

TRANZACȚIILE SOCIETĂȚII PE ACȚIUNI CU PROPRILE VALORI MOBILIARE



Alexandru CUZNEȚOV,
doctor în drept,
conferențiar universitar, USM

Sumar

În contextul construcției economiei de piață, pentru Republica Moldova valorile mobiliare sunt atât o necesitate cât și o problemă. Există mai multe puncte de vedere privind valorile mobiliare, asupra cărora ne vom referi în cele ce urmează.

Cuvinte-cheie: *activitate de întreprinzător, acțiuni, valori mobiliare, societate pe acțiuni.*

Summary

Tranzacțiile societății pe acțiuni cu propriile valori mobiliare. Securities in the context of building a market economy, Moldova is both a necessity as well as a problem. There are many points of view on securities about which we will refer below.

Key-words: *entrepreneurial activity, shares, securities, joint stock company.*

În literatura de specialitate nu avem o definiție clară și precisă a ceea ce se înțelege prin valori mobiliare. Orice bun material, dotat cu o valoare estimabilă în bani, se încadrează obligatoriu în una din următoarele două categorii:¹

1) bunuri imobiliare, la care se raportează terenurile, porțiunile de subsol, obiectele acvatice separate, plantațiile prinse de rădăcini, clădirile, construcțiile și orice alte lucrări legate solid de pământ, precum și tot ceea ce, în mod natural sau artificial,

este încorporat durabil în acestea, adică bunurile a căror deplasare nu este posibilă fără a se cauza prejudicii considerabile destinației lor (art. 288 alin.(2) Cod civil al RM);

2) titluri de valoare sunt considerate, conform art. 288 alin.(5) Cod civil al RM, bunurile mobiliare, deoarece se caracterizează prin mobilitatea lor, dată de trecerea fizică de la un proprietar la altul.

Având în vedere că noțiunea de „valori mobiliare” se definește prin noțiunea de „titluri de valoare” sau „hârtii de valoare”, făcând trimitere la rubrica „titlu de valoare”, putem concluziona că noțiunile de „valori mobiliare”, „titluri de valoare” și „hârtii de valoare” sunt sinonime.

Există mai multe puncte de vedere privind valorile mobiliare, specialiștii în materie definindu-le ca „documente scrise, care sunt valori mobiliare de participare ale corporațiilor (acțiunilor) ce atestă îndatorirea (obligațiunile)”² sau ca „find instrumente negociabile emise în formă scrisă sau evidențiate prin înscrieri în cont, care atestă existența unei relații contractuale între emitent și deținător și garantează drepturile posesorului acestora”³ sau ca „instrumente financiare negociabile transmise prin tradițiune sau prin înscriere în cont, care conferă drepturi egale pe categorie, dând deținătorilor dreptul la o fracțiune din capitalul social al emitentului sau un drept de creanță general asupra patrimoniului emitentului și sunt susceptibile de tranzacționare pe o piață reglementată”.

În Dicționarul de economie⁴ se menționează că valorile mobiliare sunt „titluri de valoare negociabile, reprezentând diferite creanțe (sau titluri de credit), precum și drepturi de proprietate (participanții)”.

Deci, piața financiară mijlocește plasamentele economiilor populației și ale societăților de asigurări în titluri de valoare pe termen lung (acțiuni și obligațiuni), emise de societăți comerciale și de administrațiile publice, ca instrumente de finanțare

¹ Ghilic – Micu B. Bursa de valori. București: Editura Economică, 1997, pag 30.

² Fetiniuc V., Munteanu S. Reforma economică și impactul ei asupra funcționării pieței financiare din Moldova. Chișinău: CIP a Camerei Naționale a Cărții, 2004, pag 107.

³ Negoescu Gh. Piața de capital. Galați: Alter Ego Cristian, 1998, pag 72.

⁴ Dobrotă N. Dicționar de economie. București: Editura Economică, 1991, pag 487.

re externă. Acest proces este mijlocit de unitățile bancar-financiare, care își desfășoară activitatea pe bază comercială; obiectul tranzacțiilor pe piețele de capital îl reprezintă titlurile de valoare.

Potrivit prevederilor art.77 din Legea nr.134/1997, societatea pe acțiuni este în drept să efectueze operațiuni cu propriile valori mobiliare, în cazurile prevăzute de legislație și de actul de constituire al societății, prin achiziționare, răscumpărare, convertire, consolidare sau fracționare a acestora. Aceste operațiuni pot fi grupate în două categorii: dobândirea de către societate a proprietății asupra valorilor mobiliare emise de sinestătător (achiziționarea, răscumpărarea) și modificarea de către societate a stării valorilor mobiliare emise prin schimbarea tipului (convertire), numărului (fracționare, consolidare).⁵

Privit în general, societățile pe acțiuni încheie mai des tranzacții în sfera următoarelor tipuri de valori mobiliare: *acțiuni și obligații*.

Cele mai des utilizate de către societățile pe acțiuni valori mobiliare în Republica Moldova sunt acțiunile. **Acțiunile** sunt titluri reprezentative ale unui drept de proprietate asupra unei cote-părți din activul social al emitentului. Ele acordă proprietarului anumite drepturi de gestiune sau, cel puțin, drepturi de control asupra gestiunii patrimoniului social, drepturi de a primi în fiecare an o cotă-parte din profitul net sub formă de dividende și, în sfârșit, dreptul la o cotă-parte în cazul în care societatea emitentă este lichidată. Dat fiind faptul că acțiunile produc venituri diferite de la an la an, acestea se numesc valori mobiliare cu profit variabil.

Prin urmare, acțiunile pot fi numai nominative și emise în formă materializată, pe suport de hârtie, prin metodă tipografică sau în formă dematerializată prin înscrieri în cont analitic deschis în registrul deținătorilor valorilor mobiliare ale societății. Acțiunile emise de societatea pe acțiuni pot fi clasificate după mai multe criterii. În opinia profesorului G. Ionescu⁶, acțiunile se clasifică în funcție de forma fizică în care sunt emise și în funcție de drepturile conferite:

1) acțiunile clasificate în funcție de forma fizică în care sunt emise pot fi: acțiuni materializate nominative; acțiuni dematerializate nominative. În realitate, marea majoritate a acțiunilor nominative sunt însă dematerializate, adică posesia lor este însoțită numai de înscriere în registru la contul personal al persoanelor înregistrate, lucru motivat, deoarece

circulația acțiunilor nominative materializate în formă de certificat presupune mari cheltuieli pentru asigurarea treptelor de protecție ale acestuia (hârtie specială, ștampila ș.a.);

2) acțiunile clasificate în funcție de drepturile conferite - egale sau diferite - se împart în două categorii: ordinară și preferențială;

3) acțiunile clasificate în funcție de proprietarul acțiunii se divizează în: acțiuni aflate în circulație și acțiuni de tezaur.

Distincția între acțiunile aflate în circulație și cele de tezaur este prevăzută în Legea privind societățile pe acțiuni, conform căreia acțiunile de tezaur față de cele aflate în circulație nu constituie capital propriu al societății, nu dau dreptul la vot în adunarea generală a acționarilor, la primirea dividendelor și a unei părți din bunurile societății în cazul lichidării acesteia. Dacă legislația nu prevede altfel, acțiunile de tezaur vor fi trecute în inventarul societății și valoarea lor nu poate depăși 10% din capitalul social al societății.

G.Negoescu susține ideea că, având în vedere necesitățile practice ale economiei de piață, acțiunile pot fi clasificate și în funcție de răspunderea la diversele cerințe ale posesorilor, și anume:⁷

4) acțiunile clasificate în funcție de răspunderea la diversele cerințe ale posesorilor - acțiuni în numerar și acțiuni de aport. Acțiunile de aport sunt afectate de o interdicție temporară de negociabilitate și devin negociabile la fel ca acțiunile în numerar din data realizării majorării de capital.

Spre deosebire de acțiuni care reprezintă proprietatea - o cotă-parte dintr-o companie - „**obligațiunile** reprezintă un împrumut dat companiei emitente de către deținătorul obligațiunilor”. Titularul unei obligațiuni primește plăți ale dobânzii, și nu dividende, nu are drept de vot și i se promite la scadență restituirea valorii împrumutului. Emitenții ai obligațiunilor pot fi statul și autoritățile publice locale, precum și societățile comerciale care își procură pe această cale resurse împrumutate. Ca urmare, obligațiunile pot fi numite ori ca valori mobiliare corporative, ori ca titluri de stat. Investitori pe piața obligațiunilor, ca și pe cea a acțiunilor, sunt persoanele fizice și juridice, din țară și străinătate, care dețin capitaluri bănești temporar libere, cu o mică diferență - acționarii sunt membri ai societății pe acțiuni, pe când deținătorii de obligațiuni sunt „creditori ai societății” pentru dobânzile aferente.

⁵ Roșca Nicolae, Baieș Sergiu, dreptul afacerilor, ed.III, Chișinău: Î.S. F.E.-P., „Tipografia Centrală”, 2011, p.425.

⁶ Ionescu G. Burse de mărfuri și valori. București: Editura Didactică și Pedagogică, R.A, 2004, p. 25.

⁷ Negoescu Gh. Piața de capital. Galați: Alter Ego Cristian, 1998, p. 75.

Obligațiunile au fost definite în doctrină ca fiind „titluri de credit emise de societate în schimbul sumelor de bani împrumutate, care încorporează îndatorirea societății de a rambursa aceste sume și de a plăti dobânzile aferente”⁸ sau „obligațiunea (engl. bond; fr. obligation) este titlu financiar, instrument de datorie, reprezentând o creanță a deținătorului titlului asupra emitentului” sau „obligațiunea dă dreptul la încasare a unei dobânzi (exprimată prin cupon) și urmează să fie răscumpărat la scadență de către emitent”.

Prin prisma experienței acumulate pe piețele de capital, s-a dovedit că obligațiunile pot fi clasificate după diverse caracteristici.

G.Anghelache clasifică obligațiunile în funcție de forma fizică în care sunt emise: obligațiunile emise în formă materializată sau dematerializată, după tipul de venit pe care îl generează - obligațiuni cu discount (obligațiuni cu cupon zero) sau obligațiuni cu dobândă; după tipul dobânzii - obligațiuni cu dobândă variabilă, care presupun stabilirea periodică a dobânzii sau obligațiuni convertibile, care presupun convertirea obligațiunilor în acțiuni.⁹

Pe lângă clasificările clasice, profesorul G. Ionescu propune și alte tipuri de obligațiuni, în funcție de perioada pentru care sunt emise: obligațiuni emise pe termen scurt - până la un an, obligațiuni emise pe termen mediu - mai mult de un an sau obligațiuni emise pe termen lung; după emitent - obligațiuni corporative, emise de persoanele juridice, obligațiuni de stat, emise de organele administrației publice sau obligațiuni municipale, emise în vederea finanțării anumitor obiective de investiții de interes local.

În Legea cu privire la societățile pe acțiuni din 02.04.97, în art.11 este prevăzut că plasarea, circulația și anularea acțiunilor, obligațiunilor și altor valori mobiliare ale societății se efectuează în conformitate cu prezenta lege, legislația cu privire la valorile mobiliare, alte legislații și statutul societății.¹⁰

Având în vedere cele menționate, putem enumera caracteristicile valorilor mobiliare:

1) este un document, în forma stabilită de lege și cu rechizitele obligatorii ale acesteia. Deci, concluzionăm că documentul reprezintă o hârtie specială, care poate fi atât materializată (în baza certificatului) cât și nematerializată (adică, în formă de în-

scrieri făcute pe conturi personale ale persoanelor înregistrate, inclusiv pe purtători electronici) - art. 5 și 6 din Legea cu privire la piața valorilor mobiliare). În realitate, marea majoritate a valorilor mobiliare sunt nematerializate, adică posesia lor este însoțită numai de înscriere în registrul titlurilor, ținut de un participant profesionist pe piața de capital;

2) sunt titluri negociabile, ceea ce presupune posibilitatea transferării acestora între persoane în baza cererii și ofertei, conform principiilor dreptului comercial;

3) atestă drepturi patrimoniale (titlu de proprietate sau creanță, dreptul posesorului de a încasa o parte din veniturile viitoare ale emitentului și obligațiunea acestuia de a plăti acest venit) și drepturile nepatrimoniale (dreptul de vot pe acțiuni) - art. 3 din Legea PVM;

4) este obiect de tranzacționare, care poate fi comercializat la un preț de piață ridicat, fapt explicat prin faptul că valoarea mobilă, având preț propriu, reprezintă o anumită cotă a capitalului real, investit într-o întreprindere (art. 24 din Legea PVM);

5) posibilitatea de a circula caracterizează capacitatea valorii mobiliare de vânzare și cumpărare, împreună cu transmiterea dreptului de încasare a venitului curent cumpărătorului, precum și capacitatea valorii mobiliare de a servi drept instrument de plată independent;

6) lichiditatea reprezintă capacitatea valorii mobiliare de a se vinde rapid și de a se transforma în mijloace bănești, fără pierderi considerabile pentru purtător;

7) sunt instrumente financiare pe termen lung, adică pe o perioadă mai mare de 1 an;

8) are caracter de publicitate. Titularul publicității, fiind participant profesionist la piața valorilor mobiliare, este obligat să specifice în publicitate genurile de activitate desfășurate pe piața valorilor mobiliare (art.61 alin.(2) din Legea PVM).

De fapt, o piață de capital bine organizată și cu o funcționare coordonată este instrumentul de bază prin intermediul căruia se pot acumula economiile financiare ale statului, ale persoanelor juridice și fizice și utilizarea acestora pentru realizarea investițiilor eficiente.¹¹

Deci, *valorile mobiliare primare fac parte din cele trei mari categorii de valori mobiliare menționate în literatura de specialitate și se emit pentru mobilizarea capitalurilor proprii pe termen lung sau pentru atragerea capitalului de împrumut.* Ele asigură mobilizarea capitalurilor pe termen lung și permit valorifica-

⁸ Cîrcei E. Societățile comerciale pe acțiuni. București: All Beck, 1999, p. 211.

⁹ Anghelache G. Piața de capital. Caracteristici, evoluții, tranzacții. București: Editura Economică, 2004, p. 153.

¹⁰ Legea privind societățile pe acțiuni. Nr.1134-XIII din 02.04.97. Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr. 38-39/332 din 12.06.1997.

¹¹ Caraganciu A., Darovanaia, A., Iovv, T., Minica M. Piețe de capital. Chișinău: ASEM, 2005, pag 19.

rea investiției prin încasarea în viitor a unei părți din veniturile bănești nete ale emitentului.¹²

Scopul emisiunii valorilor mobiliare primare îl constituie, pe de o parte, mobilizarea capitalurilor disponibile, iar, pe de altă parte, transformarea economiilor în capital social al unei entități private sau publice, în resurse financiare destinate realizării de investiții sau în capital de împrumut. Produsele primare ale pieței de capital sunt acțiunile și obligațiunile.

Așadar, în categoria valorilor mobiliare primare se includ:

- valorile mobiliare cu venit variabil (acțiunile), care generează pentru deținător venituri sub formă de dividende, nivelul acestora fiind direct influențat de rezultatele economice ale emitentului, dar și de politica acestuia în ceea ce privește repartizarea profitului obținut. Acțiunile, ca instrumentele financiare de tip equity, sunt emise în vederea majorării capitalurilor proprii;
- valorile mobiliare cu venit fix (obligațiuni, titluri de stat), care aduc posesorului venituri sub formă de dobânzi și nu sunt dependente de evoluția rezultatelor financiare ale emitentului care se obligă să plătească regulat dobânzile. După condițiile în care au fost emise aceste valori mobiliare, dobânda poate fi fixă sau variabilă (în funcție de anumite criterii). Obligațiunile, ca instrumente financiare de tip debts, sunt emise pentru mobilizarea capitalurilor de împrumut.

Spre deosebire de alte tipuri de valori mobiliare, emitenții acțiunilor (engl. share/stock) pot fi numai întreprinderile înființate numai în formă de societate pe acțiuni. După cum menționează Gh.Ciobanii, societățile pe acțiuni sunt astăzi considerate cea mai mare descoperire a timpurilor moderne.¹³ Pentru societatea comercială pe acțiuni emisiunea de acțiuni reprezintă o cale principală de mobilizare a fondurilor proprii, putându-se realiza atât la constituirea societății, cât și cu ocazia majorării capitalului. Totalitatea acțiunilor emise de o firmă constituie capitalul ei social.¹⁴

Potrivit legii, acțiunea este un document care atestă dreptul proprietarului lui (acționarului) de a participa la conducerea societății, de a primi dividende, precum și o parte din bunurile societății în

cazul lichidării acesteia (art.12 alin.(1) din Legea privind societățile pe acțiuni).¹⁵ În doctrină, definițiile care s-au dat noțiunii de acțiune au cuprins, în general, trăsăturile ei caracteristice și diferența specifică față de alte părți reprezentative de capital social din alte forme de societăți.

Exemplificăm cu două dintre acestea: „acțiunea este un titlu reprezentativ al contribuției asociatului, constituind o fracțiune a capitalului social, care conferă posesorului calitatea de acționar”¹⁶ și „acțiunea este o parte socială reprezentată printr-un titlu, transmisibilă și negociabilă, în care se materializează dreptul asociatului”.¹⁷ În consecință, putem spune că noțiunea de acțiune are mai multe sensuri.

Acțiunea este o fracțiune a capitalului social, ea trebuie să fie egală în valoare cu celelalte acțiuni (această afirmație este valabilă numai pentru acțiunile ordinare). Apoi, acțiunea este un titlu de credit, ea încorporează și constată drepturile și obligațiile izvorâte din calitatea de acționar. În sfârșit, acțiunea desemnează raportul societar, adică raportul juridic dintre acționar și societatea emitentă.

Natura juridică a acțiunilor este definită diferit în literatura de specialitate. În general, se admite că acțiunile fac parte din categoria titlurilor de credit (sau de valoare). S-a observat însă că acțiunile nu satisfac pe deplin condițiile titlurilor de credit, ele prezintă titluri care încorporează anumite drepturi. Astfel, acțiunile nu sunt titluri autonome, independente față de actul juridic din care decurg, ele își au izvorul în contractul de societate.

Potrivit art.288 Cod civil al RM, titlurile de valoare sunt bunuri mobile prin determinarea legii, dar numai în privința fiecăruia dintre acționari și pe cât timp durează societatea¹⁸. Din cele relatate mai sus rezultă următoarele caractere ale acțiunilor:

– *acțiunile sunt fracțiuni ale capitalului social, care au o anumită valoare nominală.* Fiecare acțiune reprezintă o valoare nominală, care exprimă fracțiunea din capitalul social pe care înscrisul o încorporează. Astfel, conform art.12 alin.(10) din Legea privind societățile pe acțiuni, valoarea nominală a acțiunii reflectă partea de capital social al societății ce revine unei acțiuni plasate. Potrivit art.12 alin.(6) din aceeași lege, acțiunile societății vor avea valoare

¹⁵ Legea privind societățile pe acțiuni, nr.1134-XIII din 02.04.1997 // Monitorul Oficial al Republicii Moldova, 1997, nr.38-39/332.

¹⁶ Anghelache G., Piața de capital. Caracteristici, evoluții, tranzacții. - București: Editura Economică, 2004, p.144.

¹⁷ Mîmăligă S., Societățile pe acțiuni. - Chișinău: Museum, 2001, p.210.

¹⁸ Codul civil al Republicii Moldova. Cartea a doua. DREPTURILE RE-ALE nr. 1107-XV din 06.06.2002. Monitorul Oficial al R.Moldova nr.82-86/661 din 22.06.2002.

¹² Albul E., Reglementarea juridică a valorilor mobiliare primare pe teritoriul Republicii Moldova // Revista Națională de Drept, 2007, nr.10, pag 85.

¹³ Ciobanu G., Bursele de valori și tranzacțiile la bursă. - București: Editura Economică, 1997, pag 113

¹⁴ Popa I., Bursa. Vol. I. - București, 1994, pag 33.



nominală care trebuie să se împartă la un leu. Valoarea nominală a acțiunii nu se indică în documentele de constituire a societății și se folosește la stabilirea mărimii capitalului social și a capitalului suplimentar ale societății (art.12 alin.(9) din Legea privind societățile pe acțiuni);

– *acțiunile sunt fracțiuni egale ale capitalului social.* Acest caracter este valabil doar în cazul acțiunilor ordinare. Astfel, potrivit art.12 alin.(7) din Legea privind societățile pe acțiuni, toate acțiunile ordinare ale societății vor avea valoare nominală egală. În consecință, toate acțiunile ordinare trebuie să încorporeze aceeași valoare. Având o valoare egală, acțiunile conferă proprietarilor drepturi egale. Valoarea egală a acțiunilor asigură condițiile necesare pentru luarea hotărârilor în adunarea generală a acționarilor;

– *acțiunile sunt indivizibile.* Acest caracter rezultă din formularea art.24 alin.(2) din Legea privind societățile pe acțiuni, conform căreia, dacă o singură acțiune aparține câtorva persoane, față de societate aceste persoane sunt considerate drept un singur acționar și își pot exercita drepturile prin reprezentant. Acest caracter al acțiunilor este menit să asigure buna funcționare a societății. Divizarea acțiunilor ar avea drept rezultat fracționarea excesivă a capitalului social și, implicit, creșterea numărului de acționari, ceea ce ar îngreuna funcționarea societății. În cazul în care o acțiune devine proprietate a mai multor persoane, legea cere coproprietarilor să își desemneze un reprezentant dintre ei, care va exercita drepturile și obligațiile aferente acțiunii (de exemplu, în cazul transmisiunii succesoriale);¹⁹

– *acțiunile sunt titluri negociabile.* Acțiunile emise de societate sunt titluri care încorporează anumite valori patrimoniale. De aceea, ele sunt considerate titluri de valoare, fiind denumite și valori mobiliare. Aceste titluri de valoare se pot transmite altor persoane, în condițiile legii. Astfel, potrivit art.25 alin. (1) lit. e) din Legea privind societățile pe acțiuni, acționarul are dreptul să înstrăineze acțiunile care îi aparțin, să le pună în gaj sau în administrare fiduciară. Conform alin.(1) art.4 al Legii cu privire la piața valorilor mobiliare, acțiunile, ca și celelalte valori mobiliare, pentru identificarea deținătorului acțiunii, pot fi numai în formă nominativă;

– *acțiunile pot fi numai nominative și emise în formă materială, pe suport de hârtie prin metodă tipografică sau în formă dematerializată, prin înscrieri în cont analitic deschis în registrul deținătorilor valorilor mobiliare ale societății.* În cazul acțiunilor în formă

materială, înscrierile trebuie să îndeplinească anumite standarde referitoare la imprimare, înscriere, securitate, astfel încât să se evite falsificarea lor. Acțiunile dematerializate nominative presupun existența unei înregistrări electronice, respectiv - pe suport magnetic. Atestarea calității de acționar se face printr-un extras de cont.

Obligațiunile sunt instrumente financiare de credit, pe termen mediu și lung, emise de societăți comerciale sau de autorități ale administrației publice centrale și locale. Obligațiunile sunt titluri de creanță negociabile. Emitenți ai obligațiunilor sunt statul și autoritățile publice locale, precum și societățile comerciale pe acțiuni, care își procură pe această cale resurse împrumutate. Investitori pe piața obligațiunilor sunt persoanele fizice și juridice, din țară și străinătate, care dețin capitaluri bănești temporar libere. Obligațiunile sunt definite în doctrină ca fiind „titluri de credit emise de societate în schimbul sumelor de bani împrumutate, care încorporează îndatorirea societății de a rambursa aceste sume și de a plăti dobânzile aferente”²⁰ sau ca „titluri de creanță, care aduc un profit fix, sub formă de dobânzi”. Legea privind societățile pe acțiuni definește obligațiunea ca fiind „un document care atestă dreptul proprietarului lui (obligatarului) de a primi suma vărsată în contul achitării obligațiunii și dobânda sau un alt profit aferent în mărimea și în termenul stabilite prin decizia de emiteră a obligațiunilor” (art.16 alin.(1) din Legea privind societățile pe acțiuni).

Obligațiunile, ca și acțiunile, sunt valori mobiliare (hârtii de valoare) emise de societatea pe acțiuni, în timp ce acțiunile sunt titluri reprezentative ale părților sociale ce constituie fracțiuni ale capitalului social, iar acționarii, în sens larg, sunt membri ai societății. Obligațiunile sunt titluri de credit, fracțiuni ale unui împrumut unic cu o anumită valoare nominală, iar obligatarii sunt creditorii ai societății pentru suma care reprezintă valoarea obligațiunii subscrise și dobânzile aferente.²¹

În orice situație, societatea pe acțiuni este obligată să achiziționeze obligațiunile emise, pentru a le stinge la termenul stabilit în prospectul de emisiune.²²

¹⁹ Mîmăligă S., Societățile pe acțiuni. - Chișinău: Museum, 2001, p.210.

²⁰ Cârcei E., Societățile comerciale pe acțiuni. - București: ALLBck, 1999, pag. 311.

²¹ Negoescu G., Piața de capital. - Galați: Alter Ego Cristian, 1998, pag. 78.

²² Roșca Nicolae, Baieș Sergiu, Dreptul afacerilor, ed.III, Chișinău: Î.S. F.E.-P., Tipografia Centrală, 2011, p.426.