

CUPRINS

Capitolul I. Cadrul juridic și instituțional al pieței de capital	1
<i>Secțiunea 1. De ce piețe de capital?</i>	1
<i>Secțiunea 2. Scurt istoric al bursei</i>	3
<i>Subsecțiunea 1. Originea termenului bursă</i>	4
<i>Subsecțiunea 2. Apariția bursei în România</i>	5
<i>Secțiunea 3. Piața de capital, parte a pieței financiare</i>	7
<i>Secțiunea 4. Noțiunea, obiectul și definiția pieței de capital</i>	10
§1. Noțiune	10
§2. Obiectul dreptului pieței de capital	14
§3. Definiția dreptului pieței de capital	15
<i>Secțiunea 5. Particularitățile și principiile pieței de capital</i>	16
<i>Subsecțiunea 1. Particularitățile pieței de capital</i>	16
§1. Participanții la piață	16
§2. Piața de capital presupune încredere	17
§3. Încrederea influențează și lichiditatea pieței	18
§4. Piața de capital are la bază un grup de societăți	19
§5. Sistemul de reglementare este special	20
§6. Piața de capital este reglementată, supravegheată și controlată	20
<i>Subsecțiunea 2. Principiile pieței de capital</i>	20
<i>Secțiunea 6. Specificul reglementării pieței de capital</i>	22
§1. Legislația primară	22
§2. Legislația secundară	25
§3. Reglementările emise de organisme cu putere de autoreglementare	27
§4. Uzanțele	28
§5. Practicile de piață acceptate	30
§6. Codul de governanță corporativă al Bursei de Valori București	31
§7. Paradoxurile reglementării	32
<i>Secțiunea 7. Autoritățile de reglementare</i>	32
<i>Subsecțiunea 1. Autoritatea de Supraveghere Financiară</i>	32
§1. Sediul materiei	32
§2. Statutul juridic	33
§3. Organizarea și conducerea A.S.F.	34
§4. Misiunea A.S.F.	35
§5. Atribuțiile A.S.F.	35
§6. Actele emise de A.S.F.	39
§7. Atacarea actelor A.S.F.	40
<i>Subsecțiunea 2. Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe</i>	41
§1. Sediul materiei	41
§2. Obiectivul ESMA	41
§3. Sistemul European de Supraveghere Financiară	41
§4. Sarcinile ESMA	43
§5. Actele ESMA	44

§6. Sarcini legate de protecția consumatorilor și activitățile financiare _____	45
Bibliografie selectivă _____	46
Capitolul II. Entitățile reglementate _____	48
Secțiunea 1. Operatorul de piață (societatea de bursă) _____	48
§1. Noțiune _____	48
§2. Sediul materiei _____	49
§3. Reglementările operatorului de piață _____	50
§4. Accesul la piața reglementată _____	52
§5. Scopul și sistemul de administrare al B.V.B. _____	53
§6. Piața reglementată _____	54
§7. Sistemul multilateral de tranzacționare al bursei (AeRo) _____	55
§8. Piețe de creștere pentru IMM-uri _____	57
Secțiunea 2. Sistemele de compensare și decontare _____	58
<i>Subsecțiunea 1. Depozitarul central _____</i>	<i>62</i>
§1. Sediul materiei _____	62
§2. Noțiune _____	62
§3. Obiectul de activitate _____	63
§4. Contractul dintre emitenți și depozitarul central _____	63
§5. Regulile de admitere a participanților _____	65
§6. Sistemele de conturi _____	66
§7. Evidențele depozitarului central _____	68
<i>Subsecțiunea 2. Contrapartea centrală _____</i>	<i>70</i>
§1. Sediul materiei _____	70
§2. Noțiune _____	70
§3. Obiectul de activitate _____	70
§4. Participanții _____	71
Secțiunea 3. Organismele de plasament colectiv _____	71
§1. Sediul materiei _____	71
§2. Noțiune _____	72
§3. Rolul O.P.C. _____	72
Secțiunea 4. Intermediarii de servicii și activități de investiții financiare _____	73
§1. Sediul materiei _____	73
§2. Categoriile de intermediari _____	73
<i>Subsecțiunea 1. Societățile de servicii de investiții financiare (S.S.I.F.) _____</i>	<i>73</i>
§1. Noțiune _____	73
§2. Obiectul de activitate _____	74
§3. Contractul cu investitorii (clienții) _____	75
§4. Protecția investitorilor _____	78
§5. Executarea ordinelor _____	80
<i>Subsecțiunea 2. Instituțiile de credit autorizate de B.N.R. _____</i>	<i>81</i>
<i>Subsecțiunea 3. Firmele de investiții _____</i>	<i>82</i>
Secțiunea 5. Reguli speciale aplicabile entităților reglementate _____	82
§1. Forma de societate _____	83
§2. Autorizarea A.S.F. _____	83

§3. Înscrierea în Registrul A.S.F. _____	84
§4. Adecvarea capitalului _____	85
§5. Entități de interes public _____	85
§6. Evaluarea și aprobarea membrilor structurii de conducere _____	86
§7. Guvernarea corporativă _____	88
§8. Externalizarea _____	92
§9. Capacitate limitată _____	93
§10. Evaluarea prudencială a achizițiilor și majorărilor de participații _____	94
§11. Administrarea specială _____	96
Bibliografie selectivă _____	99
Capitolul III. Emitenții și investitorii pe piața de capital _____	100
<i>Secțiunea 1. Emitenții de valori mobiliare _____</i>	100
<i>Subsecțiunea 1. Definiția și tipologia emitenților _____</i>	<i>100</i>
<i>Subsecțiunea 2. Emitentul societate pe acțiuni _____</i>	<i>103</i>
§1. Societatea pe acțiuni, prototipul emitenților pe piața de capital _____	103
§2. Sediul materiei _____	104
§3. Admiterea la tranzacționare _____	104
§4. Condiții referitoare la emitent _____	105
§5. Condiții referitoare la acțiuni _____	105
§6. Condiții referitoare la titlurile de datorie _____	106
<i>Subsecțiunea 3. Consecințele dobândirii calității de emitent _____</i>	<i>107</i>
§1. Schimbarea statutului juridic _____	107
§2. Avantaje _____	108
§3. Dezavantaje _____	110
<i>Subsecțiunea 4. Statutul juridic al societăților constituite prin subscripție publică _____</i>	<i>110</i>
§1. Constituirea societății prin subscripție publică _____	111
§2. Subscripția publică și oferta publică _____	113
<i>Subsecțiunea 5. Societatea cotate _____</i>	<i>119</i>
<i>Secțiunea 2. Investitorii _____</i>	121
<i>Subsecțiunea 1. Investitorii calificați _____</i>	<i>121</i>
<i>Subsecțiunea 2. Tipologia investitorilor _____</i>	<i>124</i>
<i>Subsecțiunea 3. Investitorii instituționali _____</i>	<i>127</i>
<i>Subsecțiunea 4. Fondul de compensare a investitorilor _____</i>	<i>130</i>
§1. Sediul materiei _____	130
§2. Scopul Fondului _____	130
§3. Procedura de plată a compensațiilor _____	131
§4. Reguli speciale _____	132
Bibliografie selectivă _____	133
Capitolul IV. Titlurile de valoare _____	135
<i>Secțiunea 1. Categoriile de titluri de valoare _____</i>	135
<i>Subsecțiunea 1. Titlurile de credit _____</i>	<i>136</i>
<i>Subsecțiunea 2. Titlurile reprezentative ale mărfurilor _____</i>	<i>139</i>

<i>Subsecțiunea 3. Tipologia titlurilor de valoare</i>	142
<i>Subsecțiunea 4. Reglementarea din Legea nr. 31/1990</i>	143
Secțiunea 2. Titlurile de valoare și instrumentele financiare	145
Secțiunea 3. Valorile mobiliare	146
<i>Subsecțiunea 1. Titlurile de capital</i>	148
§1. Acțiunile	148
§2. Drepturile de preferință	159
§3. Drepturile de alocare	160
§4. Certificatele de depozit	161
§5. Titlurile de interes	165
§6. Warranturile	167
§7. Obligațiunile convertibile	168
<i>Subsecțiunea 2. Titlurile de datorie</i>	169
§1. Tipologia obligațiunilor	169
§2. Obligațiunile corporative	171
§3. Obligațiunile de stat	173
Secțiunea 4. Instrumente ale pieței monetare	174
Secțiunea 5. Titlurile de participare la organismele de plasament colectiv	178
Secțiunea 6. Certificatele de emisii	178
Secțiunea 7. Alte instrumente financiare	179
Secțiunea 8. Evidența și radierea instrumentelor financiare din evidența A.S.F.	181
§1. Sediul materiei	181
§2. Evidența emitenților, a valorilor mobiliare și a altor instrumente financiare	181
§3. Înregistrarea valorilor mobiliare și a altor instrumente financiare în evidențele A.S.F.	182
§4. Radierea valorilor mobiliare și a altor instrumente financiare din evidențele A.S.F.	184
Secțiunea 9. Trăsăturile valorilor mobiliare	185
Secțiunea 10. Instrumentele financiare derivate	187
<i>Subsecțiunea 1. Specii de instrumente financiare derivate</i>	190
§1. Contractul de opțiuni (<i>options</i>)	190
§2. Contractul <i>forward</i>	191
§3. Contractul <i>futures</i>	192
§4. Contractul pentru diferență	193
§5. Contractul de schimb (<i>Swap</i>)	193
§6. Contractul <i>forex rolling spot</i>	194
§7. Opțiunea binară	195
<i>Subsecțiunea 2. Înregistrarea instrumentelor financiare derivate la A.S.F.</i>	195
Bibliografie selectivă	197
Capitolul V. Tranzacțiile bursiere	200
Secțiunea 1. Noțiunea și regulile aplicabile	200
§1. Sediul materiei	200

§2. Noțiune	201
Secțiunea 2. Caracterile juridice ale tranzacției bursiere	204
§1. Contract numit	204
§2. Contract formal	205
§3. Contract cu titlu oneros	207
§4. Contract comutativ	208
§5. Contract sinalagmatic	208
§6. Contract comercial	208
Secțiunea 3. Condiții de validitate a tranzacției bursiere	208
§1. Capacitatea	208
§2. Consimțământul	209
§3. Cauza contractului	211
§4. Bunul vândut	213
§5. Vânzarea bunului altuia	214
§6. Prețul	214
§7. Pașii de cotare	215
Secțiunea 4. Mecanismul tranzacțiilor bursiere	216
§1. Tranzacționarea prin intermediari	217
§2. Excepții de la obligativitatea intermediarii	218
§3. Tranzacționarea în cadrul unui loc de tranzacționare	218
§4. Încheierea tranzacțiilor bursiere	219
§5. Executarea tranzacțiilor bursiere	220
§6. Transferurile directe	221
§7. Etapele decontării	222
§8. Finalitatea decontării	224
§9. Administrarea riscurilor de nedecontare	225
§10. Invalidarea unei tranzacții bursiere	226
§11. Anularea tranzacțiilor bursiere	227
Secțiunea 5. Tipuri de piețe, tranzacții și ordine bursiere	228
Subsecțiunea 1. Tipuri de piețe	229
Subsecțiunea 2. Tipuri de tranzacții bursiere	230
§1. Tranzacțiile deal	230
§2. Tranzacțiile cross	231
Subsecțiunea 3. Ordinele de bursă	232
Secțiunea 6. Suspendarea de la tranzacționare	234
Secțiunea 7. Tranzacțiile în marjă	236
§1. Sediul materiei	236
§2. Noțiune	236
§3. Obiectul tranzacțiilor în marjă	236
§4. Contul de marjă	237
§5. Vânzarea în lipsă a instrumentelor financiare	239
§6. Împrumutul de instrumente financiare	240
Secțiunea 8. Contractele de garanție financiară	241
§1. Sediul materiei	241
§2. Noțiune	241

§3. Părțile și obiectul contractelor de garanție financiară _____	242
§4. Obligațiile financiare garantate _____	242
§5. Punerea la dispoziție a garanției financiare _____	243
§6. Executarea contractului de garanție financiară _____	243
Bibliografie selectivă _____	245
Capitolul VI. Ofertele publice _____	247
<i>Secțiunea 1. Regulile comune aplicabile ofertelor publice _____</i>	247
§1. Sediul materiei _____	247
§2. Noțiune _____	247
§3. Obligatoritatea prospectului/documentului de ofertă publică _____	248
§4. Publicitatea ofertei _____	250
§5. Perioada de derulare a ofertei _____	250
§6. Modificarea ofertei _____	251
§7. Atribuțiile A.S.F. în cadrul procedurii _____	251
§8. Răspunderea pentru informațiile aferente ofertei _____	252
<i>Secțiunea 2. Oferta publică de vânzare _____</i>	254
§1. Noțiune _____	254
§2. Cererea de aprobare a prospectului _____	254
§3. Consecințele depunerii cererii _____	256
§4. Perioada de derulare a ofertei publice _____	257
§5. Dreptul de retragere a acceptului _____	257
§6. Închiderea ofertei publice de vânzare _____	258
§7. Excepții de la regulile aplicabile ofertei publice de vânzare _____	259
§8. Excepții de la obligația de întocmire și publicare a prospectului de ofertă _____	260
<i>Secțiunea 3. Ofertele publice de cumpărare _____</i>	261
§1. Noțiune _____	261
§2. Cererea de aprobare a documentului de ofertă _____	263
§3. Consecințele depunerii cererii _____	264
§4. Anunțul de ofertă publică _____	264
§5. Derularea ofertei publice _____	265
§6. Prețul ofertei _____	265
<i>Secțiunea 4. Oferta publică de preluare _____</i>	266
<i>Secțiunea 5. Oferta publică de preluare voluntară _____</i>	267
§1. Noțiune _____	267
§2. Anunțul preliminar _____	268
§3. Consecințele aprobării anunțului preliminar _____	269
§4. Persoanele care acționează în mod concertat _____	270
§5. Ofertele publice concurente _____	273
§6. Implicațiile de concurență _____	274
<i>Secțiunea 6. Oferta publică de preluare obligatorie _____</i>	274
§1. Noțiune _____	274
§2. Obligația lansării ofertei publice _____	275
§3. Suspendarea drepturilor de vot _____	276

§4. Excepții de la obligația lansării ofertei publice de preluare _____	277
§5. Prețul ofertei _____	278
§6. Măsuri de împiedicare a ofertelor ostile _____	279
Secțiunea 7. Retragerea de la tranzacționare _____	281
<i>Subsecțiunea 1. Procedurile de squeeze-out și sell-out _____</i>	<i>281</i>
§1. Sediul materiei _____	281
§2. Situația premisă _____	281
§3. Noțiuni _____	281
§4. Reguli comune _____	282
§5. Procedura de squeeze-out _____	282
§6. Procedura de sell-out _____	284
§7. Prețul vânzării _____	285
<i>Subsecțiunea 2. Retragerea societății de la tranzacționare _____</i>	<i>285</i>
§1. Precizări prealabile _____	285
§2. Sediul materiei _____	286
§3. Retragerea de la tranzacționare din inițiativa A.S.F. _____	287
§4. Retragerea de la tranzacționare din inițiativa operatorului de piață _____	287
§5. Retragerea din inițiativa societății emitente _____	288
<i>Subsecțiunea 3. Retragerea de la tranzacționarea pe un sistem multilateral de tranzacționare _____</i>	<i>290</i>
<i>Subsecțiunea 4. Efectul retragerii de la tranzacționare _____</i>	<i>293</i>
Bibliografie selectivă _____	294
Capitolul VII. Protecția acționarilor minoritari _____	295
Secțiunea 1. Regulile și noțiunile specifice aplicabile _____	295
§1. Sediul materiei _____	295
§2. Principiile aplicabile _____	296
§3. Evenimentele corporative _____	297
§4. Noțiunea de acționar _____	298
Secțiunea 2. Adunările generale ale acționarilor _____	298
<i>Subsecțiunea 1. Convocarea adunărilor generale ale acționarilor _____</i>	<i>298</i>
§1. Convocarea _____	298
§2. Informarea acționarilor _____	300
§3. Completarea ordinii de zi _____	300
§4. Data de referință _____	301
§5. Data de înregistrare _____	301
§6. Data ex _____	302
§7. Data participării garantate _____	302
§8. Data plății _____	302
§9. Plata dividendelor _____	303
<i>Subsecțiunea 2. Participarea acționarilor la adunările generale ale acționarilor _____</i>	<i>305</i>
§1. Dreptul de a participa la adunările generale _____	305
§2. Participarea prin reprezentant _____	307
§3. Participarea prin mijloace electronice _____	310

§4. Participarea prin corespondență _____	311
<i>Subsecțiunea 3. Rolul intermediarilor în exercitarea drepturilor acționarilor</i> _____	311
§1. Identificarea acționarilor _____	312
§2. Transmiterea de informații între emitent și acționari _____	312
§3. Facilitarea exercitării drepturilor acționarilor _____	313
§4. Consilierii de vot _____	313
<i>Subsecțiunea 4. Alte reguli speciale aplicabile societăților emitente</i> _____	314
§1. Alegerea membrilor consiliului prin metoda votului cumulativ _____	314
§2. Limitele legale ale mandatului administratorilor _____	317
§3. Consolidarea valorii nominale a acțiunilor _____	318
§4. Majorarea capitalului social _____	319
§5. Capitalul autorizat _____	322
§6. Anularea hotărârilor consiliului de administrație _____	323
<i>Secțiunea 3. Dreptul de retragere din societate al acționarilor minoritari</i> _____	323
<i>Secțiunea 4. Politica de remunerare a membrilor organelor de conducere și supraveghere</i> _____	327
<i>Secțiunea 5. Transparența emitenților. Obligațiile de informare</i> _____	329
§1. Sediul materiei _____	329
§2. Rolul autorității de reglementare _____	329
§3. Categoriile de obligații de informare _____	330
<i>Subsecțiunea 1. Auditul financiar și informarea periodică</i> _____	330
§1. Auditul financiar _____	330
§2. Raportul anual _____	332
§3. Raportul semestrial _____	332
§4. Raportul trimestrial _____	333
<i>Subsecțiunea 2. Informarea continuă</i> _____	334
§1. Rapoartele suplimentare ale auditorilor _____	334
§2. Raportarea deținerilor majore _____	335
§3. Raportarea modificării drepturilor aferente valorilor mobiliare _____	338
§4. Informații pentru deținătorii de valori mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată _____	338
§5. Rapoartele curente privind informațiile privilegiate _____	339
Bibliografie selectivă _____	343
Capitolul VIII. Grupurile de societăți pe piața de capital _____	344
<i>Secțiunea 1. Conceptul de grup de societăți</i> _____	344
§1. Avantajele structurii de grup _____	346
§2. Dezavantajele structurii de grup _____	347
<i>Subsecțiunea 1. Tipologia grupurilor</i> _____	348
§1. Grupuri financiare, grupuri personale și grupuri contractuale _____	348
§2. Grupuri naționale și grupuri transnaționale _____	348
§3. Grupuri și subgrupuri de societăți _____	349
§4. Societatea holding _____	349
§5. Conglomeratul _____	349
<i>Secțiunea 2. Definiția grupului de societăți</i> _____	351

Secțiunea 3. Regulile comune aplicabile grupurilor de societăți (emitente și entități reglementate)	353
§1. Consolidarea situațiilor financiare anuale	353
§2. Societățile de grup sunt considerate un singur risc	354
§3. Persoane care acționează concertat	355
§4. Excepții de la obligația de raportare a deținerilor majore	355
§5. Regimul sancționator	355
§6. Atribuțiile autorității de reglementare cu privire la calificarea grupurilor de societăți	356
Secțiunea 4. Regulile speciale aplicabile societăților (emitente) de grup	356
§1. Transparența structurii de grup	356
§2. Excepția de la obligativitatea intermediarii	357
§3. Excepția de la obligația de întocmire și publicare a unui prospect	358
§4. Excepția de la obligația de lansare a ofertei publice de preluare	358
§5. Rapoartele auditorilor unui emitent referitoare la filialele sale	358
§6. Excepția de la obligația de declarare a beneficiarului real	358
Subsecțiunea 1. Raportarea tranzacțiilor semnificative cu părțile afiliate	359
§1. Noțiunea de afiliați sau părți afiliate	359
§2. Noțiunea de tranzacție semnificativă	360
§3. Aprobarea tranzacțiilor semnificative	360
§4. Raportarea tranzacțiilor semnificative	360
§5. Excepții de la obligația de raportare	361
Secțiunea 5. Regulile speciale aplicabile entităților reglementate de grup	362
§1. Grupul de societăți ca formă instituționalizată a pieței de capital	362
§2. Excepția de la obligația de autorizare ca intermediar	363
§3. Funcțiile de conducere deținute simultan	363
§4. Cerințele suplimentare privind membrii structurii de conducere	363
§5. Evaluarea unui potențial achizitor	364
Subsecțiunea 1. Obligații speciale impuse societății-mamă entitate reglementată	365
Subsecțiunea 2. Regulile speciale aplicabile S.S.I.F. care fac parte dintr-un grup de societăți	367
§1. Obligația de monitorizare și raportare a resurselor financiare ale grupului	367
§2. Externalizarea serviciilor către o societate afiliată	368
Subsecțiunea 3. Atribuțiile autorității de reglementare	369
§1. Colaborarea din B.N.R. și A.S.F.	370
§2. Obligația de consultare și informare a autorităților competente	370
§3. Obligația de informare a autorității europene de reglementare	371
Bibliografie selectivă	371