



Autoritatea de Supraveghere Financiară

Către,

Senatul României - Secretariatul General

În atenția domnului Mario-Ovidiu OPREA, Secretar General

Stimate domnule Secretar General,

AUTORITATEA DE SUPRAVEGHERE FINANCIARĂ	
PREȘEDINTE	
Nr. INTRARE P	1286
IESIRE	
Ziua 25	Luna 05 Anul 2026

Direct pentru Senat al Senatului	
Bp. 256 26 05 2026	

Ca urmare a adresei dumneavoastră nr. XXXV 2065/04.05.2026, înregistrată la Autoritatea de Supraveghere Financiară cu nr. RG 13069/07.05.2026, prin care se solicită avizul Autorității de Supraveghere Financiară asupra *Propunerii legislative privind protecția întreprinderilor publice românești împotriva preluărilor ostile și pentru asigurarea continuității lor* (b256/28.04.2026), vă comunicăm următoarele:

Potrivit prevederilor art. 4¹ din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 93/2012 privind înființarea, organizarea și funcționarea Autorității de Supraveghere Financiară, aprobată cu modificări și completări prin Legea nr. 113/2013, cu modificările și completările ulterioare, Autoritatea de Supraveghere Financiară *avizează orice proiect de act normativ al autorităților publice centrale, cu excepția celor inițiate de membrii Parlamentului, care privește A.S.F. și domeniile în care aceasta are atribuții.*

La nivel de principiu general, menționăm că, din parcurgerea propunerii legislative (b256/28.04.2026) a rezultat că această vizează aspecte în raport cu care Autoritatea de Supraveghere Financiară (A.S.F.) nu este în măsură să exprime un punct de vedere, Parlamentul urmând să decidă cu privire la oportunitatea adoptării acestei propuneri legislative.

Având în vedere obiectul de reglementare al propunerii legislative respectiv protecția întreprinderilor publice românești împotriva preluărilor ostile și având în vedere faptul că propunerea legislativă cuprinde unele prevederi care ar putea fi aplicabile inclusiv în cazul entităților ale căror valori mobiliare sunt tranzacționate pe piața de capital, precizăm în cele ce urmează câteva observații cu privire la proiectul legislativ, rezultate în urma analizei de specialitate, menite să sprijine procesul deliberativ al Parlamentului.

Din perspectiva instituțională și tehnică a Autorității de Supraveghere Financiară, analiza propunerii legislative se concentrează pe evaluarea impactului direct asupra piețelor supravegheate de A.S.F. și vizează două paliere distincte, pe care le supunem atenției dumneavoastră:

I. Analiza propunerii legislative în raport de legislația în domeniul societăților publice și/sau private:

- În considerarea art. 355 din Codul Administrativ trebuie reținut că bunurile care fac parte din domeniul privat al statului sau al unităților administrativ-teritoriale *se află în circuitul civil* și se supun regulilor prevăzute de Codul Civil, inventarierea acestora făcându-se pe baza prevederilor din Codul administrativ. În ceea ce privește cadrul legal în vigoare trebuie făcută o analiză de ansamblu, în acest sens menționăm importanța prevederilor OUG nr. 88/1997 *privind privatizarea societăților*

comerciale, care reglementează condițiile în care instituțiile publice implicate (deținătoarele dreptului de proprietate privată a statului) pot vinde acțiunile deținute de stat sau de unitățile administrativ-teritoriale.

- Trebuie avut în vedere faptul că, în categoria întreprinderilor publice, entitățile vizate de propunerea legislativă la art. 1, sunt încadrate entități care nu pot face obiectul unor transferuri din domeniul public în cel privat, respectiv regiile autonome reglementate de Legea nr.15/1990.

- În legislația aplicabilă emitenților admiși la tranzacționare (în categoria cărora pot intra și întreprinderi publice) se regăsesc o serie de prevederi care vizează situațiile de preluare **a mai mult de 33% din dreptul de vot** în cazul emitenților de instrumente financiare. Astfel, prin art. 33 și 42 din Legea nr. 24/2017 *privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață* au fost transpuse anumite prevederi din Directiva 2004/25/CE privind ofertele publice de cumpărare.

Potrivit art. 33 alin. (2) din Legea nr. 24/2017, consiliul de administrație poate convoca adunarea generală extraordinară în vederea informării acționarilor cu privire la poziția sa în ceea ce privește oferta. În continuare, potrivit art. 33 alin. (3) din Legea nr. 24/2017, *„De la momentul recepționării anunțului preliminar și până la încheierea ofertei, consiliul de administrație al societății obiect al preluării nu mai poate încheia nici un act și nu mai poate lua nicio măsură care să afecteze situația patrimonială sau obiectivele ofertei de preluare, cu excepția actelor de administrare curentă.”*

Legea circumstanțiază categoria actelor care *afectează situația patrimonială*, menționând în alin. (4), cu titlu de exemplu, majorările de capital social sau emisiunile de valori mobiliare care dau drept de subscripție ori conversie în acțiuni, grevarea sau transferul unor active reprezentând cel puțin 1/3 din activul net conform ultimei situații financiare anuale.

Prin excepție, potrivit art. 33 alin. (5) din Legea nr. 24/2017, astfel de operațiuni ar putea fi totuși efectuate, însă numai cu aprobarea expresă a adunării generale extraordinare a acționarilor, convocată special ulterior anunțului preliminar.

În ceea ce privește restricțiile și condiționările deja stabilite prin actul constitutiv, art. 42 stabilește că adunarea generală a acționarilor va putea decide suspendarea restricțiilor privind transferul valorilor mobiliare sau a restricțiilor privind drepturilor de vot.

În consecință, reglementarea tuturor acestor limitări protejează voința acționarilor, aceștia urmând să poată aprecia în mod liber cu privire la oportunitatea preluării societății de către un terț.

- În considerarea prevederilor art. 44 din Constituție *„dreptul de proprietate și creanțele asupra statului sunt garantate, conținutul și limitele fiind stabilite prin lege.”*, trebuie analizat în ce măsură îngrădirea/condiționarea exercitării dreptului de înstrăinare, ca accesoriu al dreptului de proprietate, nu este în măsură să încalce norma constituțională. Art. 98 din Legea societăților nr. 31/1990 reglementează transferul dreptului de proprietate în cazul societăților pe acțiuni. Dreptul de preempțiune este reglementat în materie civilă de art. 1.730 și urm. din Codul Civil, acesta putând fi legal sau convențional. În practică există societăți care în Actul constitutiv, de la constituire sau pe durata funcționării, au clauze care instituie un drept de preempțiune pentru acționarii existenți.

În cazul majorărilor de capital este relevant cadrul general societar, respectiv art. 216 și urm. din Legea societăților nr. 31/1990 unde este reglementat dreptul de preferință prin care este protejată schimbarea controlului în situația majorărilor de capital la societățile unde statul sau unitățile administrative sunt acționari.

În sensul celor de mai sus, se poate reține că instituirea unui drept de preempțiune suplimentar în favoarea entităților care reprezintă puterea publică a statului sau unităților administrativ-teritoriale

trebuie să respecte drepturile garantate de Constituție ale acționarilor/asociaților existenți și să poată produce efecte exclusiv pentru viitor.

II. Sub aspectul tehnicii legislative și al funcționalității, evidențiem în anexă, pentru bună regulă, câteva aspecte legate de prevederile proiectului de lege, în raport cu care considerăm că sunt necesare precizări suplimentare, în vederea clarificării mecanismelor de funcționare și a ariei de aplicare, respectiv pentru a se stabili intenția de reglementare, impactul sau corelarea cu alte reglementări.

Cu stimă,

Președinte,

Alexandru PETREȘCU



Anexa

Observații punctuale cu privire la *Propunerea legislativă privind protecția întreprinderilor publice românești împotriva preluărilor ostile și pentru asigurarea continuității lor* (b256/28.04.2026)

- **Art. 1** – la alin. (1) considerăm că trimiterea la definiția de la art. 2 pct. 2 din OUG nr. 109/2011 *privind guvernarea corporativă a întreprinderilor publice*, urmată de o enumerare a unor entități (care nu ia în considerare excepțiile/entitățile exceptate de la aplicarea OUG nr. 109/2011) este în măsură să confere normei neclaritate. Astfel, pentru a se stabili intenția de reglementare, respectiv încadrarea în cerințele de tehnică legislativă, considerăm că sunt necesare clarificări suplimentare, sub următoarele aspecte:
 - enumerarea entităților dublează, în unele cazuri, entitățile care se regăsesc deja la art. 2 pct. 2 din OUG 109/2011 (*spre ex. – regii autonome, societățile la care statul este acționar unic sau majoritar, etc.*);
 - la nivelul enumerării entităților se utilizează, în unele cazuri, alte exprimări față de cele utilizate la nivelul definiției întreprinderilor definite la art. 2 pct. 2 din OUG nr. 109/2011 (*spre ex. - OUG 109/2011 utilizează expresia unitate administrativ-teritorială, în timp ce la nivelul enumerării entităților se utilizează expresia autorități publice locale*);
 - enumerarea entităților din cadrul proiectului adaugă unele situații, față de OUG 109/2011 (*spre ex. – enumerarea entităților cuprinde și entitățile la care statul român, autoritățile publice locale sunt acționari semnificativi*).

Alin. (1) face referire la acționari semnificativi, fără ca acest termen să fie definit.

La alin. (2) – este utilizată o terminologie diferită (e.g. - participație semnificativă, precum și control acționarial, în condițiile în care în cuprinsul normei există definiția "controlului" și nu a controlului acționarial), accentuându-se astfel neclaritatea normei.

- **Art. 2** – apreciem că este necesară clarificarea intenției de reglementare, respectiv a operațiunii vizate.
Astfel, observăm că la nivelul acestui articol se utilizează expresia "întreprinderi publice românești", însă aceasta nu este definită clar în proiect, nerezultând semnificația și aria de cuprindere a acesteia.
De asemenea, apreciem că trebuie clarificată intenția de reglementare și sub aspectul impunerii unei obligații cumulative cu privire la obținerea acordului, inclusiv din partea administratorilor (care nu sunt acționari majoritari/nu dețin controlul) și al reprezentanților salariaților, cu luarea în considerare a principiilor legate de neafectarea dreptului de proprietate/altor drepturi contractuale.
La alin. (3) nu se precizează expres dacă situațiile enumerate la lit. a) – c) sunt cumulative sau alternative, aspect deosebit de important din prisma obligației instituite la alin. (2) al acestui articol.

- **Art. 3**

Acest articol extinde domeniul de aplicare al dreptului de preemțiune în favoarea Statului român pentru cedarea controlului inclusiv asupra fostelor întreprinderi publice, între timp privatizate.

Astfel, apreciem că este necesară o analiză aprofundată și clarificarea măsurii în care această obligație poate fi extinsă inclusiv asupra unor companii care nu se mai încadrează în categoria întreprinderilor publice, respectiv în prezent au capital majoritar privat.

De asemenea trebuie analizată norma juridică și din prisma principiului neretroactivității legii consfințit de art. 15 alin. (2) din Constituție.

La alin. (3) considerăm că sunt necesare clarificări cu privire la mecanismele de funcționare ale dreptului de preemțiune.

La alin. (4) apreciem că ar trebui reanalizată norma în ceea ce privește condiția rezolutorie, având în vedere contradicția dintre cele două teze ale alineatului.

La alin. (5) – apreciem că este necesară clarificarea operațiunilor vizate.

Astfel, în cazul în care este în discuție o întreprindere publică unde statul român are dețineri majoritare sau este acționar unic, hotărârea de realizare a unor astfel de operațiuni este adoptată (în cadrul AGEA) cu respectarea cerințelor de cvorum și majoritate impuse de lege, respectiv presupune voința exprimată prin vot a statului prin autoritatea tutelară care deține calitatea de acționar.

Pe de altă parte, privit din perspectiva companiilor în care statul român sau autoritățile publice locale sunt acționari semnificativi, acest articol poate reprezenta o limitare a posibilității de finanțare a unor companii care nu se află în situațiile indicate de inițiatori (restructurare, prevenție a insolvenței sau reorganizare judiciară) chiar și în situația în care nu este ridicat dreptul de preferință.

De asemenea, întrucât formularea ” ... *majorarea capitalului social prin noi aporturi în numerar sau în natură ale unui terț, precum și fuziunea sau divizarea care determină diluarea participației acționarilor sau a asociaților inițiali la capitalul social* **al societăților rezultate** *sunt premise numai dacă...*” face referire la diluare în ceea ce privește participația la capitalul social **al societăților rezultate** (expresie aplicabilă doar în cazul fuziunilor (prin contopire) sau divizărilor, la care rezultă noi societăți), rezultă că acest alineat interzice orice majorare a capitalului social prin noi aporturi în numerar sau natură ale unui terț la societățile vizate.

La alin. (7) ar fi adecvată completarea, prin introducerea după expresia ”*valori mobiliare*” a următorului text ”*astfel cum sunt definite la art. 3 alin. (1) pct. 84 din Legea nr. 126/2018 privind piețele de instrumente financiare, cu modificările și completările ulterioare*”, pentru claritate. De asemenea, ar fi adecvată și introducerea trimiterii la alin. (3) (e.g. – *dreptul de preemțiune prevăzut la art. 3 alin. (1) –(3), nu se aplică...*”), având în vedere că și respectivele operațiuni pot viza valori mobiliare tranzacționate pe piața de capital (pe o piață reglementată/sistem multilateral de tranzacționare).

- **Art. 4 și 5** – considerăm că utilizarea în tot cuprinsul proiectului a unei terminologii neunitare este în măsură să conducă la o interpretare/aplicare neunitară (ex: statul român/unitățile administrativ-teritoriale/autoritățile unităților administrativ teritoriale/întreprinderi publice/întreprinderi publice de interes local/întreprinderi de interes național).
- **Art. 6** - apreciem că este necesară clarificarea intenției de reglementare din perspectiva subiecților vizați.

Astfel, ar trebui avut în vedere că alin. (1) face referire la titularul controlului asupra societăților prevăzute la art.1 (*care poate fi inclusiv Statul român*), care intenționează să cedeze către un terț respectivul control sau la societatea (*care ar putea fi inclusiv o întreprindere publică la care statul deține controlul*), care intenționează să transfere unui terț fondul de comerț sau active, menționându-se că aceștia sunt obligați să notifice de îndată preemtorul (*care este tot Statul român*) cu privire la detaliile operațiunii, care își poate exercita dreptul de preemțiune.

- **Art. 8** –Având în vedere utilizarea expresiei "*domenii esențiale ale economiei*" (*care considerăm că ar necesita o clarificare, având în vedere că la alin. (2) sunt enumerate la modul general o serie de domenii vizate*), precum și faptul că se circumstanțiază terții la cei cu cetățenie sau naționalitate străină, apreciem că obligațiile instituite prin acest articol sunt suplimentare celor stabilite prin art. 3 și 4, motiv pentru care considerăm că ar trebui analizată oportunitatea ca aceste aspecte să fie clarificate în mod expres, prin introducerea în partea introductivă a alin. (1) a unor precizări exprese în acest sens. Totodată, observăm că textul nu precizează modalitatea în care se exprimă acordul Guvernului.

Considerăm și faptul că sunt necesare clarificări cu privire la aria de reglementare a acestui articol, atât din prisma entităților cărui se aplică (*se utilizează termenul general de "întreprinderi", în contextul în care în alte părți ale proiectului se utilizează alți termeni*), cât și din prisma precizării exprese a obiectului reglementării (*se utilizează expresia "transfer către terți", neprecizându-se expres la ce transfer se referă textul, respectiv dacă se referă la transferul controlului*).

Clarificarea ariei de reglementare este importantă, având în vedere inclusiv prevederile generale ale art. 1 alin. (1) potrivit cărora proiectul de lege se aplică și entităților la care statul sau autorități publice locale sunt acționari semnificativi (sau societăților la care entitățile enumerate în cuprinsul alineatului sunt acționari semnificativi), precum și având în vedere definiția controlului prevăzută la art. 2 alin. (3), context în care rezultă că pachetul ce oferă controlul este posibil să fie deținut de un acționar, diferit de stat, unitatea administrativ teritorială locală sau societatea anterior menționată.

În aceste condiții, apreciem că ar trebui avut în vedere inclusiv faptul că ne putem afla în situația în care întreprinderea poate fi listată pe piața de capital, unde acționarii vând și cumpără acțiuni, cu luarea în considerare a dreptului de dispoziție asupra acțiunilor aflate în proprietate, în condițiile respectării legislației.

La alin. (3) nu este clar dacă refuzul acordului de transfer este cel al Guvernului prevăzut la alin. (1), iar expresiile "*titularul întreprinderii*", "*împrumuturi guvernamentale*", "*facilități de garantare a unor împrumuturi*" (unde nu rezultă cine acordă facilitățile de garantare) nu sunt definite. De asemenea, la alin. (3) nu rezultă expres cui se acordă împrumutul, respectiv titularului întreprinderii sau societății.

- **Art. 9**

La alin. (1) – nu sunt definite întreprinderile de interes național și întreprinderile de interes local.

Totodată, la alin. (1) se face vorbire de împrumuturi convertibile în acțiuni sau în părți sociale fiind o formulare generică ce naște dificultate în aplicare, cu atât mai mult cu cât făcând vorbire de statul sau unitățile administrativ-teritoriale nu se individualizează în concret entitățile de drept public vizate, precum și posibilitatea ca acestea să poată acorda împrumuturi convertibile.

De asemenea, trebuie analizat riscul încadrării ca ajutor de stat, împrumuturi cu dobândă plafonată din perspectiva art. 107-108 din TFUE.

La alin. (2), la teza a doua, se face vorbire de finanțarea împrumuturilor prin emisiuni de obligațiuni care vor fi listate (termenul bursă nu este specific legislației pieței de capital din România), fără a se înțelege în concret **cine este emitentul obligațiunilor** și ce tip de obligațiuni sunt vizate de propunerea legislativă.

Totodată, considerăm că ar trebui clarificate aspecte legate de mecanismul conversiei de la alin. (1) (*spre ex. - că acțiunile vor reveni statului/unității administrativ-teritoriale, în calitate de titular al împrumutului acordat societății*), având în vedere inclusiv că la alin. (2) se precizează că în vederea finanțării împrumutului se vor putea emite obligațiuni dedicate acestei finanțări care vor fi oferite în principal populației.

De asemenea, considerăm că cerința potrivit căreia obligațiunile vor putea fi achiziționate și de fondurile de pensii administrate privat, precum și de bănci sau alți investitori privați numai în limita unui procent a 20% din fiecare emisiune de obligațiuni dedicate finanțării întreprinderilor publice, trebuie analizată din prisma oportunității și posibilității implementării unei asemenea măsuri.

Astfel, întrucât textul este general, nereieșind că cerința s-ar referi doar la subscrierea inițială a obligațiunilor, la data emisiunii, subliniem faptul că, ulterior listării obligațiunilor pe piața de capital, impunerea unei astfel de cerințe ridică probleme de aplicabilitate practică, având în vedere că, potrivit modalității de funcționare a pieței de capital, obligațiunile pot fi achiziționate liber din piață, prin intermediul mai multor intermediari. Astfel, această cerință ridică probleme legate de cadrul aplicabil pentru calcularea unei astfel de dețineri cumulate a celor trei categorii de entități (e.g. - cum se calculează, de către cine, cum se poate impune/aplica o interdicție de achiziționare ulterioară dacă pragul a fost atins etc.), respectiv probleme legate de posibilitatea de impunere/aplicare a unei interdicții de achiziționare ulterioară dacă pragul a fost atins, inclusiv probleme legate de apariția unor inechități (e.g. – se ridică problematica cărui tip de entitate din cele trei categorii i se va interzice să mai cumpere, în cazul atingerii cumulate de către cele trei categorii de entități a pragului de 20%;

interdicția de achiziționare ar duce la imposibilitatea altor fonduri de pensii administrate privat, bănci sau investitori privați, care nu dețin obligațiuni să cumpere liber din piață).

- La alin. (3) considerăm că, pentru rigurozitatea și pentru evitarea oricăror neînțelegeri trebuie aduse clarificări în legătură cu **cine este emitentul obligațiunilor**, ce tip de obligațiuni sunt vizate de propunerea legislativă și despre ce acțiuni este vorba.

Totodată, în condițiile în care art. 8 alin. (3) face referire la împrumuturi guvernamentale sau facilități de garantare a unor împrumuturi (*în acest din urmă caz nerezultând cine acordă împrumutul*), titularul creanței asupra societății fiind entitatea care a acordat respectivul împrumut societății, considerăm că **ar trebui clarificat care este mecanismul conversiei la care se face referire la art. 9 alin. (3)**, respectiv analizată oportunitatea unei astfel de operațiuni.

Alin. (3) ar trebui analizat din prisma Tratatului privind Funcționarea UE (TFUE).

Propunerea legislativă, prin art. 1 alin. (2), extinde protecția împotriva preluărilor ostile și asupra societăților de asigurare unde statul deține controlul, creând însă un conflict cu legislația specifică domeniului asigurărilor, respectiv cu Legea nr. 237/2015. Din perspectiva A.S.F., modificarea structurii acționariatului semnificativ este supusă unui proces strict de evaluare și autorizare prealabilă din partea autorității (evaluarea criteriilor de calitate și prudențialitate a acționarilor) astfel încât un mecanism suplimentar de protecție prin lege generală devine superfluu, riscând să creeze confuzie în aplicarea normelor speciale de supraveghere prudențială.

De asemenea, propunerea legislativă, în forma prezentată, nu produce efecte juridice directe asupra sistemului de pensii private și, deși nu afectează în mod direct acțiunile deja listate pe piața de capital, poate genera efecte indirecte asupra climatului investițional și asupra percepției privind predictibilitatea mediului economic și investițional din România, având în vedere faptul ca fondurile de pensii private sunt cei mai mari investitori în societățile listate pe Bursa de Valori București unde statul român este acționarul majoritar.

Totodată, apreciem pozitiv prevederea expresă potrivit căreia mecanismul de preempțiune nu se aplică valorilor mobiliare tranzacționate pe piața de capital, aspect ce contribuie la menținerea funcționării normale a tranzacțiilor bursiere și la protejarea principiilor specifice pieței reglementate.