

Valorile mobiliare emise de către societățile pe acțiuni

Nicolae Roșca

Subiecte:

- 1. Noțiunea de valori mobiliare;
- 2. Tipurile de valori mobiliare: Acțiuni și Obligațiuni;
- 3. Emisiunea de valori mobiliare;
- 4. Circulația de valori mobiliare;

Acte normative, practica judecătorească, literatură:

- Codul civil;
- Legea nr.1134/1997 cu privire la S.A.;
- Legea nr.171/2012 cu privire la piața de capital;
- Legea nr. 234/2016 cu privire la depozitarul central unic al valorilor mobiliare.
- Hotărârea Plenului CSJ cu privire la unele chestiuni ce apar la soluționarea litigiilor dintre acționar și societatea pe acțiuni, dintre asociat și societatea cu răspundere limitată nr.1 din 4 octombrie 2010.
- <https://www.cnpf.md/ro>

Titlurile de valoare (art.480 C.civ.)

- **Titlul de valoare** - instrumentul care încorporează unul sau mai multe drepturi în așa fel încât după emiterea instrumentului dreptul sau drepturile nu pot fi exercitate sau cesionate (negociate) fără acel instrument.

Categorii de titluri de valoare:

- titlurile de credit: cambia (biletul la ordin și trata) și cecul;
- valorile mobiliare: acțiunea și obligațiunea;
- titlurile reprezentative ale bunurilor, scrisoarea de trăsură, conosamentul și recipisa de magazinaj;
- alte instrumente care, în condițiile legii, întrunesc cerințele de titlu de valoare.

Noțiunea de valori mobiliare.

- **Valori mobiliare** – instrumente financiare negociabile transmisibile prin tradițiune sau prin înscriere în cont, care conferă drepturi egale pe categorii, dând deținătorilor dreptul la o fracțiune din capitalul social al emitentului sau un drept de creanță general asupra patrimoniului emitentului și sunt susceptibile de tranzacțiune pe o piață reglementată.

Tipurile de valori mobiliare

- **Acțiuni.**
- Acțiunea este un document care atestă dreptul proprietarului lui (acționarului) de a participa la conducerea societății, de a primi dividende, precum și o parte din bunurile societății în cazul lichidării acesteia.
- **Obligațiuni**
- Obligațiunea este un titlu financiar de împrumut care atestă dreptul deținătorului de obligațiuni de a primi de la emitentul ei valoarea nominală sau valoarea nominală și dobânda aferentă în mărimea și în termenele stabilite prin decizia de emiteră a obligațiunilor.

Clasificarea acțiunilor după volumul drepturilor încorporate :

- **Acțiunea ordinară** conferă proprietarului ei dreptul la un vot în adunarea generală a acționarilor, dreptul de a primi o cotă-parte din dividende și o parte din bunurile societății în cazul lichidării acesteia.
- **Acțiunea preferențială** dă proprietarului ei drepturi (privilegii) suplimentare față de proprietarul acțiunii ordinare referitor la ordinea primirii dividendelor și la cuantumul dividendelor, precum și la ordinea primirii unei părți din activele S.A. în cazul lichidării ei.
- Acțiunea preferențială nu dă drept de vot proprietarului ei, cu excepția cazurilor prevăzute de lege. (nu mai mult de 25%)

Clasele de acțiuni (preferențiale)

- acțiuni preferențiale cu dividende fixate.
- Dividendele fixate se stabilesc într-o sumă fixată pe o acțiune sau în procent fixat față de valoarea nominală a acțiunii.
- acțiuni preferențiale cu dividende nefixate. Dividendele nefixate depind de alți factori: mai mult decât devindele atribuite pentru acțiunile ordinare, mai mult ca procentul bancar etc.

Tipurile de acțiuni preferențiale cu dividende fixate

- **Cumulative**
 - Acțiunile cumulative acordă proprietarilor lor dreptul de a primi, printr-un singur vărsămînt, toate dividendele acumulate într-o anumită perioadă de timp sau dreptul de a primi dividende în următoarea perioadă dacă societatea nu le-a plătit în perioada precedentă
- **Parțial cumulative /necumulative**
 - Acțiunile parțial cumulative dau dreptul de a primi o parte din dividendele acumulate, iar acțiunile necumulative nu dau un asemenea drept.

Clasificarea acțiunilor după metoda de legitimare

- **Acțiuni nominative**
- În R. Moldova doar acțiuni la nominative.
- Registru în format electronic.
- **Acțiuni la purtător**
- Acțiuni la purtător ar putea exista în alte state.
- În legislația veche (10 semne de protecție)

Clasific. În funcție de forma de emisiune

- **Materializată**
- Cele la purtător **nu** se emite de către societățile din R. Moldova - **nu**
- **Nematerializată.**
- Prin înregistrare pe conturi.

Clasificarea acțiunilor în funcție dacă se află sau nu în circulație

- **Acțiuni în circulație.**
- Acțiune aflată în circulație este acțiunea plasată ce aparține acționarului societății.
- **Acțiuni de tezaur – 10%**
- Acțiune de tezaur este acțiunea plasată a S.A., achiziționată sau răscumpărată de ea de la acționarul societății.
- Ele nu dau dreptul la vot în adunarea generală a acționarilor, dreptul la primirea dividendelor și a unei părți din bunurile societății în cazul lichidării acesteia

Acțiuni cu valoare nominală/valoare fixată

- Acțiuni cu valoare nominală;
- Capitalul social = 1 mln. lei, divizat într/o 1000 acțiuni ordinare, nominative cu valoare nominală de 1000 lei.
- Acțiuni cu valoare fixată:
- Capitalul social = 1 mln. lei divizat într/o 1000 de acțiuni ordinare.

Obligațiunile art.17 din Legea nr.1134 + art.8 din Legea nr.171/2012

- **Obligațiunea** este un titlu financiar de împrumut care atestă dreptul deținătorului de obligațiuni de a primi de la emitentul ei valoarea nominală sau valoarea nominală și dobânda aferentă în mărimea și în termenele stabilite prin decizia de emiteră a obligațiunilor.
- Obligatarul (deținătorul de obligațiuni) este creditor al societății.
- Obligatarul are dreptul preferențial în raport cu acționarul la primirea unei părți din profitul societății sub formă de dobândă.
- Valoarea nominală a obligațiunii societății trebuie să se împartă la 100 de lei.
- Obligațiunile se achită numai în mijloace bănești (nu contra bunuri).
- Termenul de circulație a obligațiunilor va fi de cel puțin un an.
- Obligațiunile nu pot fi plasate în scopul de a constitui, întregi sau majora capitalul social.

Stingerea obligațiunilor.

- Obligațiunile se sting prin răscumpărare (achiziționare).
- S.A. este în drept să achiziționeze sau să răscumpere obligațiunile plasate de ea numai cu scopul de a le stinge.
- Achiziționarea și răscumpărarea obligațiunilor de către S.A. emitentă are loc pînă la expirarea perioadei pentru care ele au fost emise sau la sfîrșitul perioadei respective, în conformitate cu decizia de emitere.
- Obligatarul are dreptul să ceară de la S.A. răscumpărarea obligațiunilor plasate înainte de termenul de scadență în cazul în care emitentul nu respectă termenul de achitare a dobînzilor aferente.

Clasele de obligațiuni

Obligațiuni convertibile dau obligatarilor dreptul de a schimba obligațiunile pe acțiuni ale societății.

Emisiunea obligațiunilor convertibile se decide prin hotărârea AGA.

Emisiunea Obligațiunilor convertibile se face prin emisiune publică.

Obligațiuni neconvertibile

- Nu dau obligatarilor dreptul de a schimba obligațiunile pe acțiuni ale societății.

- Emisiunea se decide prin Decizia Consilului S.A.

Obligațiuni cu acoperire și fără acoperire

obligațiuni cu acoperire

- obligațiuni acoperite prin:
 - gajul bunurilor proprii;
 - și/sau prin gajul bunurilor persoanelor terțe,
 - și/sau cu garanția bancară,
 - și/sau prin fidejusiune,
 - și/sau prin polița de asigurare de garanții;

- obligațiuni fără acoperire – obligațiuni ce nu implică formele de acoperire stabilite pentru cele cu acoperire

Înregistrarea acțiunilor la înființarea S.A. (art. 36 din Legea nr.1134)

- CNPF- Organ competent de a înregistra acțiunile, inclusiv și alte valori mobiliare;
- Registrul emitenților de valori mobiliare (ar fi un Registrul al S.A.);
- Termenul depunerii actelor pentru înregistrare:
 - 15 zile de la data înregistrării S.A. dacă aportul este în bani,
 - 15 zile după 2 luni dacă aportul este în bunuri;

Actele necesare pentru înregistrarea emitentului de valori mobiliare la CNPF la fondarea S.A.

- cererea de înregistrare a acțiunilor plasate la înființarea societății;
- actele de constituire ale emitentului în original sau copiile acestora autentificate de notar sau de organul înregistrării de stat, inclusiv procesul-verbal al adunării fondatorilor;
- lista subscriitorilor la acțiuni (fondatorilor) care prevede numele (denumirea) și datele de identificare ale subscriitorilor, numărul de acțiuni subscribe și sumele depuse în contul achitării lor;
- confirmarea bancară a depunerii mijloacelor bănești;
- în cazul aporturilor nebănești - actul de predare-primire către societate a aporturilor nebănești în contul achitării acțiunilor subscribe, decizia adunării de constituire privind aprobarea valorii aporturilor nebănești și copia raportului întreprinderii de evaluare care a efectuat estimarea valorii de piață a acestor aporturi;
- documentele ce confirmă înregistrarea, după societatea înființată, a bunurilor mobiliare și imobiliare, predate de către fondatori în calitate de aport pentru formarea capitalului social și care se supun înregistrării în conformitate cu legislația;
- copia raportului financiar la ultima dată de gestiune, dacă data înregistrării de stat este precedată de perioada de gestiune;
- Dispoziția de plată a taxei de înregistrare.

Înregistrarea la Depozitarul Central Unic al Valorilor mobiliare <https://www.dcu.md/>

- S.A. după înregistrarea emisiunii de acțiuni la CNPF trebuie să se înregistreze la DCU Legii nr. 234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare;
- DCU după înregistrarea primei emisiuni va prezenta anumite documente pentru a i se deschide un cont al emitentului (S.A.).
- Contul emitentului include: datele de identitate a emitentului; IDNO, Denumirea, sediul, numărul de acțiuni emise, tipul de acțiuni, valoarea nominală a acțiunilor; numele și datele de identitate al fondatorilor (primilor acționari) și numărul de acțiuni care îl deține fiecare acționar;
- Modul de înregistrare la DCU este reglementat de Legea nr.1134/1997, Legea nr.234/2016 și Regulile depozitarului central unic al Valorilor Mobiliare (<https://www.dcu.md/doc/Regulile%20DCU.pdf>);

Dobândirea dreptului de proprietate asupra acțiunilor emise la fondare

- După înregistrare emitentului la DCU, fiecare persoană-fondator al S.A. dobândește calitatea de acționar.
- Concomitent cu dobândirea calității de acționar se dobândește și dreptul de proprietate asupra acțiunilor pe care le-a subscris la fondare.
- Dreptul de proprietate se demonstrează prin extrasul din conturile DCU.
- Trecererea dreptului de proprietate de la o persoană la alta prin acte juridice între vii sau pentru cauză de moarte se efectuează prin înscrieri în conturile DCU.

Drepturile acționarilor

- **Drepturi patrimoniale**
- La dividende;
- La o cotă parte din active în cazul lichidării;
- A înstrăina acțiunile;
- Dreptul de preemțiune asupra acțiunilor emisiunii suplimentare;
- Dreptul de a cere răscumpărarea/achiziționare acțiunilor
- **Drepturi nepatrimoniale**
- A participa la AGA;
- la vot;
- A alege și a fi ales în organele S.A.;
- La informație;
- **Acționari cu 5% și mai mult;** (chestiuni în ordinea de zi a AGA; candidați în membri Consiliului/ Cenzor; convocarea ședinței extraordin. a Cons.);
- **Acționari cu 10% și mai mult** (costul plasării acțiunilor; Control financiar extraordinar; a intenta acțiuni contra persoanelor cu funcții de răspundere);
- **Acționari cu 25% și mai mult** (Convocarea AGA extraordinare);

Drepturi de preemțiune al acționarilor (art.25)

- Acționarul care deține acțiuni cu drept de vot sau alte VM care pot fi convertite în acțiuni cu drept de vot are dreptul de preemțiune asupra acțiunilor cu drept de vot ce se plasează sau asupra altor valori mobiliare ale societății care pot fi convertite în acțiuni cu drept de vot.
- Dreptul de preemțiune nu poate fi limitat sau retras.
- Termenul de realizare a Dr. de preemțiune - nu poate fi mai mic de 14 zile lucrătoare de la data publicării ofertei de subscriere sau de la data expedierii scrisorilor către acționari;
- Termenul de realizare a dreptului de preemțiune de 14 zile nu se aplică în cazul în care la AGA participă 100% din acțiunile cu drept de vot ale societății și/sau toți acționarii subscriu la VM de clasa respectivă proporțional cotei deținute în capitalul social, și/sau emisiunea închisă a valorilor mobiliare are loc în urma reorganizării societății prin fuziune.

Dreptul de preemțiune 2 (art.12 alin. (9) LSA)

- S.A: ale căror acțiuni nu se tranzacționează pe piața reglementată sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare pot prevedea în statutul lor următorul mod de înstrăinare a acțiunilor deținute de acționari:
 - a) acționarul care dorește să-și vândă acțiunile este obligat să trimită organului executiv al S.A. o ofertă în scris cu indicarea condițiilor tranzacției propuse. Organul executiv este obligat să-i înștiințeze pe ceilalți acționari despre ofertă în termen de 3 zile de la data primirii ei;
 - b) dacă, în decurs de o lună de la data înștiințării despre oferta acționarului, alți acționari nu și-au exercitat dreptul de preemțiune asupra acțiunilor ce se întrăinează, acționarul este în drept să le vândă oricărei alte persoane la un preț nu mai mic decât cel propus acționarilor societății;
 - c) la cererea creditorilor acționarului, acțiunile care aparțin acționarului menționat pot fi vândute în temeiul hotărârii instanței de judecată dacă, în termen de o lună de la data înaintării cererii, acționarii societății nu s-au folosit de dreptul de preemțiune asupra acestor acțiuni;
 - d) la trecerea dreptului de proprietate asupra acțiunilor pe calea succesiunii, a donației sau din motivul neexecutării gajului, dreptul de preemțiune al acționarilor nu se exercită.

Dreptul de preemțiune 2 art. 25 alin. (9) – (10) din LSA

- Dacă statutul S.A. prevede înstrăinarea acțiunilor potrivit art.12 alin.(9), dreptul de preemțiune la înstrăinarea acțiunilor deținute de acționarii societății se va realiza după cum urmează:
- a) în cazul în care numărul de acțiuni solicitat de acționari depășește numărul de acțiuni propus spre vânzare, determinarea numărului de acțiuni ce revine fiecărui acționar se va efectua de către organul executiv al societății în baza principiului proporționalității, reieșind din cota deținută de fiecare acționar în numărul total de acțiuni de clasa respectivă, în termen de 5 zile lucrătoare de la expirarea termenului de depunere a cererilor;
- b) în cazul în care numărul de acțiuni solicitat de acționari este mai mic decât numărul acțiunilor propus spre vânzare, cererile de procurare se satisfac pe deplin, restul acțiunilor fiind propuse altor persoane la același preț;
- c) dacă acțiunile rămase conform lit. b) din prezentul alineat nu pot fi înstrăinate altor persoane, societatea are dreptul să le achiziționeze la același preț;
- d) înștiințarea acționarilor despre satisfacerea cererilor de procurare și a cererilor de vânzare se efectuează de către organul executiv al societății;
- e) pentru înregistrarea transferului dreptului de proprietate asupra acțiunilor înstrăinate, organul executiv prezintă Depozitarului central sau persoanei care ține custodia valorilor mobiliare documentele ce confirmă înștiințarea acționarilor despre oferta de vânzare, cererile depuse de acționari pentru vânzare și procurare și decizia organului competent pentru cazurile prevăzute la lit.a) și c) din prezentul alineat și la alin.(10) din prezentul articol.
- (10) Prevederile alin.(9) nu se aplică în cazul în care la AGA participă 100% din acțiunile cu drept de vot ale

Apărarea drepturilor acționarilor art. 26

- Apărarea drepturilor și intereselor legitime ale acționarilor este asigurată prin Legea nr.1134/1997, Legea nr.171/2012 etc..
- Pentru apărarea drepturilor lor acționarii sînt în drept, în modul stabilit de legislație, să sesizeze organele de conducere ale S.A. și/sau CNPF, și/sau instanța judecătorească, inclusiv:
 - a) să sesizeze organele de conducere ale S.A. în vederea efectuării controlului asupra tranzacțiilor de proporții și a tranzacțiilor cu conflict de interese;
 - b) să sesizeze CNPF în vederea efectuării controlului asupra tranzacțiilor cu valori mobiliare;
 - c) să solicite CNPF tragerea la răspundere contravențională a persoanelor cu funcții de răspundere;
 - d) să înainteze instanței judecătorești cereri de anulare a tranzacției de proporții sau a tranzacției cu conflict de interese în cazul în care aceste tranzacții au cauzat prejudiciu societății și/sau au fost încheiate cu încălcarea legislației și/sau de reparare a prejudiciului cauzat societății de persoanele cu funcții de răspundere care au decis ori au votat pentru încheierea acestor tranzacții, precum și alte cereri privind apărarea drepturilor și intereselor sale;
 - e) să înainteze instanței judecătorești cereri de reparare a prejudiciului de către reprezentantul acționarului în cazul nerespectării de către acesta a instrucțiunilor formulate de acționar în actele de reprezentare și/sau în documentele separate pentru participare la AGA.
- S.A. este obligată să examineze plîngerile acționarilor în modul și termenul prevăzut de legislație.

Obligațiile acționarilor

- Acționarul este obligat:
- a) să informeze Depozitarul central despre toate schimbările din datele sale, introduse în registru;
- b) să dezvăluie informația despre tranzacțiile cu acțiunile entităților de interes public în conformitate cu Legea nr.171/2012;
- c) să îndeplinească alte obligații prevăzute de Lege S.A. și alte legi.
- Acționarii persoane cu funcții de răspundere ale S.A. sînt obligați să comunice în scris societății și CNPF despre toate tranzacțiile lor cu acțiunile S.A., în modul prevăzut de Legea nr.171/2012 și actele CNPF.
- Dacă, în urma neexecutării sau executării necorespunzătoare a obligațiilor menționate supra S.A. i-a fost cauzat un prejudiciu, acționarul răspunde în fața S.A. cu mărimea prejudiciului cauzat.

Tranzacții (acte juridice) cu VM în formă de acțiuni art.12 din Legea S.A.

- Acțiunile ca valorile mobiliare emise de S.A. circulă după cum urmează:
- a) **doar pe piața reglementată**, în cazul în care se efectuează tranzacții de vânzare-cumpărare cu VM emise de entitățile de interes public în volum de 1% sau mai mult din totalul VM emise de o singură clasă;
- b) pe piața reglementată sau în afara acesteia, în cazul în care se efectuează tranzacții de vânzare-cumpărare cu VM emise de entitățile de interes public în volum de până la 1% din totalul VM emise de o singură clasă;
- c) conform modului de efectuare a tranzacțiilor stabilit de CNPF , în cazul altor tranzacții cu VM decât cele specificate la lit.a) și b);
- d) în modul stabilit la alin.(9), în cazul acțiunilor care nu se tranzacționează pe piața reglementată sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare.
- (8) În cazul tranzacțiilor de vânzare-cumpărare efectuate pe piața reglementată conform alin.(7) lit.a), părțile sunt în drept să efectueze tranzacția la preț liber, convenit între ele, în condițiile tranzacțiilor speciale, coordonate, după caz, cu CNPF și/sau BNM.

Tranzacții (acte juridice) cu VM în formă de acțiuni art.12 din Legea S.A. (II)

- (9) S.A. ale căror acțiuni nu se tranzacționează pe piața reglementată sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare (MTF) pot prevedea în statutul lor următorul mod de înstrăinare a acțiunilor deținute de acționari:
 - a) acționarul societății care dorește să-și vândă acțiunile este obligat să trimită organului executiv al S.A. o ofertă în scris cu indicarea condițiilor tranzacției propuse. Organul executiv este obligat să-i înștiințeze pe ceilalți acționari despre ofertă în termen de 3 zile de la data primirii ei;
 - b) dacă, în decurs de o lună de la data înștiințării despre oferta acționarului, alți acționari ai societății nu și-au exercitat dreptul de preempțiune asupra acțiunilor înstrăinate, acționarul este în drept să le vândă oricărei alte persoane la un preț nu mai mic decât cel propus acționarilor societății;
 - c) la cererea creditorilor acționarului, acțiunile care aparțin acestui acționar pot fi vândute în temeiul hotărârii instanței de judecată dacă, în termen de o lună de la data înaintării cererii, acționarii S.A. nu s-au folosit de dreptul de preempțiune asupra acestor acțiuni;
 - d) la trecerea dreptului de proprietate asupra acțiunilor pe calea succesiunii, a donației sau din motivul neexecutării gajului, dreptul de preempțiune al acționarilor nu se exercită.

Tranzacții ale Societății pe acțiuni cu propriile valori mobiliare (art.76 L.SA.)

- Achiziționare;
- Răscumpărare;
- Convertire;
- Consolidarea;
- Fraționarea

Achiziționarea (art.77)

- S.A. este în drept să achiziționeze acțiunile plasate de ea în următoarele cazuri:
 - a) cu scopul de a reduce capitalul social;
 - b) pentru cedarea către angajați și/sau acționari ai societății a unui număr de acțiuni proprii;
 - c) ca efect al unui act judecătoresc pronunțat într-o procedură de executare silită împotriva unui debitor al S.A.;
 - d) ca efect al reorganizării prin dezmembrare;
 - e) cu scopul de a regulariza cursul acțiunilor proprii pe piața reglementată, doar cu avizul CNPF.

Răscumpărarea (art.78 acțiuni răscumpărabile)

- Acțiuni răscumpărabile sunt acțiunile preferențiale emise de societate pe un termen determinat.
- (2) S.A. care emit acțiuni cu termen de răscumpărare trebuie să îndeplinească următoarele cerințe:
 - a) statutul S.A. stabilește condițiile și modul de emiterie și răscumpărare a acțiunilor;
 - b) răscumpărarea acțiunilor nu poate afecta capitalul minim (600 mii lei);
 - c) răscumpărarea se poate face doar utilizând fondul special disponibile de răscumpărare a acțiunilor (art.45 alin.(3) lit.c) sau sume obținute dintr-o nouă emisiune realizată în vederea efectuării răscumpărării în cauză;
 - d) avizul despre răscumpărare se publică în termen de 7 zile lucrătoare din data aprobării deciziei de răscumpărare.

Convertirea (art.79)

- **Convertirea** valorilor mobiliare este o operațiune juridică de schimbare a unei categorii de valori mobiliare pe altele.
- De exemplu:
- obligațiunile plasate se schimbă pe acțiuni;
- acțiunile preferențiale se schimbă pe acțiuni ordinare.

Consolidarea (art. 80)

- Consolidarea acțiunilor societății este o operațiune de schimbare a tuturor acțiunilor societății pe un număr mai mic de acțiuni, dar care au o valoare nominală mai mare. Consolidarea nu duce la modificarea capitalului social.
- Consolidarea acțiunilor este înlocuirea lor cu un număr mai mic de acțiuni și majorarea proporțională a valorii lor nominale (fixate), dacă aceasta a fost stabilită.
- (2) (3) Consolidarea și fracționarea acțiunilor nu trebuie să ducă la modificarea capitalului social al societății.
- (4) Consolidarea și fracționarea acțiunilor se extind asupra tuturor acțiunilor de o clasă, de câteva clase sau de toate clasele.
- (5) Modificarea valorii nominale și numărului de acțiuni plasate, legată de consolidarea sau fracționarea acțiunilor, se va înregistra la Comisia Națională a Pieței Financiare și se va trece în statutul societății și în conturile și registrele Depozitarului central.

Fracționarea (articolul 80)

- Împărțirea (fracționarea) acțiunilor societății, operațiune inversă consolidării, este o operațiune de schimbare a tuturor acțiunilor societății pe un număr de acțiuni mai mare, dar cu o valoare nominală mai mică.
- Fracționare a acțiunilor este înlocuirea lor cu un număr mai mare de acțiuni și reducerea proporțională a valorii lor nominale (fixate), dacă aceasta a fost stabilită.



MULȚUMESC!