

Directiva europeana privind drepturile acționarilor trebuia transpusa în legislația românească până la jumătatea lunii iunie 2019 | Narcisa Oprea, Partener Schoenherr: Chiar dacă directiva nu a fost transpusă încă, existând doar un proiect de lege în acest sens, clienții noștri se pregătesc din vreme pentru conformare, data fiind anvergura schimbărilor



Avocații practicii de Capital Markets din cadrul Schoenherr și Asociații SCA mizează foarte mult pe inovație în activitatea de zi cu zi. Acest tip de abordare le permite să le ofere clienților cele mai eficiente soluții pentru problemele pe care le întâmpină, dar și cele mai rapide răspunsuri. “Suntem inovativi. Și ne place. Cautăm întotdeauna drumul cel mai scurt și mai eficient pentru a atinge obiectivele clienților și asta înseamnă, de cele mai multe ori, a inova. Ne mândrim cu inovații recente precum prima majorare de capital social în care prețul din dreptul de preferință nu a fost anunțat înainte de începerea exercitării dreptului de preferință, primul proiect de schimb de acțiuni listate cu acțiuni nelistate sau primul program de remunerare bazat pe opțiuni pe acțiuni care are ca finalitate alocarea de acțiuni noi către beneficiari”, explică [Narcisa Oprea](#), Partener Schoenherr și Asociații SCA.

Munca experților din zona de *Capital Markets* este tot mai intensă, anul în curs fiind unul plin pentru profesioniștii Schoenherr. Narcisa Oprea anticipează că, alături de emitenții care sunt clienții casei de avocatură, echipa pe care o coordonează va dedica destul de multe resurse pentru conformarea la viitoarele cerințe aplicabile tranzacțiilor cu afiliații și remunerării administratorilor și managementului.

De asemenea, avocații se vor afla alături de administratorii de fonduri în demersurile necesare pentru conformarea la viitoarele cerințe privind politica de implicare în cadrul emitenților din portofoliu. „Toate aceste cerințe noi deriva din directiva europeană privind drepturile acționarilor care ar fi trebuit transpusă în legislația românească până la jumătatea lunii iunie 2019. Chiar dacă directiva nu a fost transpusă încă, existând doar un proiect de lege în acest sens, clienții noștri se pregătesc din vreme pentru conformare, data fiind anvergura schimbărilor”, punctează Partenerul Schoenherr.

Mai mult, încă de la primele semne ale Brexit-ului, firma de avocatură a primit cu regularitate întrebări din partea instituțiilor financiare cu sediul Londra referitoare la noile schimbări care intervin după această etapă. “Răspundem în continuare unor astfel de întrebări cu privire la poziția autorităților române în legătura cu regimul acestor instituții post-Brexit”, subliniază Narcisa Oprea.

În plus, împreună cu avocații de instanță specializați ai firmei, echipa practicii de Capital Markets acordă asistență în litigiile aferente pieței de capital. Acestea acoperă, pe lângă problemele standard de guvernarea corporativă (cele mai tipice fiind contestarea hotărârilor acționarilor sau protecția drepturilor acționarilor), contestări decizii ASF (fie aplicare de sancțiuni, fie obligarea la derularea de oferte publice) și cazuri mai sofisticate, cum ar fi executarea obligațiilor aferente unor derivate tranzacționate OTC sau anulare de tranzacții de piață. “De altfel, cred că, dacă zona de consultanță nu este susținută de experiența de instanță, nu ai o perspectivă suficientă asupra lucrurilor”, mai spune avocatul.

**Narcisa Oprea** este de parere ca o specializare a judecatorilor în domeniul pieței de capital ar fi binevenita. ”Însa cred ca în materiile care se regasesc cel mai des pe masa judecatorilor, cum ar fi cererile de anulare ale hotarârilor adunarilor generale ale acționarilor sau contestarile de decizii ASF, exista un nivel suficient de familiarizare a instanțelor cu aspectele specifice pieței de capital”, completeaza expertul **Schoenherr**.

### **Provocarile momentului**

Piața de capital este o zona sensibila, iar jucatorii din acest segment trebuie sa fie mereu pregatiți pentru a face față unor provocari. **Narcisa Oprea** considera ca provocarile curente țin de conformarea la cerințele regulamentului european privind abuzul de piața, unde efortul de conformitate necesita alocarea de resurse suficiente.

În ceea ce privește provocarile din viitorul apropiat, avocatul apreciaza ca vor fi cele generate de transpunerea așa-numitei *Shareholders Directive 2* (proiectul de lege prin care directiva este transpusa a fost publicat recent spre consultare publica de catre Ministerul Finanțelor).

Echipa **Schoenherr** acopera toata gama de servicii în domeniul pieței de capital, atât tranzacții sau proiecte punctuale, cât și asistența curenta pentru emitenții listați. „Daca ne referim la recurența unui anumit tip de servicii, o buna parte din activitatea noastra curenta consta în asistarea emitenților listați pe aspecte de governanța corporativa sau îndeplinirea obligațiilor de transparența”, precizeaza expertul.

De altfel, numele profesioniștilor **Schoenherr** este legat de unele dintre cele mai importante proiecte de *Capital Markets* derulate în România. „Între proiectele ultimilor ani se numara *IPO Medlife* (unde am asistat emitentul și am redactat prospectul), *IPO Sphera* (unde am asistat emitentul și am redactat prospectul), refinanțarea obligațiunilor Primăriei Municipiului București (unde am asistat intermediarii și am redactat prospectul), plasamentul privat de acțiuni Alro (unde am asistat intermediarul). Lucram în mod frecvent în proiecte multi-jurisdicționale. Probabil cele mai uzuale sunt cele în care societatea mama care funcționeaza într-o alta jurisdicție emite obligațiuni sau alte titluri de credit, iar companiile din grup (localizate în diverse jurisdicții) garanteaza obligațiile astfel asumate. În acest context colaborez cu o serie de firme de avocatura internaționale care nu au prezența directa în România. Am avut și situații în care am lucrat la prospecte care au fost aprobate de autorități din alte jurisdicții, cum ar fi Luxemburg sau Marea Britanie”, declara Narcisa Oprea.

Referindu-se la cele mai complicate proiecte în care firma s-a implicat în ultimul an și jumătate, avocatul indica o oferta publica secundara a carei inițiere a fost amânata. „Proiectul a adus provocari noi pentru piața româneasca de capital. Ma refer la aspecte precum problematici aferente corelării dintre termenele de raportare financiara și data ținta de publicare a prospectului, perioade închise, market-sounding, sau corelarea ofertei secundare cu o oferta primara”, menționeaza Partenerul **Schoenherr**.

Firma de avocatura are în portofoliul sau destul de mulți clienți care iau în calcul perspectiva unei listari, dar puține astfel de intenții se materializeaza. “Piața noastra nu este suficient de dinamica din aceasta perspectiva, dovada fiind numarul mic de listari precedate de un eveniment de lichiditate din ultimii ani. Recent am participat la o dezbatere cu antreprenori români care au dezvoltat companii ajunse la un nivel de dezvoltare și performanța financiara care le fac eligibile pentru listare. Am constatat cu acest prilej ca, printre motivele care îi fac sa mai chibzuiasca la perspectiva listarii, se numara temerea ca procesul decizional devine mai greoi sau ca vor pierde controlul. Din punctul meu de vedere, aceste temeri pot fi cu ușurința înlaturate. O governanța corporativa la cele mai înalte standarde nu îngreuneaza procesul decizional ba, dimpotriva, îl face mai eficient și mai bine fundamentat, iar orice statistica indica faptul ca listarea nu aduce pierderea controlului. Cred, însa, ca lipsa unui numar suficient de listari care sa își fi dovedit din plin avantajele face ca listarea sa nu fie înca o opțiune suficient de tentanta pentru alte companii eligibile”, nuanțeaza **Narcisa Oprea**.

## **Clienți din toate zonele**

Portofoliul de clienți al firmei de avocatura include toate categoriile de participanți la piața de capital – emitenți, investitori instituționali, acționari majoritari, acționari minoritari, intermediari, operatori de piața, custozi, depozitari, societăți de administrare a investițiilor, organisme de plasament colectiv în valori mobiliare, administratori de fonduri alternative de investiții.

Echipa **Schoenherr și Asociații SCA** axată pe *Capital Markets* este coordonată de **Narcisa Oprea** și include patru avocați specializați.

**Narcisa Oprea** are peste 20 de ani de experiență în domeniul pieței de capital, incluzând poziții de partener coordonator al echipelor specializate în cadrul unor firme de avocatura active pe piața locală, precum și rolul de director al departamentului juridic al Bursei de Valori București. A fost implicată în redactarea reglementărilor în domeniul pieței de capital și susține activ necesitatea alinierii cu standardele internaționale a cadrului legislativ în acest domeniu. **Narcisa Oprea** este invitată frecvent ca lector în evenimente specializate și este trainer autorizat pentru brokeri și consultanți în domeniul investițiilor.