

Legea nr. 151/2014

Privind clarificarea statutului juridic al actiunilor care se tranzactioneaza pe Piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate.

- ▶ Legea traseaza principalele coordonate privind procedura ce trebuie urmata pentru clarificarea situatiei actiunilor tranzactionate pe Piata RASDAQ precum si a actiunilor tranzactionate pe piata actiunilor necotate in vederea punerii de acord cu urmatoarele prevederi:
 - ▶ ➤ Legea nr. 297/2004 privind piata de capital , cu modificarile si completarile ulterioare;
 - ▶ ➤ Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European si a Consiliului din 21.04.2004 privind pietele instrumentelor financiare, de modificare a Directivei 85/611/CEE si a Directivei 93/6/CEE;
 - ▶ ➤ Directiva 2000/12/CE a Parlamentului European si a Consiliului si de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului.
-
- ▶ Obiectul reglementarii este dual urmarind clarificarea situatiei actiunilor unor emitenti ale caror actiuni sunt admise la tranzactionare:
 - ▶ - pe piata RASDAQ ori
 - ▶ - pe piata actiunilor necotate;

Obiectul REGLEMENTARII

- ▶ Legea stabileste in fapt un termen si o procedura pentru clarificarea statutului juridic al actiunilor emise de catre societatile ale caror actiuni sunt inregistrate la tranzactionare pe una din cele doua piete.

Legea 151/2014 stabileste termenele
si procedura

- ▶ Pentru societatile emitente de actiuni care sunt inscrise la tranzactionare pe Piata RASDAQ se prevede obligativitatea convocarii actionarilor in vederea informarii si adoptarii unei decizii privind piata reglementata/sistemul alternativ de tranzactionare (ATS) pe care urmeaza sa se tranzactioneze actiunile societatii si, in subsidiar, o procedura de exit al actionarilor daca, din orice motiv, nu se adopta/nu se poate adopta/este respinsa hotararea privind tranzactionarea actiunilor pe o piata reglementata sau pe un sistem alternativ de tranzactionare.
- ▶ Pentru societatile emitente ale caror actiuni sunt inscrise la tranzactionare pe Piata actiunilor necotate, Legea 151/2014 prevede doar obligativitatea convocarii actionarilor pentru informare si eventual adoptarea unei decizii cu privire la admiterea la tranzactionare pe o piata reglementata.
- ▶ In acest ultim caz, legea nu prevede obligativitatea de a asigura rascumpararea actiunilor de la actionarii daca nu se adopta o decizie privind admiterea la tranzactionare pe o piata reglementata sau ATS.

Rasdaq / piata actiunilor necotate

▶ 1. **Subiectul principal al reglementarii:**

- ▶ Subiectul principal al reglementarii îl constituie societățile emitente de acțiuni și care se tranzacționează pe **Piata RASDAQ** sau pe **Piata acțiunilor necotate**, ambele administrate de BVB.

Reglementarea acțiunilor
rasdaq/necotate

▶ **2. Subiectii secundarii:**

- ▶ Subiectii secundari ai reglementarii sunt acei subiecti in sarcina carora se stabilesc drepturi si obligatii in sustinerea sau derivand din conduita societatii emitente respectiv:
 - ▶ a) Consiliul de Administratie al fiecarei societati ale caror actiuni sunt tranzactionate pe Piata RASDAQ daca emitentul este administrat in sistem unitar sau Directoratul in cazul fiecarui emitent administrat in sistem dualist.
 - ▶ b) Actionarii emitentilor – fara deosebire de eventuala calitate pe care acestia o au in raport cu intinderea drepturilor lor => detinerea din capitalul social al emitentului respectiv: (i) actionar; (ii) actionar semnificativ ; (iii) actionar majoritar sau care controleaza societatea.

▶ **3. Subiectii tertii:**

- ▶ Sunt reprezentati de alte persoane care participa la procedura si sunt chemate pentru a asigura “operatiuni suport”.
- ▶ a) Consultantul independent care asigura consultanta necesara intocmirii prospectului de admitere la tranzactionare pe o piata reglementata sau pe un sistem alternativ de tranzactionare;
- ▶ b) Judecatorul delegat/directorului Oficiului Registrului Comertului care urmeaza sa numeasca evaluatorul independent prin respectarea procedurilor referitoare la desemnarea aleatorie a evaluatorului; competenta evaluatorului si asigurarea conditiilor legale privind independenta acestuia;
- ▶ c) Evaluatorul independent care urmeaza a efectua evaluarea societatii si a stabili valoarea de rascumparare a actiunilor.

▶ **4. Alte organe implicate:**

- ▶ Pentru in controlul/avizarea/autorizarea operatiunilor desfasurate de emitenti in executarea obligatiilor decurgand din Legea nr.151/2014 in special cele referitoare la modul de tinere a adunarilor generale; controlul respectarii drepturilor actionarilor; indeplinirea conditiilor legale privind admiterea la tranzactionare sau derularea procedurii de delistare si rascumparare a actiunilor, au competente urmatoarele institutii:
 - ▶ a) ASF – sectorul Piata de Capital pentru verificarea indeplinirii conditiilor legale privind admiterea actiunilor la tranzactionare si inregistrarea actiunilor ca valori mobiliare;
 - ▶ b) Operatorul de Piata – pentru verificarea indeplinirii conditiilor specifice pentru piata pe care se intentioneaza admiterea la tranzactionare;
 - ▶ c) Depozitarul Central – pentru verificarea indeplinirii conditiilor necesare asigurarii inregistrarii actiunilor si a actionarilor in cadrul sistemului depozitarului.

▶ **5. Controlul de legalitate si solutionarea litigiilor.**

- ▶ Pentru orice litigiu generat de interpretarea si executarea de catre societate a dispozitiilor din Legea nr. 151/2014, competenta de solutionare a acestor litigii apartine Tribunalului in raza caruia isi are sediul societatea comerciala deoarece.

▶ **6. Termenele speciale prevazute de Legea nr. 151/2014.**

- ▶ Legea 151/2014 prevede o serie de termene specifice in care actiunea subiectilor trebuie sa se desfasoare. Nerespectarea termenelor conduce la sanctiuni specifice respectiv decaderea din drept precum si sanctiuni contraventionale.
- ▶ Termenele sunt speciale deoarece se refera in mod expres la derularea operatiunilor prevazute de Legea nr. 151/2014 care nu contine reglementari exprese care sa impuna modificarea altor reglementari speciale.

Termene legale

- ▶ **T1= 120 zile** de la data intrării în vigoare a Legii nr. 151/2014 respectiv de la data de 27.10.2014.
- ▶ Acest termen este un termen maximal în care trebuie să se adopte de către Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor (în continuare AGEA) o decizie în una din cele două ipoteze prevăzute de lege, respectiv:
 - ▶ Tranzacționarea acțiunilor pe o piață reglementată administrată de BVB/SIBEX
 - ▶ Tranzacționarea acțiunilor pe un sistem alternativ de tranzacționare ATS administrat de BVB/SIBEX.

T1 = 120 zile

- ▶ **T2= 90 zile** in care actionarii pot sa-si exercite dreptul de retragere din societate in cazul in care societatea nu adopta o decizie de tranzactionare a actiunilor pe o piata reglementata sau pe un sistem alternativ de tranzactionare (decide indirect retragerea de la tranzactionare).
- ▶ Acest termen incepe sa curga de la momente diferite functie de situatia specifica identificata de lege ceea ce determina curgerea termenului din momentul:
 - ▶ - in care actionarii au luat cunostinta despre hotararea adoptata de AGEA dar nu mai tarziu de 90 zile calendaristice de la publicarea hotararii AGEA in Monitorul Oficial al Romaniei, partea a IV-a (art. 3 alin. 2 din Legea nr. 151/2014 coroborat cu art. 2 alin. 3 din Legea nr. 151/2014 si art. 131 alin. 4 din Legea nr. 31/1990);
 - ▶ - In care sedinta AGEA, convocata in prealabil de CA, nu se poate desfasura din cauza neindeplinirii conditiilor legale (care le include si pe cele statutare) de cvorum;

T2 = 90 zile

- ▶ - In care sedinta AGEA convocata in prealabil de CA, desi indeplineste conditiile legale de cvorum nu poate adopta o decizie din cauza neindeplinirii conditiilor legale (care le include si pe cele statutare) de majoritate necesare pentru ca hotararea AGEA sa fie valabil adoptata;
- ▶ - In conditiile in care termenul de 120 zile prevazut de art. 2 alin. 1 al Legii nr. 151/2014 expira fara ca societatea sa fi tinut AGEA prevazuta de aceasta lege.
- ▶ - Publicarii deciziei ASF de respingere a cererii de admitere la tranzactionare pe o piata reglementata in cazul in care AGEA convocata in prealabil de CA, a decis ca tranzactionarea actiunilor sa se faca pe o astfel de piata. Decizia ASF de respingere a cererii de admitere la tranzactionare se publica pe pagina web a ASF si BVB, in Buletinul ASF precum si intr-un cotidian de larga raspandire la nivel national si, daca societatea dispune de o pagina web proprie, decizia se publica si pe aceasta pagina.

T2 = 90 zile continuare

- ▶ **T3= 90 zile** in care emitentul trebuie sa depuna la ASF, prospectul de admitere la tranzactionare pe o piata reglementata, autorizata de ASF sau pe un sistem alternativ de tranzactionare. Acest termen incepe sa curga de la data adoptarii hotararii AGEA care a decis initierea demersurilor pentru admiterea la tranzactionare pe o piata reglementata autorizata de ASF sau pe un sistem alternativ de tranzactionare.

T3 = 90 zile

▶ **6.2. Natura termenelor prevazute de Legea nr. 151/2014.**

- ▶ Termenele prevazute de Legea nr. 151/2014 si identificate mai sus sunt, in opina noastra, termene de decadere deoarece aceste termene sunt instituite prin lege si se refera la exercitarea de catre actionari a unor drepturi speciale recunoscute de lege in favoarea actionarilor emitentilor.
- ▶ Deoarece exercitarea acestor drepturi, astfel cum au fost ele reglementate de lege nu tine cont decat de vointa finala a actionarului care poate actiona in mod unilateral indiferent de colaborarea sau nu a organelor societare apreciem ca se incadreaza perfect in definitia termenului de decadere .
- ▶ De asemenea, curgerea acestor termene nu pot fi intrerupta sau suspendata fara sa se aduca atingere grava insusi dreptului prevazut de Legea nr. 151/2014 cu exceptia cazului de forta majora .

Natura termenelor

- ▶ **1** – Retragerea de la tranzactionare.
- ▶ **2** – Admiterea la tranzactionare.

Ipotezele legale

- ▶ Pentru adoptarea unei astfel de decizii, tinand cont de importanta deosebita in ceea ce priveste efectele asupra tuturor actionarilor, legea stabileste competenta materiala de a adopta o astfel de decizie in favoarea - Adunarii Generale Extraordinare a Actionarilor - ca organ suprem al societatii emitente indrituit sa se pronunte asupra unor probleme de importanta deosebita pentru societate si care exced cadrului activitatii curente.

Adunarea generala extraordinara a actionarilor - agea

- ▶ a. Admiterea la tranzactionare pe o piata reglementata;
- ▶ b. Admiterea la tranzactionare pe un sistem alternativ de tranzactionare;
- ▶ c. Neadoptarea niciunei decizii mentionata la lit. a) si b) ceea ce echivaleaza cu o retragere de la tranzactionare.

Hotarari pe care le poate adopta agea

- ▶ Legea stabilește o competență materială specială în sarcina AGEA ceea ce impune respectarea condițiilor de cvorum și majoritate (mai ridicate) necesare adoptării hotărârilor de către AGEA.
- ▶ Condițiile care trebuie îndeplinite sunt cele prevăzute de actul constitutiv al fiecărui emitent sau, în lipsa unor astfel de prevederi se aplică prevederile legale menționate în art. 115 din Legea nr. 31/1990 republicată respectiv:
 - ▶ Cvorum de $\frac{1}{4}$ din drepturile de vot la prima convocare și $\frac{1}{5}$ din drepturile de vot la a doua convocare;
 - ▶ Majoritate de $\frac{2}{3}$ din voturile acționarilor prezenți/reprezentati în cazuri speciale cum ar fi:
 - ▶ majorarea/reducerea capitalului social;
 - ▶ fuziunea/divizarea/dizolvarea, etc.

Condițiile de adoptare a hotărârii AGEA.

- ▶ Sa convoace AGEA si sa efectueze toate demersurile necesare pentru desfasurarea acesteia in termen de 120 zile de la data intrarii in vigoare a Legii nr. 151/2014.
- ▶ a. adopta masurile necesare in vederea pregatirii convocarii AGEA prevazute de Legea nr. 151/2014 respectiv intocmirea materialelor suport si stabilirea de principiu a punctelor care urmeaza sa fie incluse pe ordinea de zi a AGEA;
- ▶ b. analizeaza si aproba materialele suport aferente fiecarui punct inscris pe ordinea de zi a AGEA si in mod special informarea adresata actionarilor societatii (art. 2 alin. 2 din Legea nr. 151/2014) si care trebuie sa cuprinda:
 - ▶ i. Prezentarea cadrului juridic aplicabil tranzactionarii actiunilor pe o piata reglementata, respectiv sistem alternativ de tranzactionare;
 - ▶ ii. Prezentarea pietelor reglementate/sistemelor alternative de tranzactionare pe care pot fi tranzactionate actiunile societatii.

Obligatiile consiliului de administratie

- ▶ c. Aprobarea materialelor informative, stabilirea ordinii de zi a AGEA si a datei la care urmeaza sa se tina AGEA astfel incat aceasta sa se tina in termenul prevazut de art. 2 din Legea nr. 151/2014 respectiv maxim 120 zile indiferent daca se tine la prima sau la a doua convocare;
- ▶ d. Publicarea convocatorului AGEA moment de la care incepe sa curga termenul de 30 zile pana la prima intrunire a AGEA, precum si celelalte termene specifice necesare tinerii oricarei AGA inclusiv termenul in care actionarii pot solicita completarea ordinii de zi a sedintei AGEA.

Obligatiile consiliului de administratie

- ▶ Ziua primei sedinte AGEA in care daca sunt intrunite conditiile de cvorum, se pot adopta hotarari valabile. In caz contrar, urmeaza ca hotararile sa fie adoptate de catre sedinta AGEA la a doua convocare.
- ▶ Ambele sedinte AGEA trebuie sa se incadreze in termenul de 120 zile de la intrarea in vigoare a Legii 151/2014.

Sedinta agea

▶ Dupa adoptarea de catre AGEA a unei hotarari, aceasta este supusa unor conditii sporite de publicitate si care vin in completarea celor prevazute de Legea nr. 31/1990, Legea nr. 26/1990, Legea nr. 297/2004 si reglementarile CNVM/ASF respectiv:

- ▶ 1) Publicarea hotararilor pe pagina web a ASF;
- ▶ 2) Publicarea hotararilor intr-un cotidian de larga raspandire la nivel national;
- ▶ 3) Publicarea hotararilor pe pagina web a BVB;
- ▶ 4) Publicarea pe pagina web a societatii (daca detine o astfel de pagina);
- ▶ 5) Inregistrarea hotararilor in Registrul Comertului;
- ▶ 6) Publicarea hotararilor in Monitorul Oficial al Romaniei, partea a IV-a.

Publicitatea hotararilor agea

- ▶ Datorita unor imprejurari diverse, este posibil ca AGEA desi este convocata sa nu adopte o decizie datorita:
 - ▶ i) lipsei de cvorum legal sau statutare ceea ce conduce in mod direct la imposibilitatea ca AGEA sa ia in dezbatare orice punct inscris pe ordinea de zi;
 - ▶ ii) lipsei majoritatii legale sau statutare necesare adoptarii unei hotarari ceea ce conduce in mod direct la neadoptarea hotararii.
- ▶ In cazul aparitiei unei astfel de situatii, Consiliul de Administratie/Directoratul trebuie sa informeze ASF si actionarii cu privire la imposibilitatea adoptarii unei hotarari.
- ▶ Din momentul publicarii acestor informatii incepe sa curga termenul de 90 zile in care actionarii interesati pot formula cereri de retragere din societate.

Incidente agea

- ▶ Legea nr. 151/2014 stabileste in mod expres care este obiectul dezbaterilor fara insa a limita punctele ce pot face obiectul ordinii de zi; prevede in mod expres ca, obligatoriu, pe ordinea de zi a AGEA trebuie sa se afle urmatoarele puncte:
 - ▶ a) Informarea actionarilor societatii (art. 2 alin. 2 din Legea nr. 151/2014) privind:
 - ▶ i. lipsa cadrului juridic de functionare a Pietei RASDAQ si iminenta desfiintare a acesteia conform art. 9 alin. (1) din Legea nr. 151/2014;
 - ▶ ii. cadrul juridic aplicabil tranzactionarii actiunilor pe o piata reglementata, respectiv tranzactionarii in cadrul unui sistem alternativ de tranzactionare;
 - ▶ iii. prezentarea pietelor reglementate si a sistemelor alternative de tranzactionare pe care pot fi tranzactionate actiunile societatii.

Obiectul dezbaterilor in cadrul AGEA

- ▶ b) Aprobarea efectuării de către societate a demersurilor legale necesare în vederea admiterii acțiunilor la tranzacționare pe o piață reglementată administrată de operatorul de piață BVB/SIBEX și împuternicirea Consiliului de Administrație/Direktoratului pentru efectuarea tuturor demersurilor legale necesare întocmirii prospectului de admitere la tranzacționare precum și contractarea unui consultant specializat în vederea întocmirii prospectului.
 - ▶ sau
- ▶ c) Aprobarea efectuării de către societate a demersurilor legale necesare în vederea admiterii acțiunilor la tranzacționare pe un sistem alternativ de tranzacționare administrat de operatorul de piață BVB/SIBEX și împuternicirea Consiliului de Administrație/Direktoratului pentru efectuarea tuturor demersurilor legale necesare întocmirii prospectului de admitere la tranzacționare precum și contractarea unui consultant specializat în vederea întocmirii prospectului;

Obiectul dezbaterilor în cadrul așea

- ▶ La pct. a) actionarii nu au ce vota, fiind doar informati cu privire la optiunile existente.
- ▶ La pct. b) sau c) actionarii trebuie sa voteze “pentru”; “impotriva” sau “abtinere”.
- ▶ **Votul majoritar “pentru”**, daca sunt indeplinite conditiile de valabilitate ale hotararii, pentru unul din oricare din punctele inscrise la pozitia 2 sau 3 a ordinii de zi (in exemplul mentionat) conduce la initierea demersurilor in vederea listarii actiunilor pe o piata reglementata/sistem alternativ de tranzactionare.
- ▶ **Votul majoritar “impotriva”** sau **neadoptarea unei hotarari** datorita neindeplinirii conditiilor de majoritate, conduce la retragerea de la tranzactionare a actiunilor societatii si nasterea dreptului actionarilor de a solicita rascumpararea actiunilor in conformitate cu prevederile art. 134 din Legea nr. 31/1990 republicata.

Rezultatul votului

- ▶ Retragerea de la tranzactionare se realizeaza in urmatoarele ipoteze:
 - ▶ a) AGEA legal convocata, in conditii de cvorum si cu majoritatea prevazuta de lege sau de actul constitutiv NU adopta o hotarare privind efectuarea demersurilor legale necesare in vederea admitterii la tranzactionare a actiunilor emise de societate pe o piata reglementata sau a tranzactionarii actiunilor pe un sistem alternativ de tranzactionare in baza prevederilor Legii nr. 297/2004 si a reglementarilor emise de ASF.
 - ▶ b) AGEA legal convocata in conditii de cvorum NU adopta o hotarare privind efectuarea demersurilor legale necesare in vederea admitterii la tranzactionare a actiunilor emise de societate pe o piata reglementata sau a tranzactionarii actiunilor pe un sistem alternativ de tranzactionare in baza prevederilor Legii nr. 297/2004 si a reglementarilor emise de ASF datorita neindeplinirii conditiilor legale si/sau statutare de cvorum.

Retragerea de la tranzactionare

- ▶ c) AGEA legal convocata NU adopta o hotarare privind efectuarea demersurilor legale necesare in vederea admiterii la tranzactionare a actiunilor emise de societate pe o piata reglementata sau a tranzactionarii actiunilor pe un sistem alternativ de tranzactionare in baza prevederilor Legii nr. 297/2004 si a reglementarilor emise de ASF datorita neindeplinirii conditiilor legale si/sau statutare de cvorum si majoritate.
- ▶ d) AGEA NU este convocata de CA in perioada de 120 zile de la intrarea in vigoare a legii;
- ▶ e) AGEA NU se tine din orice motiv in perioada de 120 zile de la intrarea in vigoare a legii 151/2014.
- ▶ f) Desi AGEA a hotarat initierea demersurilor in vederea admiterii la tranzactionare pe o piata reglementata sau pe ATS, ASF prin decizie respinge cererea societatii de admitere la tranzactionare.

Retragerea de la tranzactionare

- ▶ In cazul ipotezelor mentionate la lit. a)-f) de mai sus, incepe curgerea termenului de 90 de zile in care actionarii au dreptul de a solicita rascumpararea actiunilor lor de catre societate in conformitate cu prevederile art. 3 alin. 1 din Legea nr. 151/2014 si art. 134 din Legea nr. 31/1990 republicata.
- ▶ Conform prevederilor art. 134 alin. (4) din Legea nr. 31/1990 republicata, din momentul in care oricare din ipotezele mentionate la lit. a)-f) s-a indeplinit si cel putin un actionar a depus o cerere de rascumparare, Consiliul de Administratie/Directoratul trebuie sa solicite Oficiului Registrului Comertului desemnarea unui expert abilitat pentru a determina valoarea de rascumparare a actiunilor societatii.

- ▶ Judecatorul delegat/Directorul Oficiului Registrului Comertului dispune prin incheiere numirea unui expert, ales prin tragere la sorti, dintre expertii care au competente in materie de evaluare a intreprinderilor.
- ▶ Evaluatorul desemnat urmeaza sa efectueze o evaluare societatii si sa determine o valoare a actiunii, valoare la care societatea urmeaza sa achizitioneze actiunile in cadrul procedurii de rascumparare.
- ▶ De mentionat ca, in conformitate cu prevederile art. 3 alin. (4) din OG 24/2011, evaluatorii autorizati trebuie sa fie perceputi a fi liberi de orice constrangere care ar putea aduce atingere principiilor de obiectivitate si integritate profesionala – aceasta cerinta fiind in acelasi timp si o garantie legala pentru actionari (in speta) ca evaluatorul este impartial si obiectiv in stabilirea valorii actiunilor.

Numirea evaluatorului

- ▶ Valoarea de rascumparare la care societatea urmeaza sa rascumpere actiunile de la actionarii care au solicitat retragerea din societate este valoarea stabilita de evaluator in baza unui raport de evaluare.
- ▶ Valoarea de rascumparare se determina de catre evaluator ca **valoarea medie rezultata prin aplicarea a cel putin doua metode de evaluare recunoscute de legislatia in vigoare la data evaluarii.**
- ▶ Alegerea metodelor de evaluare este de competenta evaluatorului care urmeaza aplice propriul rationament profesional in realizarea evaluarii, bazandu-se pe Standardele de evaluare – ANEVAR care includ integral Standardele Internationale de Evaluare – IVA (International Valuation Standards) in vigoare.

Valoarea de rascumparare a actiunilor

- ▶ Evaluatorul intocmeste raportul de evaluare si il depune (inregistreaza) la sediul societatii.
- ▶ Din momentul depunerii raportului de evaluare, acesta trebuie adus la cunostinta tuturor persoanelor interesate – in special actionarilor. Informarea actionarilor trebuie realizata de catre Consiliul de Administratie/Directorat.
- ▶ Din momentul informarii cu privire la rezultatul evaluarii si valoarea/actiune s-a indeplinit conditia suspensiva a vanzarii respective determinarea pretului de catre un tert (art. 1662NCC).
- ▶ Legea nu stabileste conditiile de publicitate ale acestor evaluari dar, in mod cert ele vor fi stabilite de ASF prin regulament si vor trebui sa fie similar celor prevazute de Legea nr. 151/2014 pentru publicarea hotararii AGEA (art. 2 alin. 3).

Depunerea raportului de evaluare

- ▶ deoarece legea nu distinge, dreptul de a solicita rascumpararea actiunilor apartine tuturor actionarilor care in perioada de 90 de zile ulterioare adoptarii deciziei AGEA sau emiterii deciziei de respingere de la ASF depun o cerere in acest sens la societate.
- ▶ Evident, dreptul actionarilor de a se retrage din societate este totusi un **drept conditionat economic** de existenta resurselor financiare ale societatii si a surselor legale de finantare a acestor operatiuni.
- ▶ Astfel, prin operatiunea de retragere din societate, aceasta nu trebuie adusa in situatia de a nu mai putea face fata platilor curente catre creditorii curenti si de a intra in insolventa.
- ▶ Rascumpararea actiunilor ca urmare a exercitarii dreptului actionarilor de retragere din societate **nu este si nu trebuie sa devina echivalent cu dizolvarea societatii** si/sau mijlocul " legal " de extragere de lichiditate din societate in defavoarea creditorilor societatii.

Rascumpararea actiunilor

- ▶ Continutul minim al cererii de retragere din societate ce trebuie depusa de catre actionari urmeaza a fi prevazut intr-o procedura adoptata de catre CA astfel incat operatiunile sa se deruleze intr-o forma cat mai simplificata si standardizata care sa asigure in acelasi timp identificarea actionarului, tinand cont de toate schimbarile intervenite in ceea ce-l priveste (atributele de identificare) si contul bancar in care suma reprezentand contravaloarea actiunilor poate fi varsata de catre societate astfel incat plata efectuata sa fie valabila.
- ▶ Evident, in cazul societatilor listate pe Piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate, actiunile sunt emise in forma dematerializata astfel incat actionarii nu detin documente din care sa rezulte calitatea de actionar. Aceasta calitate rezulta din inregistrarile existente in registrul actionarilor tinut de Depozitarul Central.

Continutul cererii de rascumparare

- ▶ Incetarea calitatii de actionar al societatii se realizeaza la momentul in care se depune cererea de retragere din societate deoarece din momentul respectiv actionarul renunta la aceasta calitate si devine un simplu creditor chirografar al societatii.
- ▶ Legea 31/1990 republicata sau Legea nr. 151/2014 nu cuprind prevederi care sa reglementeze acest aspect astfel incat, apreciem ca simpla manifestare de vointa, facuta in mod ferm de catre actionar prin depunerea cererii de rascumparare a actiunilor reprezinta in sine intrunirea conditiilor vanzarii conform art. 1650 din NCC.
- ▶ Vanzarea se face in conditiile in care pretul vanzarii nu este determinat sau nu a fost inca determinat dar el urmeaza a fi determinat prin evaluare, de catre un evaluator independent in cadrul unei proceduri stabilite de lege – in conditiile art. 1661 si 1662 din NCC.

Incetarea calitatii de actionar

- ▶ Pana la determinarea pretului de catre tert (evaluatorul), vanzarea este afectata de o conditie suspensiva in sensul ca pana la determinarea pretului de catre evaluator, vanzarea nu este perfecta.
- ▶ Din momentul in care evaluatorul a depus raportul de evaluare care stabileste valoarea de rascumparare a actiunii, vanzarea este considerata a fi perfecta, realizandu-se astfel transferul dreptului de proprietate si nascandu-se dreptul fostului actionar de a incasa pretul actiunilor.
- ▶ Din acest moment, fostul actionar este un simplu creditor chirografar al societatii si intra in concurs cu toti ceilalti creditori ai societatii, fara a avea drepturi speciale sau privilegii.

Incetarea calitatii de actionar

- ▶ Operatiunea de rascumparare a actiunilor genereaza pentru societate urmatoarele probleme:
 - ▶ - asigurarea lichiditatii imediate care se poate face prin orice mijloc de finantare a operatiunilor curente ale societatii respectiv prin utilizare resurselor proprii de lichiditate; imprumuturi de banci sau la actionari (obligatiuni, emisiune de noi actiuni si subscrierea acestora de catre alti actionari; etc.);
 - ▶ - accesarea sursei legale pentru suportarea tuturor acestor costuri de rascumparare a actiunilor, sursa prevazuta in mod expres de catre Legea nr. 31/1990 republicata in art. 103¹ alin.1 lit. d) respectiv - **plata actiunilor dobandite in cadrul procedurii de rascumparare** prevazuta de art. 134 din Legea nr. 31/1990 **se face numai din profitul distribuibil sau din rezervele disponibile ale societatii, inscise in ultima situatie financiara anuala aprobata, cu exceptia rezervelor legale.**
- ▶ Prin urmare, in ipoteza in care sursa legala anterior mentionata nu asigura acoperirea integrala a cererilor de rascumparare, apreciem ca rascumpararea actiunilor nu poate excede acestei surse legale fara a se aduce atingere capacitatii reale a societatii de a mai functiona in bune conditii si, in acelasi timp, se aduce atingere dreptului celoralti creditorilor ai societatii.

Finantarea operatiunii de rascumparare

- ▶ Administratorii societatii nu vor putea sa ignore sursa legala de finantare a acestei operatiuni fiind susceptibili de a raspunde pentru orice prejudicu produs societatii sau creditorilor acesteia intr-o eventuala actiune in raspundere.
- ▶ Desfasurarea de operatiuni care implica iesirea masiva de lichiditate din societate si care nu are o sursa legala poate genera o reactie negativa impotriva societatii din partea creditorilor anterior ai societatii care isi vad astfel pus in pericol dreptul lor de recuperare a obligatiilor scadente prin poprirea acestor sume.
- ▶ Rezulta ca, societatile care nu pot sa-si acopere rascumpararile din sursele legale vor fi **“obligate”** sa se listeze pe pe o piata reglementata sau pe un sistem alternativ de tranzactionare ceea ce in final este o masura care ar trebui sa aduca un spor de valoare societatii si un plus pentru actionarii minoritari, societatea urmand sa functioneze in conditii de transparenta ridicata.

Finantarea operatiunii de rascumparare

- ▶ Plata sumei de bani reprezentand contravaloarea actiunilor rascumparate, trebuie efectuata de societate fara perceperea de comisioane avand in vedere ca, in conformitate cu prevederile art. 1498 din NCC, spezele aferente platilor sunt in sarcina celui care efectueaza plata, daca nu exista o conventie contrara care in acest caz ar putea fi hotararea AGEA.

Plata pretului actiunilor rascumparate

- ▶ In cazul in care AGEA convocata decide ca societatea sa solicite admiterea actiunilor la tranzactionare pe o piata reglementata sau pe un sistem alternativ de tranzactionare, administrat de BVB/SIBEX atunci, Consiliul de Administratie/ Directoratul trebuie sa intreprinda masurile necesare in vederea aditerii intocmirii prospectului si depunerii acestuia la ASF.
- ▶ Pentru intocmirea prospectului se poate apela la un consultant specializat – ex. Un SSIF – care este in masura sa asigure conusltanta necesara unei astfel de operatiuni.

Admiterea la tranzactionare

- ▶ Din momentul adoptării deciziei de admitere la tranzacționare, hotărârea AGEA face obiectul obligațiilor legale de publicitate respectiv:
 - ▶ 1) Publicarea hotărârilor pe pagina web a ASF;
 - ▶ 2) Publicarea hotărârilor într-un cotidian de largă răspândire la nivel național;
 - ▶ 3) Publicarea hotărârilor pe pagina web a BVB;
 - ▶ 4) Publicarea pe pagina web a societății (dacă detine o astfel de pagină);
 - ▶ 5) Înregistrarea hotărârilor în Registrul Comerțului;
 - ▶ 6) Publicarea hotărârilor în Monitorul Oficial al României, partea a IV-a.

- ▶ Concomitent cu adoptarea hotărârii AGEA privind tranzacționarea acțiunilor pe o piață reglementată sau pe un sistem alternativ de tranzacționare, **incepe să curgă termenul de 90 zile** în care societatea trebuie să depună la ASF, prospectul de admitere la tranzacționare întocmit în conformitate cu prevederile legale în vederea aprobării acestuia de către ASF.

Admiterea la tranzacționare

- ▶ Aprobarea de către ASF a prospectului de admitere la tranzacționare este gratuită pentru toate aceste societăți care se înscriu în prevederile Legii nr. 151/2014.
- ▶ În cazul în care ASF decide să aprobe prospectul de admitere la tranzacționare pe o piață reglementată sau pe un ATS, această decizie se publică pe web-site-ul ASF și în Buletinul ASF și se comunică societății.

Aprobarea prospectului de către asf

- ▶ In cazul in care ASF decide sa **NU aprobe** prospectul de admitere la tranzactionare pe o piata reglementata sau pe ATS, decizia se publica:
 - ▶ 1) pe pagina web a ASF si in Buletinul ASF;
 - ▶ 2) intr-un cotidian de larga raspandire la nivel national;
 - ▶ 3) pe pagina web a BVB;
 - ▶ 4) pe pagina web a societatii (daca detine o astfel de pagina).
- ▶ In aceasta ipoteza, **din momentul publicarii deciziei ASF** de respingere a cererii de admitere la tranzactionare, **incepe sa curga termenul de 90 zile in care actionarii societatii pot formula cereri de retragere din societate.**

Neaprobarea prospectului de catre asf

