

07.10.2026

**Propuneri de modificare ale AmCham România privind
GUVERNANȚA CORPORATIVĂ – SCURT GHID PRIVIND TRANSPARENȚA ȘI RAPORTAREA, ADRESAT SOCIETĂȚILOR EMITENTE DE ACȚIUNI LISTATE ȘI
ACȚIONARILOR LOR**

Bold text nou

~~Strikethrough text eliminat~~

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
Titlu	GUVERNANȚA CORPORATIVĂ – SCURT GHID PRIVIND TRANSPARENȚA ȘI RAPORTAREA, ADRESAT SOCIETĂȚILOR EMITENTE DE ACȚIUNI LISTATE ȘI ACȚIONARILOR LOR	GUVERNANȚA CORPORATIVĂ – SCURT GHID PRIVIND TRANSPARENȚA ȘI RAPORTAREA, ADRESAT SOCIETĂȚILOR EMITENTE DE ACȚIUNI LISTATE ȘI ACȚIONARILOR LOR	
Pag 1	Guvernanța corporativă stabilește standarde de bună practică pentru a încuraja, printre altele, responsabilitatea și transparența, în societățile (emitenții) ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată a unei burse.	Guvernanța corporativă stabilește standarde de bună practică pentru a încuraja, printre altele, responsabilitatea și transparența, în societățile (emitenții) ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată a unei burse.	Chiar dacă un ghid folosește, prin definiție, un limbaj mai accesibil comparativ cu normele juridice, se recomandă ca, în ceea ce privește conceptele cheie, acestea să fie identice cu cele înscrise în normele juridice, întrucât în caz contrar se compromite scopul fundamental al ghidului, respectiv acela de a ajuta emitenții să se conformeze cu ușurință cerințelor legale, prin aceea că va genera întrebări și neclarități suplimentare celor induse de normele juridice. Ca atare o serie de modificări operate pe text vizează tocmai folosirea unei terminologii unitare cu cea din cadrul juridic
Pag 1	(casetă) Emitentul este persoana juridică sau altă entitate legală reglementată de dreptul public sau privat, inclusiv un stat, ale cărei valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată. Emitenții sunt obligați să se înregistreze	(casetă) Emitentul este persoana juridică sau altă entitate legală reglementată de dreptul public sau privat, inclusiv un stat, ale cărei valori mobiliare sunt admise la	Cerințele speciale aplicabile emitenților listați nu se referă doar la raportare.

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
	la A.S.F. și să ridice certificatul emis ce atestă înregistrarea valorilor mobiliare, să încheie contracte de servicii de registru cu depozitarul central pe baza cărora sunt efectuate operațiuni de depozitare și registru și să respecte cerințele de raportare stabilite prin lege și reglementările A.S.F., precum și cele ale piețelor reglementate pe care se tranzacționează valorile mobiliare emise de aceștia.	tranzacționare pe o piață reglementată. Emitenții sunt obligați să se înregistreze la A.S.F. și să ridice certificatul emis ce atestă înregistrarea valorilor mobiliare, să încheie contracte de servicii de registru cu de prestări servicii de depozitare și registru cu depozitarul central pe baza cărora sunt efectuate operațiuni de depozitare și registru și să respecte cerințele de raportare legale stabilite prin lege și reglementările A.S.F., precum și cele ale piețelor reglementate pe care se tranzacționează valorile mobiliare emise de aceștia.	
Pag 1	Emitentul de acțiuni admise la tranzacționare pe o piață reglementată trebuie să asigure un tratament egal pentru toți deținătorii de acțiuni de același tip și clasă/care se află într-o situație identică.		Este recomandabil ca ghidul să aducă elemente practice și utile cât privește calificarea "care se află într-o situație identică", inclusiv linii directoare cât mai aplicate cu privire la comunicarea dintre societatea mamă și filială prin transpunerea recomandărilor din principiile OECD privind guvernanta corporativă. Fundamental, comunicarea dintre societatea mamă și filială este mai intensă și diversă (de cele mai multe ori pentru a asigura guvernarea coerentă a grupului sau pentru a da curs unor cerințe legale cum ar fi consolidarea situațiilor financiare) comparativ cu comunicarea cu un acționar care deține o singură acțiune; iar a susține că toată gama de informații care ajunge la acționarul care deține controlul trebuie să fie transmisă și către acționarul care deține o singură

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
			acțiune este un demers excesiv și care nu aduce valoare adăugată.
Pag 2	Investitorii în acțiuni dețin anumite drepturi de proprietate.		Afirmația este de natură să inducă confuzie. Investitorii în acțiuni au exclusiv dreptul de proprietate asupra acțiunilor.
Pag 2	Dar societatea nu poate fi administrată exclusiv de acționari, ale căror interese și capacități diferă.		Potrivit Legii 31/1990 societatea pe acțiuni nu este administrată de acționari. Afirmație de natură să inducă confuzii și risc de interpretări divergente
Pag 2	Drepturile ex ante includ, de exemplu, dreptul de preferință și cerința unor majorități calificate pentru adoptarea anumitor decizii. Drepturile ex post permit solicitarea unor măsuri reparatorii după ce drepturile au fost încălcate.		O astfel de distincție nu aduce valoare adăugată. Acțiunile conferă proprietarilor drepturile reglementate de lege, drepturi care generează obligații corelative ale emitentului. Dacă emitentul nu își îndeplinește obligațiile față de acționar, acționarul se poate adresa instanței pentru a cere măsuri reparatorii, ceea ce nu transformă această posibilitate într-un drept distinct ci este doar derularea firească a unui raport juridic obligațional.
Pag 2	Informațiile pe care legea le prevede că se publică sunt transmise de emitenți către un mijloc media care asigură difuzarea efectivă a acestora către public national și/sau în întreaga Uniune Europeană, în funcție de obligațiile de transparență. Emitentul poate utiliza mijloace media furnizate de operatori, indiferent dacă aceștia au sau nu sediul pe teritoriul României. Standardele minime de publicare prevăd ca: - Informația să se difuzeze către un public cât mai larg și pe cât posibil simultan în statul membru de origine și în celelalte state membre. - Informația să fie sub forma unui text integral, needitat. În cazul rapoartelor și situațiilor financiare, anunțul		Formularea necesită clarificare. Nu este clar dacă se face referire la transmiterea de informații reglementate organismului de colectare pentru a fi puse la dispoziție în ESAP.

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
	indică mecanismul oficial de stocare și pagina de internet pe care sunt disponibile documentele respective. - Maniera comunicării trebuie să asigure securitatea acesteia, să reducă la minimum riscul de deteriorare a datelor și de acces neautorizat și să ofere siguranță în privința sursei informațiilor. Însă emitentul nu este responsabil de erorile sistemice sau deficiențele din mijloacele media către care au fost comunicate informațiile. - Comunicarea trebuie să conțină mențiunea clară că informațiile sunt informații reglementate, care identifică în mod clar emitentul în cauză, subiectul informațiilor, ora, minutul, precum și data transmiterii informațiilor de către emitent.		
Pag 3	În ceea ce privește publicarea continuă, o bună practică este publicarea imediată a evoluțiilor semnificative, indiferent dacă acest lucru înseamnă „cât mai curând posibil” sau este definit printr-un număr maxim de zile specificat.		Formularea necesită clarificare. Nu se înțelege ce „evoluii semnificative” sunt avute în vedere sau cine definește termenul de publicare.
Pag 3	Raportarea publică periodică Pentru a asigura informarea publică periodică, emitenții întocmesc și pun la dispoziția publicului (pe pagina proprie de internet) și transmit A.S.F. și operatorului de piață (Bursa de Valori București – BVB) rapoarte trimestriale, semestriale și anuale. Rapoartele includ orice informație semnificativă, pentru ca investitorii să facă o evaluare fundamentată privind activitatea societății, a profitului sau pierderii și indică orice factor special care a influențat aceste activități. Situațiile financiare trebuie să fie exacte și să conțină informații reale privind condițiile economice ale emitentului.	Raportarea publică periodică Pentru a asigura informarea publică periodică, emitenții întocmesc și pun la dispoziția publicului (pe pagina proprie de internet) și transmit A.S.F. și operatorului de piață (Bursa de Valori București – BVB) rapoarte trimestriale, semestriale și anuale. Rapoartele includ orice informație semnificativă privilegiată, pentru ca investitorii să facă o evaluare fundamentată privind activitatea societății, a profitului sau pierderii și indică orice	În materia transparenței, unitatea terminologică este critică. În contextul în care cadrul normativ este focalizat pe idea de raportare a informațiilor privilegiate (care oricum nu reprezintă un concept ușor de aplicat) și ghidul ar trebui să folosească același limbaj; în caz contrar emitenții ar putea să înțeleagă că, în fapt, ghidul aduce obligații suplimentare/diferite de raportare cum ar fi raportarea informațiilor semnificative.

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
		factor special care a influențat aceste activități.	
Pag 4	Emitentul publică un comunicat de presă cel puțin într-un cotidian de circulație națională, tipărit sau online, prin care investitorii sunt informați cu privire la disponibilitatea acestor rapoarte, precum și cu privire la locul de unde pot fi obținute aceste rapoarte, care sunt transmise spre publicare în maximum 5 zile de la data aprobării.		Sunt necesare clarificări privind măsura în care această prevedere se aplică în continuare emitentilor având în vedere că, la acest moment, textele din Legea 24/2017 și cel din Regulamentul ASF 5/2018 nu sunt corelate. Astfel, în versiunea actuală a Legii 24/2017, ca urmare a modificărilor aduse în 2025 articolului 63 alin 2, această prevedere nu se mai regăsește, în timp ce în Regulamentul 5/2018 continuă să existe la articolul 125 alin 2. Textul ghidului trebuie să preia interpretarea corectă.
Pag 4-5	Raportul trimestrial - Obligația raportării trimestriale revine emitentilor aflați pe piața principala a BVB, dar pentru companiile listate în sistemul alternativ de tranzacționare (AeRO administrat de Bursa de Valori București), această raportare trimestrială este facultativă. Emitenții nu pot percepe niciun tarif pentru a face disponibile publicului rapoartele periodice și de informare continuă, cu excepția situației în care emitentul eliberează copii ale respectivelor rapoarte, caz în care tarifele percepute investitorilor depășesc costurile necesare multiplicării.	Raportul trimestrial - Obligația raportării trimestriale revine emitentilor aflați pe piața principala reglementată a BVB, dar pentru companiile listate în sistemul alternativ multilateral de tranzacționare (AeRO administrat de Bursa de Valori București), această raportare trimestrială este facultativă. Emitenții nu pot percepe niciun tarif pentru a face disponibile publicului rapoartele periodice și de informare continuă, cu excepția situației în care emitentul eliberează copii ale respectivelor rapoarte, caz în care tarifele percepute investitorilor nu depășesc costurile necesare multiplicării.	

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
Pag 5	Informarea publică continuă (...) Această notificare permite calcularea drepturilor de vot pe baza ansamblului acțiunilor la care sunt anexate, chiar dacă exercitarea acestora este suspendată. Informația permite tuturor persoanelor interesate să cunoască care este structura acționariatului în cazul exercitării votului.		Un ghidaj foarte util pentru emitenți ar fi cel care vizează regimul drepturilor de vot suspendate, respectiv dacă acestea intră în calculul cvorumului/majorității.
Pag 6	Un emitent de acțiuni are obligația de a asigura toate mijloacele și informațiile necesare pentru a permite acționarilor să își exercite drepturile și de a păstra integritatea datelor. Acționarii nu pot fi împiedicați să își exercite drepturile prin împuternicire. În mod special, emitentul furnizează informații privind:		Ar fi utilă o clarificare a obligației emitentului de a păstra integritatea datelor. Astfel ar trebui clarificat, în primul rând, la ce date se referă obligația și care sunt măsurile concrete pe care ar trebui să le ia un emitent
Pag 7	În cazul în care un emitent are în structura acționariatului său investitori instituționali și/sau administratori de active, aceștia au ca obligație să publice anual informații privind modul în care a fost pusă în aplicare politica lor de implicare, incluzând o prezentare generală a comportamentului de vot, o explicație a celor mai semnificative voturi și a utilizării serviciilor consilierilor de vot.		Pentru evitarea oricăror neclarități și pe fondul inexistenței unei definiții legale ar fi recomandabil să fie identificate toate tipurile de investitori care trebuie să dea curs acestor obligații
Pag 7	Înainte de data la care se plătesc dividendele, emitentul de acțiuni publică un comunicat, pe care îl transmite și A.S.F și BVB, în care precizează atât valoarea dividendului pe acțiune, ex date, data de înregistrare și data plății dividendului, stabilite de adunarea generală a acționarilor, cât și modalitățile de plată și datele de identificare a agentului de plată	Înainte de data la care se plătesc dividendele, emitentul de acțiuni publică un comunicat, pe care îl transmite și A.S.F și BVB, în care precizează atât valoarea brută a dividendului pe acțiune, ex date, data de înregistrare și data plății dividendului, stabilite de adunarea generală a acționarilor, cât și modalitățile de plată și datele de identificare a agentului de plată.	Întrucât mulți emitenți au programe de răscumpărare în derulare și ca atare numărul de acțiuni purtătoare de dividend nu poate fi determinat înainte de data de înregistrare poate ar fi util un ghidaj clar către emitenți pentru a nu mai include în hotărârea adunării generale a acționarilor privind distribuția de dividende atât dividendul brut pe acțiune cât și valoarea totală a profitului distribuit sub formă de dividende întrucât este

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
			foarte probabil să nu poată implementa ca atare întreaga hotărâre a acționarilor
Pag 8	Emitentul este obligat să efectueze convocarea printr-o modalitate care să garanteze accesul rapid la aceasta, într-un mod nediscriminatoriu, cel puțin în limbile română și engleză. El va folosi mijloacele media de informare care să asigure, în mod rezonabil, difuzarea eficientă către public în întreaga Uniune Europeană. Emitentul nu poate solicita plata niciunui tarif pentru acoperirea vreunui cost specific generat de realizarea convocării conform modalităților prevăzute.		Formularea necesită clarificare. Nu este clar dacă se face referire la transmiterea informații reglementate organismului de colectare pentru a fi puse la dispoziție în ESAP.
Pag 9	Convocatorul adunării generale este publicat într-o publicație de largă răspândire (tipărită sau online) din localitatea în care se află sediul societății sau din cea mai apropiată localitate. Dacă ulterior există o decizie de completare a ordinii de zi, aceasta se publică în termen de 24 de ore de la adoptare.		Termenul de 24 de ore ar trebui înlocuit cu termenul de o zi lucrătoare prevăzut la art. 83 ^{^1} din legea 24/2017.
Pag 9	Tranzacțiile semnificative cu părțile afiliate		Sectiunea ar trebui sa includă măcar o referință la excepțiile aplicabile conform art.108 alin (9) și (10) din Legea 24/2017.
Pag 10	(casetă) O tranzacție semnificativă este reprezentată de orice transfer de resurse, servicii sau obligații indiferent dacă acesta presupune sau nu plata unui preț, a cărui valoare individuală sau cumulată reprezintă mai mult de 5% din activele nete ale emitentului, potrivit ultimelor raportări financiare individuale publicate de acesta. Tranzacțiile semnificative cu părți afiliate sunt aprobate de consiliul de administrație sau de supraveghere al emitentului în conformitate cu proceduri care împiedică o parte afiliată să profite de poziția sa și care oferă o protecție adecvată a intereselor emitentului și ale acționarilor care nu sunt părți afiliate, inclusiv ale acționarilor		Referitor la "Aprobarea se face ulterior primirii de către emitent a raportului auditorului. Ambele rapoarte sunt apoi publicate.", trebuie să se țină cont de faptul că raportul auditorului nu poate precede aprobarea tranzacției de către emitent. Lipsesc modificările aduse prin Legea 238/2025.

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
	minoritari. Aprobarea se face ulterior primirii de către emitent a raportului auditorului. Ambele rapoarte sunt apoi publicate.		
Pag. 11	În ceea ce privește publicarea, deciziile consiliului de administrație, directoratului sau ale altor structuri de administrare stabilite de lege au același regim ca hotărârile adunării generale a acționarilor.	În ceea ce privește publicarea, deciziile consiliului de administrație, directoratului sau ale altor structuri de administrare stabilite de lege, în exercițiul atribuțiilor delegate de adunarea generală extraordinară a acționarilor , au același regim ca hotărârile adunării generale a acționarilor.	Formularea este neclară. Este necesară completarea cu sintagma <i>“în exercițiul atribuțiilor delegate de adunarea generală extraordinară a acționarilor”</i> conform Legii 24/2017.
Pag 11	O persoană care are o legătură strânsă înseamnă: soțul/soția, sau partenerul (partenera) echivalent(ă) soțului/soției, un copil aflat în întreținere, o rudă care la data tranzacției în cauză locuia în aceeași locuință de cel puțin un an sau o persoană juridică, un trust sau un parteneriat ale cărui responsabilități de conducere sunt exercitate de o persoană care exercită responsabilități de conducere sau de o persoană precum cele anterior menționate și care este direct sau indirect controlată de prima persoană, care s-a constituit în beneficiul persoanei respective sau ale cărei interese economice sunt substanțial echivalente cu cele ale persoanei respective. O persoană ale cărei responsabilități de conducere sunt exercitate este cea care exercită responsabilități de conducere din cadrul unui emitent sau o persoană fizică care are o legătură strânsă și care ia parte sau influențează deciziile altei persoane juridice, trust sau parteneriat, de a realiza tranzacții cu instrumente financiare ale emitentului.		Este necesară mutarea acestui paragraf într-o altă secțiune sau completarea lui cu cerințele de raportare. Nu se menționează nimic despre obligațiile de transparență în conținutul acestui paragraf.
Pag 12	O persoană ale cărei responsabilități de conducere sunt exercitate este cea care exercită responsabilități de conducere din cadrul unui emitent sau o persoană fizică care are o legătură strânsă și care ia parte sau influențează deciziile altei		Amestecarea conceptelor de persoană care exercită responsabilități de conducere cu persoanele aflate în strânsă legătură cu acestea este de natură să inducă confuzie. MAR, art. 3 alin. (1) pct. 25, conține

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
	persoane juridice, trust sau parteneriat, de a realiza tranzacții cu instrumente financiare ale emitentului.		definiția corectă și diferită. Definiția persoanei cu legătură strânsă (pct. 26) este redată corect.
Pag 12	În cazul unui proces prelungit menit să producă sau care are ca rezultat anumite circumstanțe sau un anumit eveniment, aceste circumstanțe viitoare sau acel eveniment viitor, precum și etapele intermediare ale acelui proces menit să producă sau să aibă drept rezultat circumstanțele viitoare sau evenimentul în cauză, pot fi privite ca informații precise.		Afirmatiile trebuie nuanțate/ajustate cu regula înscrisă în Regulamentul 596/2014 potrivit căreia (1) Un emitent face publice, de îndată ce este posibil, informații privilegiate care se referă în mod direct la emitentul respectiv. Această cerință nu se aplică informațiilor privilegiate referitoare la etapele intermediare ale unui proces prelungit, astfel cum se menționează la articolul 7 alineatele (2) și (3), în cazul în care etapele respective sunt legate de sau au ca rezultat producerea unor circumstanțe speciale sau a unui eveniment special. În cadrul unui proces prelungit, se impune dezvăluirea numai a circumstanțelor finale sau a evenimentului final, cât mai curând posibil după producerea lor.
Pag 12-13	Emitentul nu poate publica informațiile privilegiate în cursul sau în cadrul desfășurării activității sale comerciale (obiect de activitate, activități de marketing ș.a.).		Formularea este neclară. Orice acțiune a emitentului este în general realizată în activitatea sa comercială. Probabil sunt avute în vedere activitățile de promovare.
Pag 13	Momentul publicării informațiilor privilegiate trebuie să fie în cel mai scurt timp posibil de la producerea evenimentului sau de la data luării la cunoștință de către emitent, termenul maximal fiind de o zi lucrătoare.		Indicarea termenului maximal de 1 zi lucrătoare pentru publicarea informațiilor privilegiate poate crea confuzie, ținând seama că MAR prevede publicarea informațiilor privilegiate în cel mai scurt timp posibil. Rugăm a evalua dacă acest termen maximal este valid pentru orice informație privilegiată sau doar pentru publicarea acelor evenimente listate în secțiunea Consolidarea regulilor de transparență a Ghidului, în situația în care respectivele evenimente NU sunt evaluate ca

#	Forma din proiect	Forma propusă	Motivare
			reprezentând informații privilegiate, ci evenimente care trebuie transparentizate, dar fără a constitui informații privilegiate. Termenul maximal trebuie ajustat pentru concordanță cu prevederile înscrise în Regulamentul ASF 5/2018 potrivit cu care Raportarea se realizează de îndată ce este posibil, dar fără a depăși 24 de ore de la producerea evenimentului sau de la data luării la cunoștință de către emitent.
Pag 13	În funcție de circumstanțele concrete și în măsura în care sunt îndeplinite criteriile prevăzute la art. 7 din Regulamentul (UE) nr. 596/2014, pot constitui informații privilegiate, printre altele, informațiile referitoare la următoarele evenimente: hotărârea consiliului de administrație sau a structurilor abilitate referitoare la convocarea adunării generale sau la ținerea unei ședințe a consiliului de administrație/directoratului care urmează să deliberaze în vederea exercitării atribuțiilor delegate; - solicitarea adresată de acționarii îndreptățiți să convoace sau să completeze convocatorul AGA; - convocarea adunării generale a acționarilor;		1. Sunt reluate exemplele incluse în Regulamentul ASF nr. 5 / 2018, care se află în curs de revizuire. În rundele precedente de consultări cu reprezentanții ASF, s-a menționat despre intenția ASF de a exclude aceste exemple din Regulamentul revizuit. Nu este clar dacă se vor păstra aceste exemple și în Regulamentul revizuit. 2. În cazul în care aceste exemple rămân incluse în Ghid, pentru a evita confuziile, trebuie precizat mai clar că exemplele listate în această secțiune nu constituie în mod automat informații privilegiate, ci doar dacă sunt calificate ca atare în urma unei evaluări individuale în baza art. 7 al MAR.