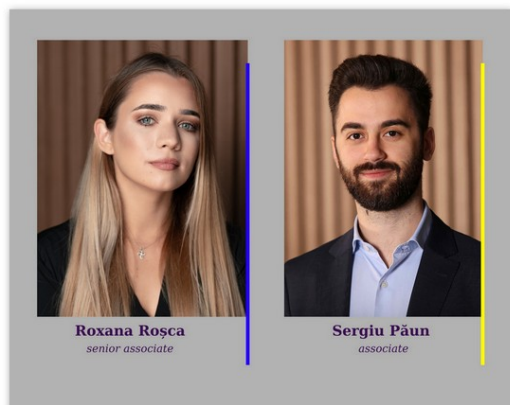


Clarificari privind controlul investițiilor în România



Consiliul Concurenței a lansat în consultare publică proiectul de ordin conținând o serie de îndrumări cu privire la modalitatea de calcul a valorii investiției, precum și cu privire la aspecte referitoare la noțiunea de control și la procesul de notificare, conform dispozițiilor OUG 46/2022.

1. Introducere

Regimul controlului investițiilor în România este încă un domeniu nou pentru investitori, cu un cadru de reglementare în curs de definitivare care ridică anumite semne de întrebare pentru investitori.

Merita menționat ca, deși inițial regimul FDI (atât la nivel național, cât și la nivel european) a fost gândit ca o unealta pentru a controla și verifica investițiile straine (non-UE) în România, în prezent controlul acopera, de asemenea, investitorii europeni – inclusiv **investitorii români**.

Necesitatea de a avea un cadru de reglementare cât mai clar vine mai ales pe fondul unor sancțiuni semnificative care pot fi aplicate de autoritate în cazul nerespectării regulilor privind controlul investițiilor în România. În acest sens, implementarea unei investiții supuse controlului fără aprobarea prealabilă a autorității poate conduce la (i) a **menzi de până la 10% din cifra de afaceri** totală mondială a investitorului din anul financiar anterior sancționării și (ii) **nulitatea investiției** (împreună cu impunerea oricărui măsuri comportamentale sau structurale pentru a restabili situația existentă anterior investiției).

2. Instrucțiunile

Pe acest fond și în special cu scopul de a adresa o parte dintre incertitudinile care înconjoară regimul controlului investițiilor în România autoritatea de concurență supune spre consultare publică un proiect de instrucțiuni („**Instrucțiunile**”) care tratează, în principal:

- **regulile de calcul pentru pragul valoric** care generează obligația de notificare;
- anumite aspecte privind **documentația** care stă la baza investiției și momentul declanșării obligației de notificare.
- **noțiunea de control** din cadrul definiției de investiție directă.

a. Clarificari privind valoarea investiției

Cu titlu de regula generală, atunci când investiția ia forma unei tranzacții, Instrucțiunile clarifică faptul că valoarea investiției este reprezentată de prețul tranzacției, incluzând o serie de reguli specifice în funcție de tipul de

operațiuni (e.g. dobândirea de părți sociale, majorarea de capital, acordarea unui împrumut).

În cazul **tranzacțiilor multi-jurisdicționale**, este relevantă valoarea investiției care are loc în România, respectiv valoarea activele/societății din România. În acest caz, dacă valoarea aferentă României nu este individualizată, se pot lua în considerare estimările părților. În caz contrar, se va lua în considerare valoarea totală (aferentă întregii operațiuni).

În cazul **investițiilor care au loc în mai multe etape**, valoarea investiției se determină prin cumularea valorilor **aferente fiecărei etape**. În acest context, ar putea fi util de clarificat scenariul în care investițiile nu au loc în baza aceluși document tranzacțional sau plan investițional – respectiv care este orizontul de timp în care investițiile legate de același proiect pot fi considerate ca reprezentând o investiție unică. Cu titlu de exemplu, în materia concentrărilor economice se are în vedere un termen de 2 ani în care tranzacțiile între aceleași părți pot fi considerate legate.

b. Documentația și momentul notificării

Instrucțiunile caută să clarifice sfera actelor în baza cărora se poate depune notificarea pentru obținerea aprobării autorității, precizând că acestea constau în orice „document, antecontract, contract sau orice alt acord care să demonstreze fără dubii intenția de realizare a investiției străine”. Deși Instrucțiunile nu prevăd, în mod expres, acest aspect, considerăm că această condiție poate fi satisfăcută inclusiv prin furnizarea unei oferte neangajante sau a altor acte unilaterale emise de investitor (mai ales în contextul investițiilor de tip greenfield).

În ceea ce privește **momentul notificării**, Instrucțiunile precizează că cererea de autorizare va fi depusă după finalizarea negocierilor și **dupa momentul stabilirii celor mai importante aspecte ale operațiunii** (e.g. prețul, modalitatea de finanțare, părțile), dar înainte de implementarea investiției.

Deși înțelegem necesitatea ca autoritatea să efectueze analiza având în vedere informații definitive, considerăm că trebuie avut în vedere și interesul investitorului de a evita întârzieri în procesul tranzacțional din cauza aprobării privind investițiile. În acest sens, notificarea ar trebui să poată fi depusă cât mai devreme în proces (atâta timp cât se poate anticipa cu suficientă certitudine că respectivele condiții de notificare sunt întrunite), inclusiv în timpul due diligence-ului, de exemplu.

c. Noțiunea de control

Instrucțiunile clarifică faptul că noțiunea de control se interpretează în conformitate cu regulile de concurență.

Cu toate acestea, având în vedere că investițiile străine sunt definite ca investiții „efectuată cu scopul de a stabili sau de a menține legături durabile și directe între investitor și antreprenorul/întreprinderea cărora le sunt destinate fondurile pentru desfășurarea unei activități economice în România, **inclusiv investițiile care permit o participare efectivă la administrarea sau la controlul unei întreprinderi care desfășoară o activitate economică**”, cadrul de aplicare al reglementării este mai larg decât noțiunea de control.

În acest sens, ar fi utile clarificări din partea autorității în ceea ce privește noțiunea de „legături durabile și directe” sau o detaliere a cazurilor în care se considera că investitorul participă în mod efectiv și administrarea întreprinderii. De asemenea, ar putea fi clarificat (la nivelul instrucțiunilor) faptul că operațiunile de restructurare în cadrul grupului nu ar trebui să intre în sfera de analiză din perspectiva controlului investițiilor în România.

3. Concluzii

Deși Instrucțiunile oferă o mai bună înțelegere a cadrului legal, ele nu reușesc să elimine toate incertitudinile

legate de controlul investițiilor în România.

În acest context, **sfera domeniilor strategice definite prin Hotărârea CSAT 73/2012 ramâne extrem de largă**, reflectând un cadru social, tehnologic și politic diferit față de cel actual. Aceasta abordare conduce la necesitatea notificării unui număr semnificativ mai mare de investiții, inclusiv a unor cazuri care, în prezent, nu influențează în aceeași măsură (sau deloc) domeniile strategice relevante (cu titlu de exemplu, dezvoltarea parcurilor eoliene sau fotovoltaice). Totodată, ar fi fost o oportunitate pentru autoritatea de concurență să clarifice acest aspect, ceea ce ar fi putut contribui la optimizarea procesului de notificare, la reducerea volumului de muncă și la menținerea unui echilibru mai eficient între controlul investițiilor și dinamica pieței.