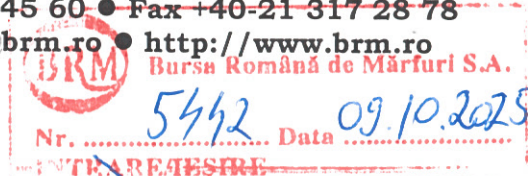




Bursa Română de Mărfuri S.A.
Romanian Commodities Exchange
 Strada Buzești 82-94. Etaj 7. Tiriac Tower. sector 1 ●
 București ● România
 Tel. +40-21 317 45 60 ● Fax +40-21 317 28 78
 E-mail: office@brm.ro ● http://www.brm.ro



Către Consiliul de administrație al Bursei de Valori București SA

Ref.: solicitare privind completarea ordinii de zi a AGEA din 12/13.11.2025

Attn: Președintele Consiliului de Administrație

Stimați Domni,

Subscrisa BURSA ROMÂNĂ DE MĂRFURI SA, cu sediul în București, str. Buzești, nr. 82-94, et. 7, sect. 1, J1992019450408, CIF: RO1562694, acționar al societății Bursa de Valori București SA, cu o deținere de 5,3828 % din capitalul social și drepturile de vot, reprezentată de d-nul Purice Gabriel, în calitate de președinte-director general, în temeiul dispozițiilor art. 117¹ din Legea nr. 31/1990R și ale art. 105 alin. (3) lit. a) din Legea nr. 24/2017,

vă solicit

**COMPLETAREA ORDINII DE ZI A ADUNĂRII GENERALE EXTRAORDINARE A
ACȚIONARILOR DIN DATA DE 12/13.11.2025**

Cu un punct nou pe ordinea de zi a Adunării Generale Extraordinare a societății BVB SA, respectiv:

- **Aprobarea mandatării Consiliului de Administrație al BVB de a întreprinde toate demersurile necesare în fața Autorității de Supraveghere Financiară pentru ca aceasta să solicite consiliului de administrație al societății CCP.RO Bucharest SA convocarea Adunării Generale Extraordinare în vederea:**
 - 1. Modificării art. 39 al actului constitutiv al societății societății CCP.RO Bucharest SA, acesta urmând să aibă următorul conținut:**
 - *Pentru deliberărilor AGOA este necesară, la prima convocare prezența acționarilor care să dețină cel puțin 50% din capitalul social al Societății, iar hotărârile să fie luate cu votul acționarilor care dețin cel puțin 50% din capitalul social.*
 - 2. Modificării art. 42 al actului constitutiv al societății societății CCP.RO Bucharest SA, acesta urmând să aibă următorul conținut:**
 - *Pentru deliberărilor AGEA este necesară, la prima convocare prezența acționarilor care să dețină cel puțin 50% din capitalul social al Societății, iar hotărârile să fie luate cu votul acționarilor care dețin cel puțin 50% din capitalul social.*
 - 3. Modificării art. 43 al actului constitutiv al societății societății CCP.RO Bucharest SA, acesta urmând să aibă următorul conținut:**

”În cazul în care AGEA nu poate delibera din cauza neîntâlnirii condițiilor de cvorum prevăzute pentru prima convocare, AGEA ce se va întruni la convocările ulterioare poate să deliberaze asupra problemelor înscrise pe ordinea de zi a celei dintâi adunări în prezența acționarilor reprezentând cel puțin 50% din capitalul social al Societății, iar hotărârile să fie adoptate cu majoritatea voturilor exprimate.”

MOTIVAREA PROPUNERII PRIVIND COMPLETAREA ORDINII DE ZI

Cu titlu introductiv, precizăm că dispozițiile art. 43 teza finală din actul constitutiv al CCP.RO Bucharest SA, entitate reglementată de către A.S.F., ce are drept obiect principal de activitate efectuarea de operațiuni de compensare constând în procesul de stabilire a pozițiilor prevăd că *”modificarea actului constitutiv al Societății, ca urmare a solicitărilor scrise exprese ale autorităților de reglementare competente va putea fi adoptată în prezența acționarilor deținând cel puțin 50% din capitalul social cu votul majorității acționarilor prezenți.”*

În prezent, cerințele exorbitante de cvorum și de majoritate din cadrul actului constitutiv al CCP.RO Bucharest SA împiedică funcționarea corespunzătoare a acestei societăți.

Prevederile art. 39 din actul constitutiv al societății CCP.RO Bucharest SA stabilesc un cvorum de minim 85% din capitalul social și o majoritate de minim 80% din capitalul social. Aceste condiții extrem de ridicate de cvorum și de majoritate împiedică AGOA Societății CCP.RO Bucharest SA să adopte hotărâri la prima convocare. Mai mult decât atât, în condițiile unui antagonism între interesele BVB SA, deținătoarea pachetului majoritar de acțiuni și cele ale unuia sau mai multor acționari ce dețin minim 20% din capitalul social, în ipoteza în care BVB participă la AGOA de la prima convocare, așa cum este firesc pentru un acționar activ și diligent, rezoluțiile aflate pe ordinea de zi vor fi respinse, dacă este întrunit cvorumul minim, dar nu și majoritatea necesară adoptării hotărârilor. Un exemplu relativ recent este reprezentat de respingerea în cadrul AGOA a propunerii BVB SA de revocare a administratorilor CCP.RO Bucharest SA, în condițiile în care procesul de autorizare al contrapărții centrale a fost reluat de la început după mai mulți ani de stagnare și după cheltuieli extrem de ridicate care au afectat negativ patrimoniul BVB.

În același sens, pentru aceleași rațiuni, susținem modificarea dispozițiilor art. 42 din actul constitutiv al CCP.RO Bucharest SA.

Textul actual al art. 43 al actului constitutiv al societății CCP.RO Bucharest SA, instituie condiții exagerate de supracvorum și supramajoritate pentru deliberarea în cadrul ședinței AGEA la a doua convocare, respectiv un cvorum de minim 85% din capitalul social și o majoritate de minim 80% din capitalul social, împiedicând în fapt modificarea actului constitutiv al Societății. În plus, pentru anumite decizii, respectiv cele privind majorarea sau reducerea capitalului social, fuziunea, dizolvarea și încheierea unor acte juridice cu o

valoare ridicată, cîvorumul minim al AGEA la cea de-a doua convocare este de 90% din capitalul social, iar majoritatea cu care se pot adopta hotărâri este de 85% din capitalul social.

Această clauză, ce permite instituirea unei minorități de blocaj, împiedică în fapt adoptarea în AGEA, la a doua convocare, a unor decizii extrem de importante și utile pentru societate, reprezentând din punct de vedere practic o abdicare de la principiul majorității ce guvernează legislația societăților prin impunerea unei cvasi-unanimități, imposibil de obținut în unele situații.

Bursa de Valori București, în calitate de unic operator al unei piețe reglementate din România și al sistemului multifuncțional de tranzacționare AeRO deține cel mai ridicat interes pentru asigurarea funcționării în cele mai bune condiții a contrapărții centrale, în condițiile prevăzute de EMIR, precum și a societății care urmează să administreze această entitate esențială a pieței de capital, respectiv CCP.RO Bucharest SA. Cu toate acestea, în condițiile actuale ale actului constitutiv al societății CCP.RO Bucharest SA, BVB SA este împiedicată să susțină cu succes adoptarea hotărârilor în cadrul AGEA fără a avea suportul mării majorități a celorlalți acționari, unii dintre aceștia putând avea, teoretic, interese contrare cu societatea CCP.RO Bucharest SA și, implicit, cu BVB SA.

Adunarea Generală Ordinară și Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor CCP.RO Bucharest SA trebuie să fie în măsură să adopte decizii benefice pentru societate, chiar și în condițiile în care unii acționari minoritari s-ar opune.

Bursa de Valori București SA nu poate, în actuala redactare a actului constitutiv al CCP.RO Bucharest SA, să determine modificarea acestuia în sensul stabilirii unor condiții de cîvorum și de majoritate care să permită adoptarea hotărârilor în cadrul AGOA și AGEA.

Singura posibilitate legală pentru deblocarea situației existente, în condițiile actualului conținut al actului constitutiv al CCP.RO Bucharest SA, respectiv ale prevederilor art. 43 teza a III a din actul constitutiv al acestei societăți stabilesc că AGEA poate adopta hotărâri în condițiile unui cîvorum de minim 50% din capitalul social cu majoritatea voturilor exprimate, este reprezentată de intervenția Autorității de Supraveghere Financiară, în temeiul dispozițiilor art. 236 alin. (2) și alin. (3) lit. u din Legea nr. 126/2018, care au următorul conținut:

(2) A.S.F. deține toate competențele de supraveghere, inclusiv competențe de investigare administrative și competențe de a impune măsuri corective, necesare pentru a-și îndeplini atribuțiile în temeiul prezentei legi și al reglementărilor europene incidente prevederilor prezentei legi.

(3) În îndeplinirea prevederilor prevăzute la alin. (2), A.S.F. are următoarele competențe:

...

de a solicita motivat consiliului de administrație sau, după caz, directoratului unei entități supravegheate și reglementate conform prevederilor prezentei legi convocarea adunării generale a acționarilor, stabilind problemele ce trebuie înscrise pe ordinea de zi sau, în cazul în care consiliul de administrație/directoratul nu dă curs solicitării A.S.F. menționate, de a solicita tribunalului competent să dispună convocarea de adunări generale ale acționarilor.

Totodată actul constitutiv al CCP.RO prevede la art. 43 posibilitatea modificării actului constitutiv ca urmare a solicitărilor scrise exprese ale autorităților de reglementare competente, cvorumul în această situație fiind de 50% din capitalul social iar majoritatea necesară adoptării hotărârilor fiind majoritatea acționarilor prezenți - *“Prin excepție, modificarea Actului constitutiv al Societății ca urmare a solicitărilor scrise exprese ale autorităților de reglementare competente va putea fi adoptată în prezența acționarilor deținând cel puțin 50% din capitalul social cu votul majorității acționarilor prezenți”.*

Anexăm la prezenta opinia legală a SCA Stoica și Asociații care descrie această posibilitate și scenariul ce trebuie urmat.

Intervenția ASF pentru deblocarea situației generate de actuala formă a actului constitutiv al CCP.RO Bucharest SA este cu atât mai necesară cu cât proiectul contrapărții centrale ce ar urma să fie administrată de această societate s-a dovedit până în prezent a fi un eșec extrem de costisitor pentru acționarii BVB.

Solicitarea adresată acționarilor BVB SA de a fi aprobată o nouă participare la capitalul social al CCP.RO Bucharest SA cu suma de 27.885.000 lei, fără a exista o predictibilitate cu privire la momentul autorizării și operaționalizării contrapărții centrale, și, implicit, cu privire la momentul la care această entitate va începe să genereze venituri, poate conduce la creșterea pierderii înregistrate până în prezent în cadrul acestui proiect, în condițiile în care adunările generale ale societății nu pot adopta decizii oportune pentru apărarea intereselor acesteia.

În aceste circumstanțe, Bursa de Valori București SA, depozitara unui interes public, este îndreptățită să solicite intervenția autorității în vederea soluționării blocajului generat de prevederile actului constitutiv al CCP.RO Bucharest SA.

Vă rugăm să dați curs acestei solicitări și să dispuneți completarea ordinii de zi a Adunării Generale Extraordinare a Acționarilor Bursei de Valori București SA din data de 12/13.11.2025 cu punctul solicitat mai sus.

BURSA ROMÂNĂ DE MĂRFURI SA
Președinte-Director General
Purice Gabriel

CLIENT: BURSA ROMÂNĂ DE MĂRFURI S.A. (ROMANIAN COMMODITIES EXCHANGE)

ANALIZĂ JURIDICĂ

OBIECT: Modalitatea de deblocare a luării deciziilor privind modificarea Actului constitutiv al CCP.RO BUCHAREST S.A. la solicitarea autorităților de reglementare competente, în ipoteza unui abuz de minoritate

Analiza juridică a fost întocmită pe baza studierii legislației relevante în domeniu și a materialelor prezentate de client.

Prezenta Analiză Juridică este destinată exclusiv Clientului și numai pentru obiectul menționat anterior. De asemenea, nicio altă persoană, în afara Clientului, nu se poate întemeia pe considerentele acestei Analize.

Analiza Juridică de față nu exclude exprimarea de către alte persoane sau instituții ori autorități a unei/unor opinii diferite și nu implică asumarea de către autorii acestei Analize a unei obligații de rezultat, ci numai a unei obligații de diligență, în legătură cu atingerea unuia sau oricărui dintre scopurile urmărite potrivit precizărilor anterioare (Obiectul Analizei).

I. Situația de fapt

1. CCP.RO BUCHAREST S.A. este o societate pe acțiuni având ca acționar majoritar Bursa de Valori București S.A., cu o participație la capital de 54,93%. Clientul, Bursa Română de Mărfuri (Romanian Commodities Exchange) S.A. este la rândul său acționar al Bursei de Valori București SA, fiind astfel direct interesat de modalitatea de luare a hotărârilor în cadrul CCP.RO BUCHAREST S.A.
2. În acest context, BVB SA, deși are calitatea de acționar majoritar al CCP.RO BUCHAREST SA (deținând peste 50% din capitalul social), nu poate obține adoptarea unor hotărâri referitoare la modificarea actului constitutiv la cererea expresă a autorităților de reglementare competente, pentru că Actul Constitutiv al CCP.RO prevede un prag de 80% din capitalul social pentru ca acestea să treacă.
3. Având în vedere că există acționari minoritari care însumează peste 20% din capitalul social și a căror opinie este contrară propunerilor de modificare a actului constitutiv supuse votului, este necesară identificarea căilor în care acest abuz de minoritate poate fi legal contracarat, și cum anume se poate ajunge la adoptarea hotărârilor în cauză.

II. Prevederile Actului Constitutiv al CCP.RO BUCHAREST S.A.

4. Actul constitutiv al CCP.RO BUCHAREST SA este foarte detaliat în ceea ce privește cerințele de cvorum și majoritate atât ale Adunării Generale Ordinare a Acționarilor (AGO), cât și cele ale Adunării Generale Extraordinare a Acționarilor (AGEA), pentru prima convocare, dar și pentru cea de-a doua, dacă este cazul.
5. Astfel, Actul constitutiv derogă de la cerințele de cvorum și majoritate prevăzute de Legea nr. 31/1990¹, după cum urmează:

- În ceea ce privește AGOA:

- a) **Art. 39** arată că prima convocare presupune un **cvorum de 85%** din capitalul social și o **majoritate de 80%** din capitalul social;
- b) **Art. 40** arată că a doua convocare presupune **doar o majoritate a voturilor exprimate**, indiferent de cvorum.

- În ceea ce privește AGEA:

- a) **Art. 42** arată că prima convocare presupune un **cvorum de 85%** din capitalul social și o **majoritate de 80%** din capitalul social;

Ca EXCEPTIE, cvorumul va fi de 90% din capitalul social și majoritatea necesară de 85% din capitalul social când problemele supuse votului în prima convocare a AGEA privesc atribuțiile de la art. 41 lit. (d), (e), (f), (g), (i)².

¹ **Art. 112.** - (1) Pentru validitatea deliberărilor adunării generale ordinare este necesară prezența acționarilor care să dețină cel puțin o pătrime din numărul total de drepturi de vot. Hotărârile adunării generale ordinare se iau cu majoritatea voturilor exprimate. Actul constitutiv poate prevedea cerințe mai ridicate de cvorum și majoritate.

(2) Dacă adunarea generală ordinară nu poate lucra din cauza neîndeplinirii condițiilor prevăzute la alin. (1), adunarea ce se va întruni la o a doua convocare poate să deliberaze asupra punctelor de pe ordinea de zi a celei dintâi adunări, indiferent de cvorumul întrunit, luând hotărâri cu majoritatea voturilor exprimate. Pentru adunarea generală întrunită la a doua convocare, actul constitutiv nu poate prevedea un cvorum minim sau o majoritate mai ridicată.

Art. 115. - (1) Pentru validitatea deliberărilor adunării generale extraordinare este necesară la prima convocare prezența acționarilor deținând cel puțin o pătrime din numărul total de drepturi de vot, iar la convocările următoare, prezența acționarilor reprezentând cel puțin o cincime din numărul total de drepturi de vot.

(2) Hotărârile sunt luate cu majoritatea voturilor deținute de acționarii prezenți sau reprezentați. Decizia de modificare a obiectului principal de activitate al societății, de reducere sau majorare a capitalului social, de schimbare a formei juridice, de fuziune, divizare sau de dizolvare a societății se ia cu o majoritate de cel puțin două treimi din drepturile de vot deținute de acționarii prezenți sau reprezentați.

(3) În actul constitutiv se pot stipula cerințe de cvorum și de majoritate mai mari.

² **Art. 41** – Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor ("AGEA") se întrunește ori de câte ori este necesar, având următoarele competențe, atribuții și funcții:

(d) aprobă majorarea, reducerea capitalului social sau reîntregirea lui prin emisiune de noi acțiuni;

(e) aprobă fuziunea sau divizarea Societății;

(f) aprobă dizolvarea anticipată a Societății;

(g) aprobă încheierea de acte juridice prin care Societatea dobândește, înstrăinează, închiriază, schimbă sau constituie în garanție:

- b) **Art. 43** arată că a doua convocare necesită un **cvorum de 85%** din capitalul social și o **majoritate de 80%** din capitalul social.

Ca PRIMĂ EXCEPTIE, și a doua convocare menține același **cvorum de 90%** din capitalul social și **majoritatea necesară de 85%** din capitalul social atunci **când problemele supuse votului AGEA privesc atribuțiile de la art. 41 lit. (d), (e), (f), (g), (i),** redate anterior.

A DOUA EXCEPTIE prevăzută de acest articol este cea din teza a III-a, care prevede că, dacă problema supusă votului este **modificarea actului constitutiv** al CCP.RO BUCHAREST SA ca urmare a solicitărilor scrise exprese ale autorităților de reglementare competente, **cvorumul va fi de 50%** din capitalul social, iar **majoritatea necesară adoptării hotărârii va fi majoritatea acționarilor prezenți.**

III. Aplicarea prevederilor Actului constitutiv al CCP.RO BUCHAREST SA la situația analizată. Soluții posibile.

6. În ceea ce privește modificarea actului constitutiv **ca urmare a unei solicitări exprese din partea autorității de reglementare**, Actul constitutiv al societății prevede, așa cum am arătat în secțiunea anterioară, la art. 43 teza a III-a, un regim derogatoriu față de regulile generale aplicabile AGEA.
7. Astfel, exclusiv pentru această ipoteză specifică, hotărârea poate fi adoptată în condițiile unui cvorum de 50% din capitalul social și cu o majoritate a voturilor exprimate, fără a se face trimitere la procente din capitalul social, așa cum este cazul atribuțiilor enumerate la art. 41 lit. d), e), f), g) și i).
8. Deși textul art. 43 nu precizează expres dacă aceste dispoziții se aplică în cadrul primei sau celei de-a doua convocări, interpretarea sistematică și logică a acestui articol al actului constitutiv **conduce la concluzia că acest regim special vizează a doua convocare a AGEA.**

(i) bunuri a căror valoare depășește jumătate din valoarea contabilă a activelor societății la data încheierii actului juridic;

(ii) active din categoria actelor imobilizate aflate în patrimoniul Societății și a căror valoare depășește, individual sau cumulativ pe durata unui exercițiu financiar, 20% din valoarea totală a activelor Societății, mai puțin creanțele, la data preconizată pentru încheierea actului juridic;

Pentru evitarea oricărui dubiu garanțiile constituite de membri compensatori sau alte entități în realizarea activității curente aferente obiectului de activitate al Societății vor fi excluse de la aplicarea acestui articol;

(i) aprobă înființarea de către Societate a altor societăți sau alte entități cu personalitate juridică, achiziționarea de către Societate de titluri de participare în cadrul altor societăți sau entități cu personalitate juridică precum și încheierea de către Societate de contracte de asociere cu alte persoane fizice sau juridice fără constituirea de noi persoane juridice.

Pentru evitarea oricărui dubiu, executarea garanțiilor constituite de membri compensatori sau alte entități în realizarea activității curente aferente obiectului de activitate al Societății vor fi excluse de la aplicarea acestui articol urmând a fi aprobate de către Directorul General.

9. Argumentul principal în acest sens este acela că art. 43 reglementează **în întregime** condițiile privind cvorumul și majoritatea necesare **la a doua convocare**, în timp ce art. 42 acoperă prima convocare. Absența unei prevederi similare în art. 42 confirmă, per a contrario, că situația prevăzută în teza a III-a a art. 43 nu este o excepție care să fie aplicabilă și la prima convocare.
10. Prin urmare, pentru o astfel de modificare a actului constitutiv (impusă de autoritatea de reglementare), se aplică următorul regim:
- **La prima convocare**: întrucât nu este o ipoteză prevăzută de art. 41 lit. (d), (e), (f), (g) sau (i), considerăm că se aplică regulile generale pentru prima convocare a AGEA, prevăzute la art. 42, respectiv **cvorum de 85%** din capitalul social și **majoritate de 80%** din capitalul social;
 - **La a doua convocare**: conform tezei a III-a din art. 43, , cvorum de 50% din capitalul social și majoritatea voturilor exprimate.
11. În situația de fapt expusă de către client, deși acționarul majoritar BVB SA deține peste 50% din capitalul social, el nu poate impune adoptarea hotărârilor vizând modificarea actului constitutiv ca urmare a solicitării exprese a autorității de reglementare, întrucât, pentru această ipoteză, la prima convocare, actul constitutiv impune un cvorum de 85% și o majoritate de 80% din capitalul social — **praguri care nu pot fi atinse în condițiile în care acționarii minoritari deținând peste 20% din capitalul social se opun**.
12. În acest context, pentru a evita blocajul decizional generat de un posibil abuz de minoritate și pentru a permite adoptarea modificărilor necesare conformării cu cerințele autorităților, **apreciem că se impune recurgerea la o a doua convocare a AGEA** cu această ordine de zi (modificarea actului constitutiv la solicitarea autorităților).
13. La această a doua convocare, actul constitutiv prevede procedura derogatorie descrisă anterior, **cu un cvorum redus la 50% din capitalul social și adoptarea hotărârii cu majoritatea voturilor exprimate** – condiții care pot fi îndeplinite doar cu participarea și votul favorabil al acționarului majoritar.
14. Astfel, soluția practică constă în:
- i) **neparticiparea acționarului majoritar la prima convocare**, ceea ce va duce la neîndeplinirea cvorumului de 85% și, implicit, la imposibilitatea ținerii adunării.
 - ii) această strategie va permite **trecerea la a doua convocare**, unde hotărârile vizate pot fi adoptate cu sprijinul exclusiv al acționarului majoritar, cu respectarea prevederilor legale și statutare incidente.
15. Această soluție are ca scop facilitarea modificărilor de act constitutiv impuse de autoritatea de reglementare, eliminând riscul blocării societății în situații ce țin de conformare legală, chiar și în contextul unei opoziții tacite sau explicite din partea acționarilor minoritari care blochează astfel de demersuri.

IV. Concluzii

16. În concluzie, interpretarea sistematică a actului constitutiv indică faptul că, în cazul propunerii de modificare a actului constitutiv ca urmare a unei solicitări exprese din partea autorității de reglementare, la prima convocare, în lipsa unor dispoziții speciale, sunt incidente regulile generale prevăzute pentru AGEA (cvorum de 85%, majoritate de 80% din capitalul social). Regimul derogatoriu prevăzut de teza a III-a a art. 43 se aplică doar la a doua convocare a AGEA – cvorum de 50% din capitalul social și majoritatea voturilor acționarilor prezenți.
17. Prin urmare, în situația în care acționarii minoritari dețin 20% din capitalul social și creează un blocaj prin opoziția față de modificările propuse, **singura cale eficientă de deblocare a deciziei este neparticiparea acționarului majoritar la prima convocare, astfel încât adunarea să nu se poată ține, urmând ca hotărârea să fie adoptată la a doua convocare, unde condițiile de cvorum și majoritate sunt semnificativ reduse și permit adoptarea hotărârii doar cu votul majoritarului.**

STOICA & ASOCIAȚII

