

Cuprins

Abrevieri	XXIII
Cuvânt-înainte	XXV

Titlul I. Acțiunea. Noțiune, natură și caractere juridice	1
Capitolul I. Noțiunea și rolul economic	1
Secțiunea 1. Noțiunea	1
Secțiunea a 2-a. Rolul economic	2
Capitolul II. Natura juridică a acțiunilor	4
Secțiunea 1. Premise conceptuale	4
Secțiunea a 2-a. Necesitatea unei distincții între bunurile corporale și cele incorporale	4
Secțiunea a 3-a. Determinarea naturii juridice acțiunilor	6
3.1. Acțiunea este un bun mobil	6
3.2. Natura juridică a acțiunilor emise în formă materială	7
3.2.1. Argumente în sprijinul tezei caracterului juridic de bun corporal al acțiunilor emise în formă materială. Problema încorporării dreptului în titlu	7
3.2.2. Argumente în sprijinul tezei caracterului juridic de bun incorporat al acțiunilor emise în formă materială	9
3.2.3. Soluția franceză	11
3.2.4. Natura juridică a acțiunilor nominative emise în formă materială	11
3.2.5. Natura juridică a acțiunilor la purtător	12
3.3. Determinarea naturii juridice a acțiunilor dematerializate	14
Capitolul III. Caracterele juridice ale acțiunii	19
Secțiunea 1. Acțiunile sunt titluri de valoare	19
Secțiunea a 2-a. Acțiunile reprezintă un fragment din capitalul social al societății comerciale emitente	21
Secțiunea a 3-a. Acțiunile unui emitent au o valoare egală	22
Secțiunea a 4-a. Negociabilitatea acțiunilor	23
4.1. Aspecte cu caracter general privind negociabilitatea acțiunilor	23
4.2. Libera negociabilitate a acțiunilor admise la tranzacționare pe o piață reglementată	27
4.3. Restricții ale liberei negociabilități	28
4.4. Criterii legale de stabilire a liberei negociabilități	30
4.5. Legătura dintre negociabilitate și lichiditate	31
Secțiunea a 5-a. Acțiunile sunt bunuri fungibile determinate generic	31
5.1. Aspecte generale privind caracterul de bunuri de gen fungibile	31

5.2. Regimul juridic aplicabil transmiterii dreptului de proprietate din perspectiva caracterului fungibil și de bunuri de gen al acțiunilor	32
5.3. Ordinea în care se vând acțiunile	36
Secțiunea a 6-a. Acțiunile sunt bunuri neconsumabile	37
Secțiunea a 7-a. Acțiunile sunt frugifere	38
Secțiunea a 8-a. Acțiunile sunt indivizibile	39
Secțiunea a 9-a. Acțiunile sunt sesizabile	40
Secțiunea a 10-a. Acțiunile tranzacționate pe piața de capital sunt valori mobiliare	40
Capitolul IV. Clasificarea acțiunilor	42
Secțiunea 1. Clasificarea în funcție de modalitatea în care sunt emise	42
Secțiunea a 2-a. Clasificarea în funcție de modul de identificare a titularului	43
2.1. Acțiunile nominative	43
2.2. Acțiunile la purtător	44
2.2.1. Aspecte cu caracter general privind acțiunile la purtător	44
2.2.2. Forma în care pot fi emise acțiunile la purtător	47
2.2.3. Soluția din dreptul francez în privința formei în care sunt emise acțiunile la purtător	48
2.2.4. Pot fi admise la tranzacționare într-un sistem multilateral de tranzacționare acțiunile la purtător?	49
Secțiunea a 3-a. Clasificarea în funcție de drepturile conferite	50
Secțiunea a 4-a. Clasificarea în funcție de modul și locul de transmitere al dreptului de proprietate	50

Titlul II. Definiția și caracterele juridice ale contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni

Capitolul I. Contract de vânzare-cumpărare de acțiuni sau cesiune de creanță? ..	52
Secțiunea 1. Raportul juridic dintre acționar și societate	52
Secțiunea a 2-a. Analiză comparativă: vânzarea acțiunilor și cesiunea de creanță	54
2.1. Asemănări și deosebiri	54
2.2. Acțiunea-obiect al dreptului de proprietate sau creanță împotriva emitentului?	54
2.2.1. Normele legale din dreptul român și din dreptul francez	54
2.2.2. Argumente în sprijinul tezei cesiunii de creanță	55
2.2.3. Argumente în sprijinul tezei contractului de vânzare-cumpărare ..	57
Secțiunea a 3-a Acțiunea are natura unei creanțe <i>sui-generis</i> asupra emitentului, putând face obiectul dreptului de proprietate	58
Secțiunea a 4-a. Aplicarea regimului juridic al contractului de vânzare-cumpărare	60
4.1. Asigurarea opozabilității față de terți a înstrăinării acțiunilor se realizează conform regulilor de publicitate din materia contractului de vânzare-cumpărare	60
4.2. Valoarea patrimonială a dreptului transmis	61
4.3. Concluzii	62

Capitolul II. Definiția contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	63
Secțiunea 1. Tranzacția bursieră. Definiție	63
1.1. Definiții enunțate în doctrină	63
1.2. Definiția propusă	64
1.3. Analiza elementelor definitorii ale tranzacției bursiere	64
Secțiunea a 2-a. Definiția contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni nelistate și a contractului încheiat pe piața OTC	66
Capitolul III. Caracterele juridice ale contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	66
Secțiunea 1. Caracterul juridic al contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni în funcție de modul de formare	66
1.1. Caracterul consensual al contractelor de vânzare-cumpărare de acțiuni nominative nelistate	66
1.2. Caracterul consensual al contractelor de vânzare-cumpărare de acțiuni la purtător	68
1.3. Caracterul solemn al contractelor de vânzare-cumpărare de acțiuni tranzacționate într-un sistem multilateral de tranzacționare	68
Secțiunea a 2-a. Caracterul sinalagmatic comutativ	71
Secțiunea a 3-a. Caracterul de contract negociat	74
3.1. Contractele încheiate prin negocieri bilaterale	74
3.2. Contractele încheiate în cadrul unor sisteme multilaterale de tranzacționare	75
Secțiunea a 4-a. Alte caractere juridice	77

Titlul III. Părțile contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni.

Raporturile juridice create	78
Capitolul I. Aspecte introductive. necesitatea identificării părților unei tranzacții bursiere	78
Capitolul II. Elemente specifice privind părțile contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	79
Secțiunea 1. Părțile contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni nelistate	79
Secțiunea a 2-a. Părțile contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni listate	80
Secțiunea a 3-a. Situații juridice în care beneficiarul real al efectelor patrimoniale ale contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni este o altă persoană decât partea în numele căreia este încheiat	81
3.1. Trust contract. Contractul de fiducie	81
3.2. Operațiunile de tip <i>nominee</i>	83
3.3. Instrumente financiare derivate care dau dreptul la achiziția de acțiuni (certIFICATELE DE DEPOZIT)	85
3.4. Drept comparat referitor la identificarea beneficiarului real al efectelor patrimoniale izvorând din raporturile juridice încheiate pe piața de capital	85
Secțiunea a 4-a. Părțile tranzacțiilor încheiate pe piețele de negociere tip OTC	86

Capitolul III. Intermediarii autorizați – persoane juridice implicate în încheierea tranzacției bursiere	87
Secțiunea 1. Obligatorietatea încheierii tranzacțiilor pe piața de capital prin mandat	87
1.1. Temeiul de drept al obligativității încheierii prin mandat a tranzacțiilor pe piața de capital	87
1.2. Rolul intermediarilor pe piața de capital	87
1.3. Aspecte privind monopolul prestării serviciilor de investiții financiare	88
Capitolul IV. Problema raporturilor juridice existente pe piața de capital între subiectele de drept implicate în încheierea tranzacției bursiere și în producerea efectelor acestora	89
Secțiunea 1. Identificarea raporturilor juridice generate de încheierea unei tranzacții pe piața de capital	89
Secțiunea a 2-a. Raporturile juridice dintre intermediarii autorizați care au încheiat tranzacția în temeiul ordinelor date de clienții lor și operatorul de piață sau de sistem	90
Secțiunea a 3-a. Raporturile juridice dintre intermediarii autorizați și clienții lor, pe de o parte și depozitarul central (persoana juridică care efectuează serviciile de compensare-decontare), pe de altă parte	93
3.1. Raporturile juridice dintre intermediarul autorizat și depozitarul central	93
3.2. Raporturile juridice dintre investitor și depozitarul central	96
3.3. Natura raporturilor juridice dintre deținătorii de valori mobiliare și depozitarul central	96
Secțiunea a 4-a. Analiza raportului părți-terți în cazul tranzacției bursiere	98
4.1. Propunerile din doctrina franceză privind reconfigurarea trinomului părți-terți-succesori	98
4.2. Opiniile din doctrina română cu privire la sfera de incidență a noțiunii de parte	101
4.3. Sfera de incidență a noțiunii de parte în tranzacțiile încheiate pe piața de capital	102
Capitolul V. Cazuri speciale în care una dintre părțile tranzacției este un profesionist al pieței	103
Secțiunea 1. Operatorul independent (internalizatorul sistematic)	104
Secțiunea a 2-a. Formatorul de piață	106
2.1. Noțiunea de formator de piață (<i>market maker</i>)	106
2.2. Condiții privind autorizarea. Drepturile și obligațiile intermediarilor autorizați ca <i>market maker</i> pe piața reglementată operată de Bursa de Valori București	108
2.3. Reguli de tranzacționare	109
Capitolul VI. Problema existenței unei răspunderi reciproce a investitorilor în cazul contractelor de vânzare-cumpărare de acțiuni încheiate pe piața de capital	109
Secțiunea 1. Problema răspunderii în cazul tranzacțiilor bursiere efectuate în cadrul unor sisteme multilaterale de tranzacționare	109

Secțiunea a 2-a. Problema răspunderii în cazul tranzacțiilor încheiate în sisteme bilaterale de tranzacționare.....	110
Secțiunea a 3-a. Problema răspunderii în cazul tranzacțiilor încheiate în cadrul ofertelor publice.....	111

Titlul IV. Condiții de validitate ale contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni 112

Capitolul I. Încheierea contractului de servicii de investiții financiare – condiție de validitate a tranzacției bursiere.....	112
Secțiunea 1. Intermediarii – noțiune și rol.....	112
1.1. Elemente definitorii ale instituției juridice a intermediarilor de servicii financiare.....	112
Secțiunea a 2-a. Natura, caracterele și regimul juridic aplicabil contractului de servicii de investiții financiare.....	113
2.1. Natura juridică.....	113
2.2. Caracterele juridice ale contractului de servicii de investiții financiare.....	119
2.3. Regimul juridic aplicabil contractului de servicii de investiții financiare.....	119
Secțiunea a 3-a. Clienți profesionali, clienți de retail.....	120
Secțiunea a 4-a. Obligațiile firmei de investiții-comisionar.....	122
4.1. Obligația de informare.....	122
4.1.1. Reguli generale privind comunicarea informațiilor către clienții S.S.I.F.	122
4.1.2. Furnizarea informațiilor privind instrumentele financiare.....	125
4.1.3. Obligația de informare anterioară încheierii contractului.....	126
4.1.4. Obligațiile de informare ale firmei de investiții după încheierea contractului de brokeraj.....	128
4.2. Obligația de verificare a identității clientului.....	130
4.3. Obligația generală a firmei de investiții de executare a mandatului....	130
4.4. Obligația de a executa ordinele în condițiile cele mai favorabile pentru client.....	132
Secțiunea a 5-a. Obligațiile clientului-investitor.....	134
Secțiunea a 6-a. Clauzele obligatorii ale contractului de servicii de investiții financiare.....	135
Secțiunea a 7-a. Contractul pentru tranzacții în marjă.....	138
Secțiunea a 8-a. Contractul de servicii de investiții financiare la distanță.....	139
8.1. Conținutul și clauzele minime ale contractelor la distanță încheiate de S.S.I.F. cu investitorii.....	140
8.2. Exercițarea dreptului de reziliere unilaterală a contractului la distanță.....	142
Capitolul II. Consimțământul.....	144
Secțiunea 1. Oferta de a contracta. Aspecte cu caracter general.....	144
Secțiunea a 2-a. Ordinul de bursă.....	145
2.1. Noțiunea, natura juridică și caracterele juridice ale ordinului de bursă.....	145

2.1.1. Noțiune	146
2.1.2. Natura juridică ale ordinului de bursă.....	146
2.1.3. Caracterele juridice ale ordinului de bursă	149
2.2. Proba ordinului de bursă	149
2.3. Regimul juridic aplicabil ordinelor de bursă. Consimțământul intermediarului de a executa ordinul	150
2.4. Obligația legală de refuz a mandatului special – refuzul executării ordinului	151
2.4.1. Evoluția reglementării privind refuzul executării ordinelor	151
2.4.2. Situații în care intermediarul poate refuza mandatul special de a încheia tranzacții în contul investitorului-client	152
2.5. Conținutul ordinului de bursă.....	155
2.6. Tipurile ordinelor de bursă	156
2.6.1. Ordinul limită	157
2.6.2. Ordinul la piață	158
2.6.3. Ordinul fără preț	159
2.6.4. Ordinul <i>Hidden</i>	159
2.6.5. Cotațiile informative	160
2.6.6. Ordinele de tip „stop”	160
2.7. Termenul de valabilitate a ordinelor în sistemul de tranzacționare.....	160
2.8. Prioritatea de introducere și executare a ordinelor	162
2.9. Modificarea, retragerea, suspendarea și reluarea ordinelor de bursă... ..	162
2.10. Ordinele trebuie executate în condițiile cele mai favorabile pentru client.....	163
Secțiunea a 3-a. Acceptarea ofertei	164
Secțiunea a 4-a. Promisiunea bilaterală de a încheia o tranzacție bursieră. Antecontractul de vânzare-cumpărare de acțiuni tranzacționate pe o piață reglementată sau într-un sistem multifuncțional de tranzacționare	165
Secțiunea a 5-a. Restricții convenționale ale aplicării consensualismului în cazul contractelor de vânzare-cumpărare de acțiuni nelistate.....	166
5.1. Dreptul de preempțiune.....	166
5.2. Clauza de agrement	168
Secțiunea a 6-a. Viciile de consimțământ în materia vânzării acțiunilor	169
6.1. Eroarea	169
6.1.1. Eroarea asupra naturii contractului - <i>error in negotio</i>	171
6.1.2. Eroarea asupra identității obiectului – <i>error in substantiam</i>	175
6.1.3. Eroarea asupra identității obiectului prestației – <i>error in corpore</i>	175
6.1.4. Eroarea asupra quantumului prețului sau a numărului instrumentelor financiare	176
6.1.5. Eroarea cu privire la identitatea persoanei – <i>error in personam</i>	177
6.1.6. Corectarea erorilor tranzacțiilor efectuate pe piața reglementată operată de Bursa de Valori București	178
6.2. Dolul.....	178
6.2.1. Dolul și manipularea pieței de capital.....	180

6.2.2. Manipularea pieței de capital – formă a dolului	182
6.2.3. Dolul și tranzacționarea în baza informațiilor privilegiate	183
6.2.4. Tranzacționarea în baza informațiilor privilegiate o formă specifică a dolului prin reticență.....	185
6.2.5. Dolul sub forma practicii ilicite de <i>front running</i>	186
6.3. Leziunea	190
Capitolul III. Capacitatea de a încheia contractul de vânzare-cumpărare de instrumente financiare	191
Secțiunea 1. Incapacități izvorând din dreptul comun	191
1.1. Incapacități care vizează contractul de vânzare-cumpărare în general. Particularități privind vânzarea de acțiuni	191
1.1.1. Transferului dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare de pe numele unuia dintre soți pe numele amândurora, ca deținători în comun de acțiuni	192
1.1.2. Interdicția aplicabilă mandatarilor de a cumpăra bunurile pe care sunt împuterniciți să le vândă	192
1.2. Incapacități care vizează numai vânzarea anumitor bunuri mobile.....	193
1.2.1. Încheierea de tranzacții pe piața de capital de către tutore în numele minorului.....	193
1.2.2. Încheierea de privind acțiunile care sunt bunuri comune de către un soț fără acordul celuilalt soț	193
Secțiunea a 2-a. Incapacități rezultate din norme speciale	194
2.1. Incapacitatea prevăzută de art. 103 și 103 ¹ din Legea nr. 31/1990	194
2.2. Incapacitatea prevăzută de art. 7 alin. (1) lit. c) din Legea nr. 297/2004.....	194
2.3. Incapacitățile prevăzute de art. 101, 102 și 116 din Legea nr. 297/2004.....	195
2.4. Incapacitatea specială izvorâtă din aplicarea art. 203 din Legea nr. 297/2004.....	198
2.5. Incapacitatea prevăzută de art. 245 din Legea nr. 297/2004	198
2.6. Incapacitatea prevăzută de art. 46 alin. (1) din Legea nr. 85/2006.....	198
2.7. Incapacitatea specială izvorâtă din art. 286 ¹ din Legea nr. 297/2004.....	199
2.8. Incapacități izvorâte din legislația privatizării	200
Capitolul IV. Obiectul contractului. Lucrul vândut	200
Secțiunea 1. Aspecte cu caracter general.....	200
Secțiunea a 2-a. Trăsături generale ale condițiilor obiectului unui contract de vânzare-cumpărare de acțiuni	201
2.1. Acțiunile să fie în circuitul civil.....	201
2.2. Acțiunile vândute să existe, să fie determinate, licite și posibile	201
2.3. Condiția ca vânzătorul să fie proprietarul acțiunilor vândute.....	202
Secțiunea a 3-a. Aplicarea principiului <i>nemo plus iuris ad alium transferum</i> <i>potest</i> în cazul contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	202
3.1. Inopozabilitatea excepțiilor	202
3.2. Principiul <i>nemo plus iuris</i> ... în cazul vânzării acțiunilor emise în formă materială	206

3.3. Principiul <i>nemo plus iuris</i> ... în cazul vânzării acțiunilor dematerializate	208
3.3.1. Desființarea titlului vânzătorului în cazul anulării hotărârii adunării generale extraordinare prin care s-a aprobat majorarea capitalului social sau în cazul pronunțării nulității societății	209
3.3.2. Caracteristici privind vânzările în lipsă	211
3.3.3. Revânzarea acțiunilor înainte de transferul dreptului de proprietate	212
3.4. Regula inaplicabilității principiului <i>nemo plus iuris ad alium transferum potest</i>	212
Secțiunea a 4-a. Condiții speciale privind valabilitatea obiectului tranzacției bursiere	213
4.1. Obiectul tranzacției trebuie să vizeze numai acțiuni admise la tranzacționare în cadrul sistemul respectiv de tranzacționare	214
4.2. Blocul de tranzacționare	214
Capitolul V. Prețul	215
Secțiunea 1. Condiții de drept comun privind prețul contractelor de vânzare-cumpărare	215
1.1. Noțiunea de preț al tranzacției bursiere	215
1.2. Prețul trebuie să fie exprimat numai în bani, determinat, sincer și serios	215
1.2.1. Sinceritatea prețului	215
1.2.2. Seriozitatea prețului	216
Secțiunea a 2-a. Condițiile speciale de validitate ale tranzacției bursiere referitoare la preț	218
2.1. Interdicția dobândirii dreptului de proprietate asupra acțiunilor cotate într-o ședință în care s-a atins variația maximă admisă....	218
2.2.1. Prețul de referință	218
2.1.2. Restricții ale dreptului de dispoziție generate de existența variației maxime de preț	218
2.1.3. Variații maxime admise	219
2.1.4. Excepții de la regula variației maxime de preț	219
2.2. Interdicția referitoare la pasul de preț	220
Capitolul VI. Forma și proba contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	221
Secțiunea 1. Forma contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	221
Secțiunea a 2-a. Proba contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	221
2.1. Proba contractului care are ca obiect acțiuni nelistate	221
2.2. Proba contractului de vânzare-cumpărare care are ca obiect acțiuni dematerializate tranzacționate într-un sistem multilateral de tranzacționare	222
2.3. Raportul dintre <i>negotium</i> și <i>instrumentum</i> în cazul acțiunilor dematerializate	224
2.4. Dematerializarea în legislația română	226

Titlul V. Momentul și locul încheierii contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	228
Capitolul I. Momentul încheierii contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	228
Secțiunea 1. Momentul încheierii contractului de vânzare-cumpărare a acțiunilor nelistate	228
Secțiunea a 2-a. Momentul încheierii tranzacției bursiere	230
Capitolul II. Locul încheierii contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni	232
Secțiunea 1. Locul încheierii contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni nelistate	232
Secțiunea a 2-a. Locul încheierii contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni listate	233
2.1. Aspecte cu caracter general	233
2.2. Clasificarea piețelor de instrumente financiare	233
2.2.1. În funcție de momentul listării instrumentelor financiare tranzacționate	233
2.2.2. În funcție de nivelul de reglementare	235
2.2.3. În funcție de tipul ordinelor de tranzacționare	235
2.2.4. În funcție de tipul sistemelor de tranzacționare	236
2.3. Piețele reglementate	237
2.3.1. Noțiunea de piață reglementată	237
2.3.2. Sfera de incidență a instituției juridice a pieței reglementate	238
2.3.3. Caracterele juridice ale pieței reglementate	240
2.3.4. Sistemul tehnico-informatic prin intermediul căruia se încheie tranzacțiile pe piața reglementată	241
2.3.5. Condițiile de acces la tranzacționarea pe piața reglementată	242
2.3.6. Operatorul de piață-administrator al pieței reglementate	242
2.3.7. Segmentele Bursei de Valori București – principala piață reglementată din România	243
2.4. Sisteme alternative de tranzacționare. Noțiune, aprobarea constituirii, reguli de funcționare	250
2.4.1. Noțiune	250
2.4.2. Scopul creării sistemelor alternative de tranzacționare	250
2.4.3. Aprobarea constituirii și regulile de funcționare	251
2.4.4. Condițiile de funcționare ale sistemului alternativ de tranzacționare	251
2.5. Tranzacțiile încheiate în afara piețelor reglementate sau a sistemelor multifuncționale de tranzacționare pe piețe de tip OTC prin intermediul internalizatorului sistematic	254
2.5.1. Aspecte generale privind piețele de tip OTC	254
2.5.2. Descrierea pieței operate de internalizatorul sistematic potrivit normelor comunitare	255
2.5.3. Regimul juridic aplicabil în România piețelor de tip OTC	257
Secțiunea a 3-a. Reguli privind locul încheierii tranzacțiilor cu acțiuni listate pe o piață de capital	259

3.1. Încheierea tranzacțiilor exclusiv în sistemul de tranzacționare în cadrul căruia a fost admisă acțiunea respectivă la tranzacționare	259
3.2. Tranzacții exceptate.....	260

Titlul VI. Efectele contractului..... 262

Capitolul I. Aspecte cu caracter general privind efectele juridice produse de tranzacția bursieră	262
Capitolul II. Interpretarea contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni listate	263
Capitolul III. Subiectele de drept care contribuie la producerea efectelor juridice ale contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni admise la tranzacționare	267
Secțiunea 1. Intermediarul autorizat	267
Secțiunea a 2-a. Operatorul de piață/sistem.....	268
Secțiunea a 3-a. Depozitarul central	270
Capitolul IV. Obligațiile principale ale vânzătorului și ale cumpărătorului.....	270
Secțiunea 1. Obligația de a transmite dreptul de proprietate asupra acțiunilor.....	271
1.1. Obligația de transfer a dreptului de proprietate în cazul tranzacțiilor propriu-zise cu acțiuni.....	271
1.2. Momentul transmiterii dreptului de proprietate și a riscurilor asupra acțiunilor listate.....	272
1.3. Drept comparat privind transmiterea dreptului de proprietate	273
Secțiunea a 2-a. Există o obligație de predare a acțiunilor vândute?.....	275
2.1. Posesia asupra bunurilor mobile incorporale	275
2.2. Problema posesiei acțiunilor dematerializate	275
2.3. Problema tradițiunii în cazul darurilor manuale care au ca obiect instrumente financiare dematerializate.....	280
2.4. Tradițiunea în cazul instrumentelor financiare dematerializate	280
2.5 Argumente privind existența unei obligații de predare a acțiunilor dematerializate - bunuri incorporale	282
Secțiunea a 3-a. Plata prețului	284
3.1. Plata prețului în cazul tranzacțiilor propriu-zise	284
3.2. Reguli privind plata prețului în cazul cumpărării în marjă.....	285
Secțiunea a 4-a. Procedura transferului dreptului de proprietate asupra acțiunilor listate și a plății prețului	287
4.1. Participanții la sistemul de compensare-decontare și participanții compensatori.....	287
4.2. Prevalidarea instrumentelor financiare și transmiterea rapoartelor de compensare-decontare	288
4.3. Obiecțiile participanților cu privire la decontarea tranzacțiilor.....	289
4.4. Confirmarea rapoartelor de decontare.....	290
4.5. Corectarea tranzacțiilor neconfirmate	291
4.6. Finalizarea decontării	293
4.7. Garantarea decontării de către participanții la sistemul de compensare-decontare	294

4.8. Corectarea erorilor înregistrate cu ocazia tranzacționării pe piața reglementată	295
Secțiunea a 5-a. Transferuri directe de proprietate	297
Capitolul V. Obligațiile de notificare ale părților	301
Secțiunea 1. Obligația de a informa emitentul, operatorul de piață și C.N.V.M. în cazul în care, în urma vânzării, nivelul deținerilor atinge sau scade sub un anumit nivel stabilit de normele legale	302
1.1. Reguli generale privind raportarea atingerii anumitor praguri de deținere	302
1.2. Categoriile de voturi luate în calcul la stabilirea incidenței obligației de raportare	302
1.3. Termenul de îndeplinire a obligației de raportare a atingerii pragurilor de deținere	303
1.4. Titularul obligației de notificare	304
1.5. Excepții de la obligația notificării atingerii anumitor praguri de deținere	305
1.5.1. Tranzacțiile efectuate în vederea compensării pe termen scurt, ale custozilor și cele efectuate de <i>market makeri</i>	305
1.5.2. Tranzacțiile membrilor Sistemului European al Băncilor Centrale (ESCB) în activitatea lor ca autorități monetare	305
1.5.3. Excepția neconsolidării deținerilor societății mamă a societății de administrare a investițiilor cu cele administrate de societatea de administrare a investițiilor	306
1.5.4. Excepția neconsolidării deținerilor societății-mamă a unei firme de investiții cu cele administrate de firma de investiții	307
1.6. Prerogativele autorității pieței de capital și obligațiile societății emitente cu privire la îndeplinirea obligației vânzătorului/cumpărătorului de raportare	309
Secțiunea a 2-a. Obligația de a notifica tranzacția C.N.V.M. și emitentului în cazul în care vânzătorul sau cumpărătorul este o persoană inițiată	309
Capitolul VI. Obligația de garanție a vânzătorului	311
Secțiunea 1. Garanția pentru evicțiune	311
Secțiunea a 2-a. Garanția pentru vicii	313
Capitolul VII. Obligații de plată a comisioanelor și taxelor	317
Secțiunea 1. Obligațiile de plată a cheltuielilor vânzării	318
Secțiunea a 2-a. Obligația de plată a taxei către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare	320
Capitolul VIII. Efectele contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni nelistate (netranzacționate într-un sistem multilateral de tranzacționare)	321
Capitolul IX. Efectele contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni asupra dreptului la dividende	323
Secțiunea 1. Efectele contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni asupra dreptului la dividende în cazul societăților nelistate	323
Secțiunea a 2-a. Efectele contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni asupra dreptului la dividende în cazul societăților listate	325

Capitolul X. Aspecte fiscale ce derivă din încheierea contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni.....	326
Secțiunea 1. Aspecte fiscale în cazul contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni emise de societățile închise.....	326
Secțiunea a 2-a. Aspecte fiscale în cazul contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni listate.....	326

Titlul VII. Varietăți ale contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni..... 331

Capitolul I. Vânzările în lipsă	331
Secțiunea 1. Noțiunea, rolul economic și caracterele juridice ale vânzării în lipsă	331
1.1. Noțiunea vânzării în lipsă.....	331
1.2. Rolul economic	332
1.3. Caracterele juridice ale vânzării în lipsă	335
Secțiunea a 2-a. Cadrul juridic aplicabil vânzărilor în lipsă efectuate pe piețele financiare din România	336
2.1. Conținutul raportului juridic dintre investitor și intermediar în cazul inițierii unei vânzări în lipsă.....	336
2.2. Obligația vânzătorului care inițiază o tranzacție de vânzare în lipsă de a încheia în prealabil un contract de împrumut de valori mobiliare	337
2.3. Obligațiile intermediarului și ale operatorului de piață pe care se realizează vânzările în lipsă.....	340
Secțiunea a 3-a. Practici ilicite pe piața de capital care implică realizarea unor vânzări în lipsă	341
Secțiunea a 4-a. Orientări privind viitoarea reglementare din cadrul legislației Uniunii Europene a vânzărilor în lipsă.....	344
Capitolul II. Elemente specifice ale contractelor de vânzare-cumpărare de acțiuni încheiate în cadrul operațiunii de răscumpărare a propriilor acțiuni .	345
Secțiunea 1. Regimul juridic aplicabil.....	345
Secțiunea a 2-a. Principiile care guvernează derularea programelor de răscumpărare în cazul societăților admise la tranzacționare pe o piață reglementată	346
2.1. Principiul transparenței	346
2.2. Principiul limitării volumelor de acțiuni tranzacționate în cadrul unui program de răscumpărare.....	346
Secțiunea a 3-a. Limitele principiului libertății contractuale în materia răscumpărării propriilor acțiuni de către societatea emitentă	347
3.1. Condițiile în care o societate poate dobândi propriile acțiuni	347
3.2. Subscrierea acțiunilor de către o persoană care acționează în nume propriu, dar în contul societății emitente.....	349
3.3. Obiectivele răscumpărării propriilor acțiuni de către o societate admisă la tranzacționare pe o piață reglementată	349
3.4. Regimul juridic aplicabil subscrierii, deținerii și dobândirii de acțiuni de către o societate controlată de societatea emitentă	350
3.5. Dobândirea acțiunilor „rambursabile”.....	352

Secțiunea a 4-a. Modalitatea efectuării operațiunii de răscumpărare a propriilor acțiuni	353
4.1. Etapele operațiunii de răscumpărare a propriilor acțiuni	353
4.2. Reguli privind stabilirea prețului.....	353
4.3. Reguli privind volumul acțiunilor ce fac obiectul operațiunilor de răscumpărare	354
Secțiunea a 5-a. Efectele juridice ale operațiunii de răscumpărare a propriilor acțiuni de către societatea emitentă	354
5.1. Intrarea în patrimoniul societății emitente a propriilor acțiuni. Limitarea drepturilor aferente acțiunilor răscumpărate	354
5.2. Obligația de înstrăinare	355
5.3. Obligațiile de informare	356
5.4. Obligația efectuării tuturor tranzacțiilor de răscumpărare a propriilor acțiuni pe piața reglementată unde se află listate respectivele titluri	357
5.5. Contractele de vânzare-cumpărare de acțiuni încheiate în cadrul programelor de răscumpărare a propriilor acțiuni nu sunt supuse regimului juridic al abuzului de piață.....	358
Secțiunea a 6-a. Fondurile din care se realizează răscumpărarea acțiunilor proprii.....	359
Secțiunea a 7-a. Situații specifice de răscumpărare a propriilor acțiuni	360
7.1. Situațiile prevăzute de art. 134 din Legea nr. 31/1990.....	360
7.2. Situația prevăzută de art. 242 din Legea nr. 297/2004	363
7.3. Situația prevăzută de dispozițiile Dispunerii de Măsuri nr. 8/2006 emise de C.N.V.M.....	365
Secțiunea a 8-a. Problema aplicării restricțiilor din Regulamentul nr. 2273/2003 în afara piețelor reglementate.....	367
Secțiunea a 9-a. Sancțiuni pentru nerespectarea condițiilor legale în care pot fi răscumpărate propriile acțiuni de către societatea emitentă	368
Capitolul III. Contractul de report.....	368
Secțiunea 1. Definiție și caractere juridice	369
Secțiunea a 2-a. Cauza contractului de report.....	370
Secțiunea a 3-a. Condițiile de validitate ale contractului de report de acțiuni	371
Secțiunea a 4-a. Efectele juridice ale contractului de report.....	372
Secțiunea a 5-a. Asemănări și deosebiri cu alte operațiuni juridice. Natura juridică a contractului de report.....	372
5.1. Contractul de report și vânzarea cu pact de răscumpărare	373
5.2. Contractul de report și vânzarea comercială propriu-zisă	375
5.3. Contractul de report și împrumutul garantat cu gaj.....	376
5.4. Natura juridică a contractului de report.....	376
Capitolul IV. Vânzarea de drepturi litigioase și retractul litigios în cazul contractului de vânzare-cumpărare de acțiuni.....	377
Capitolul V. Ofertele publice – aspecte cu caracter general	381
Secțiunea 1. Oferta publică – noțiune și caractere juridice.....	382
1.1. Noțiune.....	382
1.2. Caractere juridice ale instituției juridice a ofertei publice.....	382

Secțiunea a 2-a. Condițiile ofertei publice de valori mobiliare	383
2.1. Condițiile de drept comun	383
2.2. Condiții specifice	383
Secțiunea a 3-a. Categoriile de oferte publice	384
Secțiunea a 4-a. Prospectului și documentul de ofertă	385
4.1. Rolul prospectului/documentului de ofertă	385
4.2. Procedura aprobării prospectului și obligațiile ofertantului	387
4.3. Atribuțiile C.N.V.M. în cadrul procedurii de aprobare a unui prospect/document de ofertă publică.....	388
4.4. Decizia de aprobare a prospectului/documentului de ofertă publică...	390
4.5. Nulitatea ofertelor publice derulate fără aprobarea prospectului/documentului de ofertă	391
4.6. Nulitatea tranzacțiilor efectuate în baza unei oferte publice nule și restituirea prestațiilor.....	393
Secțiunea a 5-a. Publicitatea ofertelor publice.....	394
5.1. Anunțul de ofertă.....	394
5.2. Informarea publicului cu privire la prospectul/documentul de ofertă.....	396
Secțiunea a 6-a. Desfășurarea ofertelor publice.....	396
6.1. Momentul la care oferta publică devine obligatorie.....	396
6.2. Perioada de derulare a ofertei publice	398
6.3. Derularea ofertelor publice prin intermediul sistemului de tranzacționare al unui operator de piață/de sistem conform Instrucțiunii C.N.V.M. nr. 3/2007.....	398
6.4. Reguli speciale privind derularea ofertelor publice pe piața reglementată la vedere din România.....	401
6.5. Modificarea prospectului/documentului de ofertă.....	401
Secțiunea a 7-a. Incidente care afectează derularea ofertei publice.....	403
7.1. Suspendarea ofertei publice și suspendarea publicității ofertei publice.....	403
7.2. Revocarea deciziei de aprobare	406
7.3. Anularea deciziei de aprobare	407
Secțiunea a 8-a. Răspunderea pentru nerespectarea dispozițiilor legale referitoare la oferta publică.....	408
8.1. Cauzele antrenării răspunderii.....	408
8.2. Persoanele responsabile de încălcarea dispozițiilor legale referitoare la prospectul/documentul de ofertă publică	408
8.3. Răspunderea pentru informațiile furnizate în rezumatul prospectului	409
8.4. Felurile răspunderii	410
8.5. Acțiunea în justiție	410
Capitolul VI. Oferta publică de vânzare.....	412
Secțiunea 1. Categoriile ofertei publice de vânzare. Elemente definitorii	412
1.1. Clasificarea ofertelor publice de vânzare	412
1.2. Elementele definitorii ale ofertelor publice de vânzare.....	413

Secțiunea a 2-a. Sfera de aplicare a prevederilor privind ofertele publice de vânzare.....	414
Secțiunea a 3-a. Caractere juridice ale contractului de vânzare-cumpărare încheiat ca urmare a subscrierii unei oferte publice de vânzare	415
Secțiunea a 4-a. Aspecte specifice fiecărei categorii de ofertă publică de vânzare.....	416
4.1. Oferta publică primară inițială	417
4.2. Oferta publică primară de vânzare propriu-zisă	420
4.3. Oferta publică secundară de vânzare.....	420
4.4. Oferta adresată investitorilor calificați	420
Secțiunea a 5-a. Prospectul ofertei publice de vânzare.....	423
5.1. Excepții de la principiul obligativității prospectului de emisiune. Prospectul simplificat.....	423
5.2. Condiții formale, cu caracter general, de validitate ale prospectului de ofertă publică.....	424
5.3. Conținutul prospectului	425
5.4. Perioada de valabilitate a prospectului	427
5.5. Condiții privind aprobarea prospectului de emisiune.....	428
5.6. Publicarea prospectului	429
Secțiunea a 6-a. Autorizarea ofertei publice de vânzare.....	430
Secțiunea a 7-a. Derularea ofertei publice	431
7.1. Modificarea informațiilor din prospect. Condiții privind revocabilitatea subscrierilor	431
7.2. Aspecte specifice privind intermediarul ofertelor publice de vânzare de valori mobiliare.....	431
7.3. Finalizarea ofertei publice de vânzare.....	432
7.4. Drepturile de alocare	433
Secțiunea a 8-a. Activitățile de solicitare a intenției de investiție	434
Secțiunea a 9-a. Reguli speciale privind derularea ofertelor publice de vânzare în cadrul procesului de privatizare.....	435
Secțiunea a 10-a. Ofertele publice transfrontaliere.....	436
10.1. <i>Passportingul</i> – oferta publică/admiterea la tranzacționare fără obligația aprobării unui prospect.....	436
10.2. Competența de aprobare în cazul ofertelor publice de vânzare transfrontaliere	437
10.3. Limba în care este redactat prospectul unei oferte publice transfrontaliere	437
10.4. Constatarea nerespectării dispozițiilor legale cu ocazia ofertelor publice transfrontaliere.....	438
10.5. Cooperarea între autoritățile administrative competente.....	438
Capitolul VII. Oferta publică de cumpărare.....	439
Secțiunea 1. Noțiunea, caractere juridice și condiții generale ale ofertei publice de cumpărare	439
1.1. Noțiunea de ofertă publică. Definiția ofertei publice de cumpărare....	439
1.2. Categoriile ofertei publice de cumpărare	440
1.3. Aria de incidență a textelor legale privind ofertele de cumpărare.....	441

1.4. Elementele caracteristice ale ofertei publice de cumpărare.....	443
Secțiunea a 2-a. Principiile și scopul normelor care conturează cadrul juridic al ofertei publice de cumpărare	444
2.1. Principiile ofertelor publice de cumpărare	444
2.2. Scopul normelor incidente ofertei publice de cumpărare.....	445
Secțiunea a 3-a. Obiectul ofertei.....	446
3.1. Acțiunile.....	446
3.2. Prețul ofertei publice de cumpărare.....	447
Secțiunea a 4-a. Aprobarea documentului de ofertă	448
4.1. Documentația aferentă cererii de aprobare.....	448
4.2. Condiții de fond și formă ale ofertei publice de cumpărare	449
4.3. Elemente de conținut ale documentului de ofertă	449
4.4. Termenul de aprobare a cererii de autorizare a ofertei publice de cumpărare. Momentul inițierii ofertei publice.....	450
Secțiunea a 5-a. Respectarea principiului egalității de tratament a investitorilor.....	450
Capitolul VIII. Oferta publică obligatorie.....	451
Secțiunea 1. Fundamentarea obligativității lansării unei ofertei publice de preluare	452
1.1. Ocrotirea principiului protecției investitorilor	452
1.2. Instituția juridică a controlului	453
1.2.1. Noțiunea de control.....	453
1.2.2. Puterea de a numi majoritate membrilor consiliului de administrație (consiliului de supraveghere).....	454
Secțiunea a 2-a. Condițiile în care oferta publică de preluare este obligatorie.....	455
2.1. Nivelul deținerilor unei persoane la capitalul social care atrage obligativitatea ofertei publice de preluare	455
2.2. Modul de calcul a drepturilor de vot pentru stabilirea incidenței obligativității ofertei publice de preluare	455
Secțiunea a 3-a. Obligativitatea ofertelor publice de preluare în cazul controlului indirect	456
3.1. Structurile piramidale.....	456
3.2. Schimbarea indirectă a controlului - cauză a nașterii obligației de a derula o ofertă publică de preluare	457
3.3. Obligativitatea ofertei publice de preluare în cazul schimbării indirecte a controlului conform dispozițiilor Instrucțiunii C.N.V.M. nr. 3/2009	459
Secțiunea a 4-a. Debitorul obligației de a efectua oferta publică.....	461
Secțiunea a 5-a. Sancțiunile nerespectării obligației de a lansa o ofertă publică de preluare	462
5.1. Sancțiunile de drept civil.....	462
5.2. Sancțiunile administrative	463
Secțiunea a 6-a. Termenul în care trebuie lansată oferta publică obligatorie.....	463
Secțiunea a 7-a. Prețul ofertei publice obligatorii de preluare.....	464

7.1. Natura juridică a prețului ofertelor publice obligatorii de preluare. Dreptul la un preț legal.....	464
7.2. Modalitatea de determinare a prețului ofertei publice obligatorii de preluare.....	465
7.2.1. Regula principală-prețul cel mai mare plătit de ofertant în ultimele 12 luni.....	465
7.2.2. Criteriile secundare de stabilire a prețului ofertei publice obligatorii de preluare.....	466
7.3. Procedura determinării prețului de ofertă în baza criteriilor subsidiare de către evaluatorul independent.....	469
7.3.1. Condițiile pe care trebuie să îndeplinească evaluatorul.....	469
7.3.2. Efectuarea evaluării în vederea stabilirii prețului de ofertă.....	470
Secțiunea a 8-a. Excepții de la obligativitatea ofertei publice de preluare.....	471
8.1. Tranzacțiile exceptate.....	471
8.2. Depășirea neintenționată a pragului de control de 33% din totalul drepturilor de vot.....	474
Capitolul IX. Retragera acționarilor dintr-o societate comercială (procedurile de <i>squeeze out</i> și de <i>sell out</i>).....	475
Secțiunea 1. Conținutul dreptului de <i>squeeze out</i>	475
Secțiunea a 2-a. Definiția și caracterele contractului încheiat ca urmare a exercitării dreptului de <i>squeeze out</i> (excludere).....	476
Secțiunea a 3-a. Fundamentarea teoretică a introducerii textului legal privind procedura excluderii acționarilor minoritari în legislația Uniunii Europene.....	476
Secțiunea a 4-a. Condițiile legale ale inițierii procedurii prevăzute de art. 206 din Legea nr. 297/2004.....	478
Secțiunea a 5-a. Prețul la care se exercită dreptul de excludere (<i>squeeze out</i>).....	478
5.1. Conceptul de preț echitabil.....	479
5.2. Determinarea prețului în cadrul procedurii de excludere a acționarilor minoritari.....	479
Secțiunea a 6-a. Procedura exercitării dreptului de excludere (<i>squeeze out</i>).....	481
Secțiunea a 7-a. Drept comparat privind procedura exercitării dreptului de <i>squeeze out</i>	482
Secțiunea a 8-a. Dreptul de <i>squeeze out</i> , ca formă de privare de proprietate din perspectiva normelor constituționale și ale Convenției europene a drepturilor omului care garantează proprietatea.....	483
8.1. Soluția instanței de contencios constituțional românesc.....	483
8.2. Soluția adoptată de CEDO.....	484
8.3. Interesul public ocrotit de normele juridice care conturează dreptul de <i>squeeze out</i>	485
Secțiunea a 9-a. Acțiunea în justiție în cazul încălcării dreptului acționarilor la un preț legal cu ocazia exercitării dreptului de <i>squeeze out</i>	488
Secțiunea a 10-a. Exercitarea dreptului de retragere la inițiativa acționarilor minoritari (dreptul de <i>sell-out</i>).....	488

Secțiunea a 11-a. Legalitatea reglementărilor Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare în materia dreptului de retragere (<i>squeeze out</i> și <i>sell out</i>).....	490
Capitolul X. Activitățile de stabilizare a prețului.....	490
Secțiunea 1. Instituția juridică a stabilizării. Definiție.....	491
Secțiunea a 2-a. Principiile care guvernează activitățile de stabilizare.....	491
2.1. Principiul limitării în timp.....	491
2.2. Principiul transparenței	492
Secțiunea a 3-a. Scopul activităților de stabilizare	492
Secțiunea a 4-a. Desfășurarea activităților de stabilizare.....	492
4.1. Obligații privind publicitatea activităților de stabilizare	492
4.2. Reguli privind tranzacționarea în cadrul activităților de stabilizare....	493
Capitolul XI. Contractele de vânzare-cumpărare având ca obiect instrumentele derivate	494
Secțiunea 1. Noțiunea de instrument financiar derivat.	
Tipuri de instrumente derivate.....	494
Secțiunea a 2-a. Contractele cu instrumente derivate o varietate de vânzare în cazul în care presupun livrarea fizică la scadență.....	495
Secțiunea a 3-a. Categoriile principale de contracte cu instrumente derivate care pot presupune livrarea fizică.....	496
3.1. Contractele <i>futures</i>	496
3.2. Opțiunile.....	498
Secțiunea a 4-a. Tranzacțiile în marjă. Efectele tranzacționării în marjă.....	499
Secțiunea a 5-a. Piețele pe care se încheie tranzacții cu instrumente financiare derivate	501
Bibliografie.....	503