pct. 12 din legea de modificare)	I. Subiecții obligației privind capitalul social minim de 25000 EUR În art. 40 alin. (2) din lege (în redacția pct. 12 din legea de modificare) propunem impunerea noii limite minime a capitalului social (i.e. 25000 EUR) doar pentru acele societăți pe acțiuni care plasează valori mobiliare prin oferte publice sau sunt tranzacționate pe o piață reglementată sau MTF, în sensul definițiilor conținute în art. 6 din Legea nr.

	171 din 11.07.2012, privind piața de capital. În acest sens, definind obiectul de reglementare, Directiva 2012/30/UE, a cărei transpunere se urmărește, prevede, în pct. (2) din preambulul său, că dispozițiile sunt aplicabile societăților pe acțiuni publice (i.e. „public limited liability companies”), <i>„dată fiind predominanța activităților lor în economiile statelor membre și deoarece acestea se extind frecvent dincolo de frontierele teritoriului național”</i>. În anexa I la această Directivă, sunt enumerate formele juridice de organizare din statele membre cărora le sunt impuse garanțiile suplimentare conținute în Directiva 2012/30/CE, un criteriu comun pentru formele respective de organizare fiind oferirea de acțiuni către publicul larg (e.g. Irlanda – public company limited by shares, public company limited by guarantee and having a share capital; Regatul Unit – public company limited by shares, etc.). Astfel, între cele două opțiuni de implementare expuse în tabelul de concordanță propus de CNPF¹, considerăm că regulile privind capitalul social minim urmează a fi aplicate doar pentru <i>„(...) acele SA care sunt totodată entități de interes public”</i>, în sensul Legii privind piața de capital (Opțiunea 2). Deși legea de modificare analizată acordă societăților pe acțiuni un termen de până la 1 ianuarie 2023 pentru a aduce mărimea capitalului său social în conformitate cu prevederile legii, totuși, există o probabilitate considerabilă că, la expirarea acestei perioade, multiple societăți pe acțiuni nu vor dispune de mijloacele financiare sau bunuri necesare majorării capitalului social până la limita prescrisă de lege. În același timp, reorganizarea acestor structuri în societăți cu răspundere limitată nu va fi posibilă în cazul societăților cu peste 50 de acționari, având în vedere că, potrivit art. 11 alin. (3) din Legea nr. 135-XVI din 14.06.2007, <i>privind societățile cu răspundere limitată</i>, numărul de asociați nu poate fi mai mare de 50. Prin urmare, întru evitarea dificultăților generate de reorganizarea societăților pe acțiuni descrise, recomandăm aplicarea prevederilor Directivei 2012/30/UE referitoare la capitalul social minim doar față de acele societăți pe acțiuni care plasează valori mobiliare prin oferte publice sau sunt tranzacționate pe o piață reglementată sau MTF, având în vedere că riscul prejudicierii unui cerc larg de investitori și creditori în cazul acestor din urmă societăți comerciale justifică aplicarea măsurilor suplimentare de protecție. II. Aspecte valutare referitoare la capitalul social minim de 25000 EUR Într-o altă ordine de idei, recomandăm stabilirea valorii capitalului minim în valută națională la suma de 500000 lei, cu majorarea periodică a acestei valori în funcție de nivelul inflației. Or, indicarea capitalului minim în valută străină complică implementarea legii analizate, deoarece valoarea de referință pentru apariția mai multor obligații prevăzute
--	---

¹ <http://cnpf.md/md/proj/>

		de lege va varia în funcție de evoluția ratelor de schimb valutar. În acest sens, norma art. 40 alin. (2) din lege, în redacția propusă (<i>„capitalul social al societății nu poate fi mai mic de echivalentul în lei a 25000 Euro, calculat la cursul de schimb al Băncii Naționale a Moldovei”</i>), nu specifică ziua de referință pentru determinarea cursului de schimb valutar, în scopul verificării conformării agentului economic cu limita minimă a capitalului social de 25000 EUR, existând confuzia dacă se va lua în calcul rata de schimb din data înregistrării sau un alt moment. În calitate de alternativă, considerăm necesară specificarea expresă a momentului de referință pentru determinarea cursului valutar utilizat la calcularea capitalului social minim.
12	Articolul 42. Procedura de modificare a capitalului social (pct. 14 din legea de modificare)	Propunem completarea art. 42 alin. (2), în redacția propusă de pct. 14 din legea de modificare, astfel încât după sintagma <i>„cu votul a cel puțin două treimi din acțiunile acestei clase”</i> să fie inserată sintagma <i>„reprezentate la adunare, cu condiția că sunt respectate cerințele cu privire la cvorum, prevăzute la art. 58 și raportate la clasa acțiuni pentru care se ia hotărârea”</i>. Precizarea este consistentă cu art. 61 alin. (2), care prevede că <i>„hotărârile adunării generale a acționarilor asupra chestiunilor ce țin de competența sa exclusivă se iau cu două treimi din voturile reprezentate la adunare (...)”</i>. Este logică aplicarea aceleiași reguli (i.e. 2/3 din acțiunile reprezentate la adunare) pentru adoptarea hotărârilor privind modificarea capitalului social în cadrul fiecărei clase de acțiuni care sunt afectate în drepturi de operațiunea în cauză.
13	Articolul 48. Dividendele (pct. 17 din legea de modificare)	Propunem expunerea primelor propoziții din pct. 17 din legea de modificare, precum urmează: <i>„Articolul 48:</i> la alineatul (2), se completează la final cu textul: <i>„în temeiul ultimelor situații contabile intermediare (trimestriale sau semianuale) sau ultimelor situații financiare anuale ale societății.”</i> la alineatul (5) litera (c), cuvintele <i>„bilanț al societății”</i> se substituie cu cuvintele <i>„situații contabile sau financiare stabilite la alineatul (2)”</i>. Modificările propuse pentru art. 48 exclud nejustificat dreptul societăților comerciale de a efectua distribuții intermediare trimestriale de dividende. În acest sens, se menționează că Directiva 2012/30/CE permite plata de dividende interimare, dacă se respectă următoarelor cerințe: (i) se elaborează o situație contabilă interimară care să arate că fondurile disponibile pentru distribuire sunt suficiente; (ii) quantumul de repartizat nu poate depăși profiturile totale obținute de la sfârșitul ultimului exercițiu financiar pentru care s-au întocmit conturile anuale, plus eventualele profituri reportate și sume retrase din rezerve disponibile în acest scop, minus orice pierderi reportate și sume depuse în rezerve în conformitate cu cerințele legale sau statutare. Ambele condiții sunt transpuse în art. 48 din legea națională, în redacția modificată, astfel încât nu este clar raționamentul excluderii posibilității de efectuare a distribuțiilor în baza situațiilor contabile trimestriale.

		Sub aspect practic, întreprinderile cu capital străin sau mixt prezintă rapoarte statistice trimestriale Nr. 1-invest <i>„Investițiile străine alocate de către întreprinderile cu capital străin în economia Moldovei”</i>, care permit determinarea profitului net trimestrial. Totodată, situațiile financiare se prezintă doar anual. Prin urmare, modificarea propusă de autorii proiectului ar avea efectul restrângerii dreptului agenților economici de a repartiza profitul net, inclusiv prin plata dividendelor, doar după încheierea exercițiului financiar și, respectiv, prezentarea și aprobarea situațiilor financiare anuale. Limitarea descrisă ar constitui o schimbare drastică în raport cu situația actuală, care ar diminua considerabil atractivitatea Republicii Moldova pentru investitorii străini, având în vedere, în particular, expunerea acestora la riscul valutar.
14	Articolul 49. Plata dividendelor (pct. 18 din legea de modificare)	În art. 49 alin. (14), introdus prin pct. 18 al legii de modificare, după sintagma <i>„dacă acesta”</i> propunem inserarea sintagmei <i>„sau un membru al organelor de conducere al acționarului persoană juridică”</i>, pentru a acoperi cazurile referitoare la acționarii care nu sunt persoane fizice.
15	Articolul 53. Convocarea adunării generale a acționarilor (pct. 22 din legea de modificare)	În art. 53 alin. (8¹) litera b), introdus prin pct. 22 al legii de modificare, propunem efectuarea următoarelor modificări: - înlocuirea sintagmei <i>„formularele care trebuie utilizate pentru votarea prin reprezentare”</i> cu sintagma <i>„buletinul de vot, în cazurile prevăzute de lege, (...)”</i>. Or, legea națională nu înaintează cerințe speciale referitoare la utilizarea buletinelor în cazul votării prin reprezentant. În acest sens, art. 62 alin. (1) din Legea privind societățile pe acțiuni stipulează necesitatea utilizării buletinelor doar în cazul votului la adunarea generală a acționarilor ținută <i>„prin corespondență și sub formă mixtă, precum și votul secret (...)”</i>. - substituirea sintagmei <i>„prin mijloace electronice”</i> cu sintagma <i>„prin utilizarea documentelor electronice”</i>. Precizarea este necesară pentru contracararea riscului de fraudă generat de posibilitatea utilizării unor mijloace electronice care nu întrunesc elementele necesare pentru garantarea autenticității informațiilor conținute. De asemenea, modificarea este consistentă cu art. 25¹ alin. (6), introdus prin pct. 5 al legii de modificare, care prevede obligația societăților de interes public să asigure posibilitatea desemnării reprezentanților acționarilor prin utilizarea documentelor electronice în conformitate cu <i>Legea nr. 91 din 29.05.2014, privind semnătura electronică și documentul electronic</i>.
16	Articolul 55. Informația despre ținerea adunării generale a acționarilor (pct. 24 din legea de modificare)	În art. 55 alin. (5¹) lit. b), în redacția legii de modificare, propunem substituirea sintagmei <i>„convocării”</i> cu sintagma <i>„desfășurării”</i>. Or, scopul normei este instituirea unor termene speciale (i.e. cel puțin 14 zile calendaristice) pentru publicarea informației despre ținerea adunării generale în cazul în care ultima se desfășoară (ci nu doar se convoacă) prin mijloace electronice.

17	Articolul 55¹. Particularități privind convocarea și desfășurarea adunării generale extraordinare prin mijloace electronice (introdus prin pct. 25 din legea de modificare)	În art. 55¹ alin. (1), pentru asigurarea consistenței în utilizarea terminologiei, propunem substituirea sintagmei „<i>decizia adunării generale</i>” cu sintagma „<i>hotărârea adunării generale</i>”. În același alineat, propunem excluderea sintagmei „<i>convocarea și</i>”, având în vedere că normele art. 55¹ instituie cerințe suplimentare pentru situația <u>desfășurării</u> adunării generale extraordinare prin mijloace electronice, nefiind relevantă modalitatea de convocare. În art. art. 55¹ alin. (2) lit. b), recomandăm inserarea sintagmei „<i>altul decât votul prin corespondență</i>” după sintagma „<i>aplicarea unui sistem de vot</i>”, pentru a elimina riscul aplicării cerințelor suplimentare privind desfășurarea adunării generale prin mijloace electronice față de votul exercitat prin corespondență, care, la fel, „<i>nu necesită desemnarea de către acționar a unui reprezentant care să fie prezent fizic la adunare</i>”. În art. 55¹ alin. (3), introdus prin pct. 25 din legea de modificare, după sintagma „<i>pentru a asigura identificarea acționarilor</i>”, propunem introducerea sintagmei „<i>sau a reprezentanților acționarilor, confirmarea împuternicirilor reprezentanților acționarilor</i>”.
18	Articolul 56. Materiale pentru ordinea de zi a adunării generale a acționarilor (pct. 26 din legea de modificare)	În art. 56 alin. (1¹), introdus prin pct. 26 din legea de modificare, propunem introducerea următoarelor modificări: - la lit. b) din acest alineat, substituirea sintagmei „<i>categorie</i>” de acțiuni cu sintagma „<i>clasă</i>” de acțiuni, pentru a asigura consistența cu terminologia utilizată în cadrul legii; - la lit. c) din acest alineat, inserarea sintagmei „<i>pentru confirmarea identității acționarilor sau a identității și împuternicirilor reprezentanților acționarilor</i>” după sintagma „<i>documentele care urmează să fie prezentate adunării generale</i>”, având în vedere că legea națională nu solicită prezentarea de către acționari a altor categorii de acte. Totuși, dacă norma se referă la documentele ce urmează să fie prezentate spre aprobare acționarilor, atunci este necesară completarea cu sintagma „<i>lista</i>” înainte de sintagma „<i>documentele care urmează să fie prezentate adunării generale</i>”, deoarece documentele care reprezintă regulamente/acte/instrucțiuni/tranzacții de creditare cu persoane fizice sau juridice sunt informații de uz intern/confidențiale și nu pot fi făcute publice chiar și pentru o perioadă nesemnificativă de timp. Dezvăluirea acestor informații poate prejudicia societatea și, spre exemplu, în cazul instituțiilor financiare, genera litigii cu clienții ca urmare a încălcării clauzelor de confidențialitate/secret bancar. În plus, dezvăluirea acestei categorii de informații contravine art. 22 din Legea instituțiilor financiare („Secretul bancar și obligațiile fiduciare”), precum și art. 1 alin. (2), art. 2 lit. c) ale Legii cu privire la secretul comercial. - la lit. e) din acest alineat, substituirea sintagmei „<i>formularele de vot</i>” cu sintagma „<i>buletinele de vot</i>”, pentru unificarea terminologiei utilizate în cadrul legii. De asemenea, propunem excluderea sintagmei „<i>care urmează să fie utilizate pentru votul prin reprezentare</i>”, având în vedere că legea națională nu înaintea cerințe speciale referitoare la utilizarea buletinelor în cazul votării prin reprezentant. În acest sens, art. 62 alin. (1) din Legea privind societățile pe acțiuni stipulează necesitatea utilizării buletinelor doar în cazul votului la adunarea generală a acționarilor ținută „prin corespondență și sub formă mixtă, precum și votul secret (...)”.

		- la lit. f) din acest alineat, introducerea sintagmei „<i>cu excepția informației indicate la lit. f)</i>” după sintagma „<i>să plaseze pe pagina sa web informația stabilită de prezentul alineat</i>”. Norma analizată impune plasarea pe pagina web a societății a tuturor categoriilor indicate de informații începând cu data publicării anunțului despre ținerea adunării generale. Însă, respectarea condiției date nu va fi posibilă în privința propunerilor de hotărâri prezentate de acționari, pentru care este stabilit un termen limită distinct.
19	Articolul 57. Înregistrarea participanților la adunarea generală a acționarilor (pct. 27 din legea de modificare)	În art. 57 alin. (5), în redacția pct. 27 din proiect, se propune: - substituirea sintagmei „<i>reprezentării</i>” cu sintagma „<i>desemnării reprezentanților</i>”; - înlocuirea sintagmei „<i>mijloacelor electronice</i>” cu sintagma „<i>documentelor electronice</i>”.
20	Articolul 57. Înregistrarea participanților la adunarea generală a acționarilor (pct. 27 din legea de modificare)	În art. 57 alin. (5²), propunem: - introducerea sintagmei „<i>se poate efectua prin intermediul mijloacelor electronice</i>” după sintagma „<i>la adunarea generală</i>”; - înlocuirea sintagmei „<i>mijloacelor electronice</i>” cu sintagma „<i>documentelor electronice</i>”; - înlocuirea sintagmei „<i>dacă statutul societății permite desfășurarea și participarea la adunarea generală prin mijloace electronice</i>” cu sintagma „<i>dacă adunarea generală aprobă o hotărâre privind utilizarea documentelor electronice pentru acordarea împuternicirilor pentru reprezentanții acționarilor și/sau înregistrarea acționarilor și reprezentanților acestora la adunarea generală</i>”. Prin modificările introduse în art. 57 din lege, se reglementează posibilitatea de a acorda mandate pentru reprezentanți, precum și de a înregistra acționarii și reprezentanții acestora la adunări generale prin intermediul documentelor electronice. Această normă națională este inspirată din art. 11 (Formalități de desemnare și notificare a reprezentantului) din Directiva 2007/36/CE, care prevede că: „statele membre permit desemnarea reprezentanților prin mijloace electronice. Mai mult, statele membre permit societăților să accepte notificarea prin mijloace electronice a desemnării acestora, luând măsuri ca fiecare societate comercială să pună la dispoziția acționarilor cel puțin o metodă eficientă de notificare prin mijloace electronice.” Având în vedere că legea națională permite ca hotărârea privind <i>desfășurarea adunării generale extraordinare prin mijloace electronice</i> să fie adoptată de către adunarea generală a acționarilor (art. 50 alin. (3) lit. m) și art. 55¹ din Legea privind societățile pe acțiuni), înregistrarea sau desemnarea reprezentanților prin documente electronice, la fel, urmează a fi decise prin efectul unei hotărâri a adunării generale, fără a fi necesară înregistrarea modificărilor în statutul societății în acest sens.
21	Articolul 63. Procesul-verbal	În art. 63 alin. (6) din lege, propunem completarea la final cu sintagma „<i>cu excepția societății entitate de interes public</i>”

	privind rezultatul votului (pct. 31 din legea de modificare)	<i>cu un singur acționar</i> ". Raționamentul constă în faptul că, societatea cu un singur acționar își exprimă doar un singur vot "pro" sau "contra" și nu este necesară consemnarea exprimării votului prin proces-verbal separat, așa cum prevede alin. (1) al aceluiași articol.
22	Articolul 66. Alegerea consiliului societății și încetarea împuternicirilor lui (pct. 32 din legea de modificare)	Propunem excluderea propoziției a doua din pct. 32 al legii de modificare, care prevede <i>„alineatul (12) litera b) se exclude”</i> . Norma art. 66 alin. (12) lit. b) din Legea privind societățile pe acțiuni prevede următorul caz de încetare a împuternicirilor consiliului societății: <i>„b) anunțării hotărârii adunării generale a acționarilor cu privire la încetarea înainte de termen a împuternicirilor componenței precedente a consiliului societății, în cazul în care consiliul nu a fost ales prin vot cumulativ”</i> . În acest sens, întru protecția intereselor acționarilor, considerăm necesară păstrarea competenței adunării generale de a înceta înainte de termen împuternicirile consiliului societății.
23	Articolul 68. Ședințele consiliului societății	În art. 68 alin. (2), propunem introducerea în enumerarea formelor de desfășurare a ședințelor consiliului societății, după sintagma <i>„prin corespondență”</i> a sintagmei <i>„prin mijloace electronice”</i> . Această modificare este consistentă cu prevederile introduse referitoare la desfășurarea ședințelor adunării generale a acționarilor prin mijloace electronice și facilitarea, în acest mod, a activității organelor de conducere, asigurându-le flexibilitatea necesară.
24	Articolul 78. Achiziționarea de către societate a acțiunilor plasate (pct. 34 din legea de modificare)	În art. 78 alin. (2) lit. b), în redacția legii de modificare, se propune inserarea sintagmei <i>„/sau”</i> după sintagma <i>„către angajații și”</i> , pentru a clarifica că acțiunile proprii pot fi cedate alternativ angajaților sau acționarilor. Totodată, în art. 78 alin. (2) lit. c), se recomandă excluderea sintagmei <i>„al fuziunii ori”</i> , având în vedere că norma deja include cazul <i>„succesiunii universale”</i> .
25	Articolul 78. Achiziționarea de către societate a acțiunilor plasate (pct. 34 din legea de modificare)	1. În art. 78 alin. (2), se propune inserarea sintagmei <i>„cu excepția alin. (2)”</i> după sintagma <i>„cu respectarea prevederilor prezentului articol”</i> . Norma analizată prevede echivalarea luării în gaj a propriilor acțiuni de către societate cu o achiziție a acțiunilor plasate de aceasta. Totuși, luarea în gaj a acțiunilor proprii, în calitate de mijloc de garantare a obligațiilor, nu poate avea ca scop situațiile menționate la alin. (2), precum reducerea capitalului social sau cedarea către angajați sau asociați a acțiunilor proprii, astfel încât este necesară efectuarea precizării privind inaplicabilitatea prevederilor respectivului alineat. 2. Propunem excluderea din art. 78 alin. (3), în redacția legii de modificare, a sintagmei <i>„membrii consiliului societății vor asigura respectarea cerințelor prevăzute la alin. (8)”</i> . Prin modificările introduse la art. 78 alin. (3) din lege, competența de a adopta hotărârea de achiziționare de către societate a acțiunilor plasate de ea a fost acordată doar adunării generale a acționarilor. În același timp, art. 78 alin. (8) prevede restricții pentru exercitarea acestui drept al societății, precum interzicerea

		achiziționării acțiunilor dacă valoarea activelor nete ale societății este mai mică decât valoarea capitalului ei social sau va deveni mai mică în urma acestei operațiuni. Având în vedere că, la acest capitol, competența decizională este acordată adunării generale, responsabilitatea pentru respectarea restricțiilor prevăzute în art. 78 alin. (8) din lege urmează a fi plasată tot în sarcina acestui organ de conducere. 3. În art. 78 alin. (4), în redacția legii de modificare, propunem substituirea sintagmei „<i>repartizate</i>” cu sintagma „<i>cedate</i>”. Totodată, în același alin. (4), recomandăm inserarea sintagmei „<i>și/sau acționarilor</i>” după sintagma „<i>cedate angajaților</i>”. 4. În art. 78 alin. (12), propunem introducerea sintagmei „<i>anuală</i>” după sintagma „<i>darea de seamă</i>”, în scopul evitării ambiguităților în interpretare.
26	Articolul 79. Dezmembrarea persoanei juridice (pct. 35 din legea de modificare)	În art. 79 alin. (5), în redacția legii de modificare, propunem substituirea sintagmei „<i>financiare</i>” cu sintagma „<i>contabile</i>”, în scopul unificării terminologiei cu cea utilizată în art. 48 al legii.
27	Articolul 79¹. Acțiuni răscumpărabile (pct. 36 din legea de modificare)	1. În art. 79¹ alin. (1), recomandăm excluderea prevederilor de la lit. d) și e) din proiect. Or, nu este clară necesitatea transpunerii acestor reglementări, având în vedere că, în baza art. 40 din Legea privind societățile pe acțiuni, acțiunile se emit contra plată, care se include în capitalul social și, dacă acțiunile sunt plasate contra unei prime, la capitalul suplimentar, care poate fi utilizat pentru majorarea capitalului social. Totodată, potrivit art. 48 alin. (5) din aceeași lege, societatea nu este în drept să ia hotărâre cu privire la plata dividendelor până la răscumpărarea acțiunilor plasate care urmează a fi răscumpărate în baza art. 79 alin. (2). 2. Propunem expunerea art. 79¹ alin. (1) lit. f) precum urmează: <i>„dacă se prevede plata unei prime (în raport cu valoarea nominală sau fixată a acțiunilor) către acționari ca urmare a răscumpărării, aceasta poate fi plătită doar din capital suplimentar și sumele disponibile pentru distribuire în conformitate cu art. 48 alin. (6).”</i>
28	Articolul 83. Decizia de încheiere de către societate a unei tranzacții de proporții	Propunem completarea art. 83 alin. (2⁴) cu sintagma „<i>entitate de interes public</i>” după sintagma „<i>societate</i>”. Norma art. 83 alin. (2⁴) prevede obligația tuturor societăților pe acțiuni să publice, în termen de 7 zile lucrătoare de la data adoptării, decizia privind încheierea tranzacției de proporții în organul de presă prevăzut de statutul societății. Obligația de a publica informația despre deciziile de aprobare a tranzacțiilor de proporții și a celor cu conflict de interese, impusă societăților care nu sunt entități de interes public, este nejustificată și excesivă, lezând interesul legitim al acestora pentru protejarea secretului comercial.

29	Articolul 86. Decizia privind încheierea de către societate a tranzacției cu conflict de interese	Propunem completarea art. 86 alin. (1 ¹) cu sintagma „ <i>entitate de interes public</i> ” după sintagma „ <i>societate</i> ”, raționamentele întru efectuarea acestei modificări fiind similare celor expuse în punctul precedent.
30	Articolul 93. Dispoziții generale (pct. 40 din legea de modificare)	În art. 93 alin. (5), în redacția legii de modificare, propunem introducerea unei precizări privind criteriile conform căror se va stabili caracterul substanțial al modificării activelor și pasivelor intervenite între data întocmirii proiectului dezmembrării/contractului de fuziune și data adunării generale care urmează să aprobe hotărârea de reorganizare.
31	Articolul 93. Dispoziții generale (pct. 40 din legea de modificare)	În art. 93 alin. (5), se recomandă inserarea sintagmei „ <i>a acționarilor</i> ” după sintagma „ <i>adunarea generală</i> ”.
32	Articolul 94. Fuziunea societăților (pct. 41 din legea de modificare)	Propunem expunerea art. 94 alin. (5), lit. a), în următoarea redacție: <i>„orice condiții speciale care afectează dreptul acționarilor de a participa la profitul societăților implicate în fuziune”.</i> Totodată, se recomandă excluderea prevederilor de la art. 95 alin. (5) lit. b) – „<i>data de la care tranzacțiile societății absorbite sunt considerate din punct de vedere contabil ca aparținând societății absorbante</i>”. Or, potrivit art. 78 din Codul civil, drepturile și obligațiile societăților care fuzionează sau sunt absorbite trec la societatea nou creată sau absorbantă din momentul înregistrării fuziunii. Adițional, în art. 94 alin. 5 lit. c), propunem inserarea cuvântului „<i>speciale</i>” după cuvântul „<i>drepturile</i>” și excluderea sintagmei „<i>care conferă drepturi speciale</i>” după sintagma „<i>deținătorilor de acțiuni</i>”, iar la finalul normei art. 94 alin. (5) lit. d), recomandăm inserarea sintagmei „<i>în legătură cu fuziunea</i>”.
33	Articolul 94. Fuziunea societăților Articolul 94¹. Materialele privind fuziunea	Pentru consistență terminologică, propunem: 1) substituirea sintagmei „<i>acționarilor societății absorbite sau societăților contopite</i>” cu sintagma „<i>acționarii societăților care fuzionează</i>” în art. 93 alin. (6⁴); 2) substituirea sintagmei „<i>proiectul de fuziune</i>” cu sintagma „<i>proiectul contractului de fuziune</i>” în cuprinsul art. 93; 3) inserarea sintagmei „<i>societăților care fuzionează</i>” după sintagma „<i>acționarii</i>” în art. 94¹ alin. (1) din lege; 4) substituirea sintagmei „<i>mijloace electronice</i>” cu sintagma „<i>poșta electronică</i>” în art. 94¹ alin. (4) din lege.
34	Articolul 94¹. Materialele privind fuziunea	Propunem comasarea prevederilor art. 94¹ alin. (5) și alin. (6) într-un singur alineat, având următorul conținut: <i>„O societate este exonerată de obligația de a pune la dispoziție la sediul său documentele menționate la alin. (1) dacă le pune la dispoziție pe pagina web a societății și dacă pagina web respectivă oferă acționarilor posibilitatea de a</i>

		<i>descărca și de a imprima documentele menționate la alin. (1), pentru o perioadă continuă începând cu cel puțin o lună înainte de data fixată pentru adunarea generală care urmează să decidă cu privire la fuziune și încheindu-se nu mai devreme de finalul adunării respective”.</i> La fel, în art. 94¹ alin. (6), recomandăm excluderea propoziției „Societatea pe acțiuni va menține informațiile pe propriile pagini web pe o perioadă de o lună ulterior adunării generale.” Or, publicarea pe pagina web este doar o alternativă punerii la dispoziție la sediul societății. Dacă ultima se efectuează doar până la finalul adunării, prima ar trebui de asemenea limitată la această perioadă.
35	Articolul 94 ² . Alte tipuri de fuziune și acțiuni similare	În art. 94² alin. (1) lit. c), introdus prin legea de modificare, propunem substituirea sintagmei „societății absorbite” cu sintagma „societăților care fuzionează”. În art. 94² alin. (2), recomandăm întru evitarea ambiguităților în interpretare: - suplimentarea lit. (a) cu sintagma „în cazul societăților entitate de interes public”; - inserarea la începutul normei expuse în lit. (c) a sintagmei „înainte ca operațiunea să producă efecte”, inserarea sintagmei „individual sau împreună” după sintagma „care dețin”, substituirea sintagmei „aprobării fuziunii” cu sintagma „aprobării contractului de fuziune”. În art. 94² alin. (3), propunem substituirea sintagmei „titluri” cu sintagma „valori mobiliare”.
36	Articolul 95. Dezmembrarea societății	În art. 95 alin. (6), în redacția legii de modificare, propunem excluderea literei a) – „data de la care tranzacțiile societății dezmembrate sunt considerate din punct de vedere contabil ca aparținând uneia sau alteia dintre societățile beneficiare”. Or, potrivit art. 84 din Codul civil, „de la data înregistrării dezmembrării, patrimoniul persoanei juridice dezmembrate sau o parte din el trece la persoanele juridice constituite sau existente”. În art. 95 alin. (6), lit. b), propunem inserarea cuvântului „speciale” după cuvântul „drepturile” și excluderea sintagmei „care conferă drepturi speciale” după sintagma „deținătorilor de acțiuni”, iar la finalul normei art. 95 alin. (6) lit. c), recomandăm inserarea sintagmei „în legătură cu dezmembrarea”. Totodată, în art. 95 alin. (13) propunem inserarea sintagmei „avizul despre” înaintea sintagmei „proiectul dezmembrării se publică”, iar în art. 95 alin. (14), recomandăm excluderea sintagmei „pe acțiuni” după sintagma „unei societăți”.

**Anexa 2. Recomandările Camerei de Comerț Americane din Moldova la proiectul Legii pentru modificarea și completarea
Legii nr. 171 din 11 iulie 2012, privind piața de capital**

Nr.	Denumirea articolelor care se propun spre modificare	Comentarii și recomandări
1	Articolul 1. Domeniul de reglementare	Notăm că prevederea introdusă în proiect pentru art. 1 alin. (5) din lege – <i>„Nici o autoritate sau orice altă parte terță nu poate suspenda, anula, cenzura, amîna sau condiționa intrarea în vigoare a actelor Comisiei Naționale”</i> – este ambiguă, în particular sub aspectul exercitării controlului judecătoresc asupra deciziilor Comisiei Naționale a Pieței Financiare. O prevedere similară este conținută în Legea cu privire la Banca Națională a Moldovei, nr. 548-XIII din 21.07.1995, însă cel din urmă act legislativ descrie procedura de contestare, suspendare, anulare a actelor BNM. Astfel, recomandăm să fie respectate principiile de reglementare clară și previzibilă, în ceea ce privește contestarea actelor Comisiei Naționale, în cadrul Legii privind piața de capital.
2	Articolul 2. Subiecții prezentei legi <i>“(5¹) Prevederile alin.(5) se aplică și emitenților ale căror valori mobiliare nu sînt admise spre tranzacționare pe piața reglementată și/sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare în măsura prevăzută de actele normative ale Comisiei Naționale.”</i>	Se recomandă excluderea art. 2 alin. (5¹) în redacția propusă prin legea de modificare. Textul acestui articol permite aplicarea Secțiunii 1 și Secțiunii 2 din Capitolul VI față de emitenții ale căror valori mobiliare nu sunt obiectul unei oferte publice și nici nu sunt admise spre tranzacționare pe o piața reglementată sau MTF. Secțiunile menționate conțin norme în ceea ce privește dezvăluirea informației de către emitenți, raportul anual al emitentului, declarațiile intermediare ale conducerii, publicarea actelor de constituire, dezvăluirea informației privind deținerile importante de acțiuni, abuzul de piața de capital. Scopul dispozițiilor acestor secțiuni este protecția investitorilor, iar obligațiile impuse sunt justificate prin prisma riscurilor care apar pentru un cerc larg de investitori în cazul ofertelor publice sau valorilor mobiliare tranzacționate pe piața reglementată sau MTF. Nu este clar raționamentul aplicării prevederilor Capitolului VI față de emitenții ale căror valori mobiliare nu sunt obiectul unei oferte publice și nici nu sunt admise spre tranzacționare pe o piața reglementată sau MTF. Mai mult decât atât, în redacția propusă, art. 2 alin. (5¹) este lipsit de previzibilitate, întrucât nu identifică exact obligațiile ce vor fi opozabile acestor emitenți, ci deleagă competența reglementării către CNPF. Din punct de vedere al

		tehnicii legislative, obligațiile impuse în temeiul <i>Legii nr. 171/2012, privind piața de capital</i> , urmează să fie specificate, în mod primar, în cadrul acestei legi, pentru toate categoriile de subiecți vizați.
3	Articolul 9. Particularitățile plasării și circulației valorilor mobiliare străine în Republica Moldova	Se propune expunerea art. 9 alin. (1) din lege precum urmează: <i>„Valorile mobiliare emise de emitenți străini și care au fost înregistrate de către autoritatea străină competentă, inclusiv unitățile organismelor de plasament colectiv, se admit spre circulație pe piața de capital din Republica Moldova doar după înregistrarea acestora de către Comisia Națională în conformitate cu actele sale normative, <u>cu excepția cazurilor prevăzute la alin. (4) și alin. (6).</u>”</i> Or, în redacția proiectului, norma este nejustificat restrictivă, iar condițiile de circulație a valorilor mobiliare străine ar trebui relaxate în concordanță cu legislația privind reglementarea valutară și practica internațională. Așa fiind, se recomandă inserarea unor alineate suplimentare în acest articol, prin care se vor preciza următoarele: <i>„(4) Prevederile alin. (1) și (2) nu se aplică în următoarele cazuri:</i> <i>a) transmiterea între rezidenți sau între nerezidenți, pe teritoriul Republicii Moldova, a valorilor mobiliare indicate la alin.(1) ca urmare a donării, moștenirii/legatului sau în cazurile succesiunii de drept prevăzute de legislație;</i> <i>b) cumpărarea de către rezidenți a valorilor mobiliare indicate la alin.(1), la bursă sau în afara bursei, pe o piață de capital străină;</i> <i>c) cumpărarea de către rezidenți a valorilor mobiliare indicate la alin.(1) în cadrul admiterii acestora pe piața de capital a Republicii Moldova prin vânzarea de către emitent sau în afara unei piețe reglementate sau MTF pe piața de capital a Republicii Moldova, dacă suma tranzacției nu depășește 10000 de euro sau echivalentul lor;</i> <i>d) tranzacțiile cu valorile mobiliare indicate la alin.(1) efectuate de băncile licențiate, precum și entitățile a căror activitate este reglementată și supravegheată de Comisia Națională a Pieței Financiare; și</i> <i>e) vânzarea de către rezidenți a valorilor mobiliare indicate la alin.(1).</i> <i>(5) Derogările prevăzute la alin. (4) lit. c), d) și e) nu se aplică în cazul vânzării valorilor mobiliare prin ofertă publică, cu excepția cazurilor prevăzute la art. 13 alin. (2).</i> <i>(6) Prevederile alin. (1) și (2) nu se aplică tranzacțiilor cu valorile mobiliare indicate la alin.(1), efectuate în cadrul unui sistem de participare a angajaților ce implică tranzacții cu valori mobiliare emise exclusiv de angajator, societatea-mamă, societatea-fiică sau altă societate-fiică a societății-mamă a acestuia.”</i> Este de menționat că derogarea propusă pentru sistemele de participare a angajaților, ce implică tranzacții cu valori mobiliare, este consistentă cu art. 3 lit. b) și g) din Legea privind piața de capital, ce exclude sistemele date din obiectul de aplicare a legii.

		Totodată, excepțiile propuse pentru art. 9 alin. (4) din proiectul analizat sunt corelate cu prevederile art. 4 alin. (10), art. 6 și art. 32 ale Legii nr. 62 din 21.03.2008, <i>privind reglementarea valutară</i> .
4	Articolul 13. Dispoziții generale privind oferta publică	Propunem examinarea oportunității de a specifica faptul dacă ofertele enumerate la art. 13 alin. (2) din lege constituie oferte publice exceptate de la obligativitatea publicării unui prospect, sau nici nu se încadrează în noțiunea de „ <i>ofertă publică</i> ”. Precizarea este importantă pentru a clarifica regimul obligațional aplicabil acestor categorii de oferte (i.e. oferta adresată exclusiv investitorilor calificați, oferta adresată unui număr mai mic de 100 persoane fizice sau juridice etc.).
5	Articolul 118. Dispoziții generale privind dezvăluirea informației	Recomandăm păstrarea art. 118 alin. (1) în redacția actualmente în vigoare și excluderea din legea de modificare a textului propus pentru această normă: “(1) <i>Prevederile prezentului capitol nu se aplică autorităților administrației publice centrale și locale. Dezvăluirea informației de către emitenții care nu sunt considerați entități de interes public și de către emitenții valorilor mobiliare străine care sunt admise spre circulație pe piața de capital din Republica Moldova se efectuează în conformitate cu actele normative ale Comisiei Naționale.</i>” Or, în versiunea modificată propusă (citată supra), norma este lipsită de previzibilitate, întrucât nu identifică exact obligațiile ce vor fi opozabile emitenților care nu sunt considerați entități de interes public și emitenților valorilor mobiliare străine, ci delegă competența reglementării către CNPF. Din punct de vedere al tehnicii legislative, obligațiile impuse în temeiul <i>Legii nr. 171/2012, privind piața de capital</i>, urmează să fie specificate, în mod primar, în cadrul acestei legi, pentru toate categoriile de subiecți vizați. Mai mult decât atât, impunerea obligațiilor de dezvăluire a informației se justifică prin prisma necesității de protecție a unui cerc larg de investitori și creditori doar în sarcina societăților comerciale care efectuează plasamente publice de valori mobiliare sau se tranzacționează pe o piață reglementată sau MTF.
6	Articolul 123. Evenimentele care influențează emitentul	În art. 123 alin. (2), propunem păstrarea redacției actuale a legii, care îi acordă emitentului un termen de 7 zile pentru publicarea informației specificate (e.g. modificarea drepturilor de vot aferente diferitor categorii de acțiuni, noi emisiuni, plata dividendelor). Totodată, propunem inserarea la finalul normei a textului „<i>dacă legea nu prevede un termen mai mare</i>”. Majoritatea ziarelor, inclusiv Capital Market, sunt editate săptămânal, ceea ce face imposibilă respectarea termenului de 3 zile, introdus prin proiectul legii de modificare. În plus, termenul actual de 7 zile este în concordanță cu termenul stabilit prin Legea privind societățile de acțiuni pentru publicarea hotărârilor adunării generale a acționarilor (art. 49 alin. (12), art. 83 alin. (2⁴), art. 86 alin. (1¹)).

7	Articolul 125. Dezvăluirea informației privind deținerile importante de acțiuni	În art. 125 alin. (4), propunem substituirea sintagmei „3 zile” cu sintagma „în cel mai scurt termen posibil”, din rațiuni similare celor expuse la punctul precedent.
---	--	--