

SINTEZA

obiecțiilor și propunerilor/recomandărilor la proiectul Strategiei naționale de dezvoltare a pieței de capital din Republica Moldova pentru perioada 2025-2030
(număr unic 61/MF/CNPF/2025)

Participantul la avizare, consultare publică, expertizare	Nr. crt.	Conținutul obiecției, propunerii, recomandării, concluziei	Argumentarea autorului proiectului
Avizare și consultare publică			
1. Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării	1.	La pag. 10, compartimentul „ <i>Evoluția macroeconomică</i> ”, figura nr.2 Evoluția produsului intern brut (exprimat în prețuri curente), sugerăm de analizat și comparat PIB-ul prin prisma Parității puterii de cumpărare sau evoluția PIB în prețuri comparabile luând la bază un anumit an. În acest context, este necesar revizuirea figurii nr.2.	Nu se acceptă Din perspectiva scopului acestei strategii, dar și a concluziilor făcute în acest compartiment, acest indicator nu va aduce plus valoare.
	2.	La pag. 11, alineatul 1, ultima propoziție – de transferat în alineatul precedent, deoarece nu ține de conținutul actualului alineat. Totodată, sugerăm reformularea propoziției prin exprimarea evoluției PIB-ului în prețuri comparabile, deoarece prețurile curente nu reflectă situația reală în dinamică.	Se acceptă parțial Ultima propoziție a fost transferată conform propunerii. În partea ce ține de exprimarea PIB în prețuri comparabile, acest lucru se consideră irelevant.
	3.	La pag. 11, compartimentul „Inflația”, alineatul 1, în propoziția „Inflația din anii 2022 și 2023...” – de exclus sintagma „criza COVID”, deoarece influența acesteia s-a estompat.	Nu se acceptă Inflația în 2022 a fost determinată și de factori legați de măsurile aplicate în special de țările dezvoltate privind recuperarea de după criza COVID.
	4.	La pag.11, compartimentul „Cursul de schimb”, luând în considerație că, începând cu anul 2025, Banca Națională a Moldovei introduce moneda Euro ca monedă de referință pentru stabilirea cursului oficial al leului moldovenesc, considerăm oportun de revizuit acest compartiment.	Nu se acceptă Compartimentul descrie o evoluție ce ține de o perioadă anterioară.
	5.	La pag. 15, ultimul alineat, în prima propoziție, sintagma „ <i>ca pondere în PIB</i> ” de substituit cu sintagma „ <i>în raport cu PIB</i> ” sau „ <i>relativ la PIB</i> ”, deoarece depozitele nu sunt parte componentă a PIB.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	6.	La pag. 16, Compartimentul „Structura sectorului corporativ”, figura nr.10 „Distribuția agenților economici după dimensiunile întreprinderii, 2022; de ajustat la 2023 date administrative” -	Se acceptă Din figura 10 se exclud cuvintele „ <i>de ajustat la 2023 date administrativ</i> ”, iar datele se ajustează la anul 2023

		propunem denumirea diagramei de expus în redacția „Distribuția agenților economici după dimensiunea întreprinderii, 2023”.	
	7.	La pag. 18-19, textul și tabelele nr. 2 și 3 – de exclus informația privind activitatea întreprinderilor pe forme de proprietate, ținând cont de faptul că această informație se bazează pe datele anului 2015, care nu mai redau situația actuală.	Nu se acceptă Din perspectiva pieței de capital structura pe forme de proprietate este foarte importantă. În situația lipsei altor date au fost utilizate datele din 2015.
	8.	La pag. 19, tabel nr. 4 de completat cu datele pentru anul 2023.	Nu se acceptă La moment nu există datele statistice pentru anul 2023.
	9.	La pag. 19-20, Compartimentul „Investițiile străine directe (ISD)”, sintagmele „ <i>ca pondere în PIB</i> ”, „ <i>ca procent din PIB</i> ” și „ <i>o pondere a ISD în PIB</i> ” – de substituit cu sintagma „ <i>în raport cu PIB</i> ” sau „ <i>relativ la PIB</i> ”, deoarece investițiile străine directe nu sunt parte componentă a PIB. De asemenea, propunem ultima propoziție din alineatul 2 de substituit cu informație pentru anul 2023.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerilor înaintate.
	10.	La pag. 48, la Obiectivul specific 1.2. Sporirea accesului IMM la finanțare prin intermediul pieței de capital, la secțiunea „Situația de referință” este menționat că „Cadrul legal privind serviciile de finanțare participativă deși a fost aprobat în anul 2023, totuși nu există nicio platformă de finanțare participativă funcțională.”, totodată, potrivit Raportului privind activitatea de licențiere pentru semestrul II 2024 prezentat prin demersul CNPF nr. 07-4/409 din 31.01.2025 se constată că, de către CNPF au fost eliberate 2 autorizații de furnizor de servicii de finanțare participativă pentru: „FAGURA CAPITAL” SRL (Hotărârea CNPF nr.51/2/2024) și „BALKANIKA FINANCE” SRL (Hotărârea CNPF nr. 53/4/2024). În acest sens, considerăm oportună actualizarea informației inclusă în secțiunea respectivă.	Se acceptă Textul revizuit se expune în următoarea redacție: „Cadrul legal privind serviciile de finanțare participativă a fost aprobat în anul 2023, iar în 2024 au fost autorizate 2 entități în calitate de furnizori de servicii de finanțare participativă, însă deocamdată nu există nicio platformă de finanțare participativă funcțională.”
2. Ministerul Mediului	1.	Expunerea uniformă a obiectivelor specifice: spre ex. OS 1.3. „ <i>Creșterea eficienței companiilor de stat prin facilitarea listării acestora pe piața reglementată și în cadrul MTF</i> ” la pag. 47 și OS 1.3. „ <i>Sporirea eficienței și transparenței companiilor cu participarea statului prin listarea pe piața reglementată și în cadrul MTF</i> ”	Se acceptă Textul de la DP 1.3. (pag.47) se expune în redacția formulată la obiecția nr. 1 a Agenției Proprietății Publice.
3. Cancelaria de Stat	1.	La Capitolul IV – Obiective Strategice, obiectivele specifice trebuie redenumite în direcții prioritare, pentru a alinia structura	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.

	documentului la cerințele prevăzute la punctul 15 din Hotărârea Guvernului nr. 386/2020 privind planificarea strategică. Respectarea acestei prevederi este impusă inclusiv de cerințele stabilite de Sistemul Informațional „e-Monitorizare”, aflat în fază avansată de dezvoltare. Conceptul acestui sistem a fost aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 860/2023, având drept obiectiv digitalizarea proceselor de planificare, monitorizare și raportare a implementării documentelor de politici publice. Astfel, sistemul impune respectarea strictă a structurii și noțiunilor utilizate în documentele de politici publice, conform prevederilor HG nr. 386/2020.	
2.	La Capitolul IX - Proceduri de raportare (pct. 6 din Raport), se va completa expres, cu data-limită de elaborare și prezentare a rapoartelor de monitorizare și de evaluare, precum și se vor indica autoritățile/instituțiile publice responsabile și cele implicate în procesul de raportare, descriind rolul acestora.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
3.	La Capitolul IX - constatând că Strategia prevede implementarea documentului prin intermediul Planului anual de activitate a CNPF, instituția urmează să analizeze suplimentar mecanismul de implementare, luând în considerare toate riscurile asociate aplicării mecanismului de implementare propus, inclusiv asumarea asigurării atingerii rezultatelor planificate în strategie și mobilizarea tuturor instituțiilor implicate. Prin urmare, partea decizională a proiectului de lege va fi completată cu următoarele prevederi: - În termen de 6 luni de la data intrării în vigoare a Strategiei naționale de dezvoltare a pieței de capital din Republica Moldova pentru perioada 2025 – 2030, Comisia Națională a Pieței Financiare va aproba mecanismul de implementare a acesteia. - Comisia Națională a Pieței Financiare va monitoriza procesul de implementare a Strategiei naționale de dezvoltare a pieței de capital din Republica Moldova pentru perioada 2025 – 2030 și va prezenta Parlamentului Republicii Moldova, anual, până la 25 februarie, rapoarte privind implementarea strategiei.	Se acceptă parțial Textul din capitolul IX a fost ajustat pentru a asigura un cadru clar de monitorizare și raportare.
4.	Cu referire la procedeele de raportare, se vor menționa mecanismele care vor fi utilizate pentru colectarea datelor și informațiilor privind realizarea indicatorilor de monitorizare și de impact prestabiliți, în baza cărora vor fi întocmite rapoartele, procesul prin care acestea vor fi consultate și aprobate, precum	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.

		și procedurile de revizuire a intervențiilor planificate conform concluziilor și recomandărilor incluse în rapoarte.	
	5.	Având în vedere necesitatea redactării actelor normative într-un mod clar și precis, se va evita includerea detaliilor care ar putea suferi modificări rapide în timp, precum mențiunile „direcția responsabilă de analiza, monitorizarea și evaluarea documentelor de politici” sau „departamentul piața de capital”. În acest sens, se recomandă excluderea referirilor la direcțiile responsabile de monitorizarea implementării Strategiei și utilizarea exclusivă a denumirii instituției competente.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	6.	La aliniatul I din Capitolul IX, în sintagma „ <i>monitorizarea și evaluarea fiind efectuată prin intermediul tabelului de indicatori</i> ”, se va concretiza tabelul la care se face referință.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	7.	Referitor la Capitolul Autorități și instituții responsabile, având în vedere că implementarea anumitor activități va presupune implicarea autorităților/instituțiilor cu statute juridice diferite, în capitolul respectiv va fi detaliat modul de colaborare și implicare a acestora.	Se acceptă Textul din capitolul respectiv a fost ajustat.
4. Banca Națională a Moldovei	1.	Semnalăm lipsa tabelului nr. 1 „Planul de acțiuni pentru implementarea Strategiei naționale de dezvoltare a pieței de capital din RM pentru perioada 2025-2030”, la care se face referire în Capitolul V din proiectul Strategiei, care ar include „...măsurile punctuale ce urmează a fi implementate..”, fapt ce nu permite aprecierea măsurilor respective în raport cu obiectivele stabilite în proiectul Strategiei. Ținând cont de faptul că BNM este inclusă în lista autorităților implicate în promovarea și implementarea Strategiei (compartimentul VII „AUTORITĂȚI ȘI INSTITUȚII”), considerăm oportună determinarea clară a acțiunilor atribuite BNM în acest sens.	Nu se acceptă În conformitate cu prevederile HG nr.386/2020, Strategia este un document de politici publice care prezintă viziunea și descrie politicile publice ale autorității publice pe termen lung (6-10 ani) și nu include în structura sa un plan de acțiuni pentru implementarea strategiei. Corespunzător, acțiunile atribuite autorităților și instituțiilor urmează a fi identificate de comun acord și incluse în programele elaborate pentru implementarea Strategiei.
	2.	În temeiul art. 6 alin. (3) din Legea nr. 548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei, intențiile de modificare a regimului valutar sau a cadrului de reglementare valutară, menționate în capitolele IV și V din proiectul Strategiei, urmează a fi avizate de Banca Națională a Moldovei – autoritatea publică responsabilă de stabilirea și implementarea politicii valutare în Republica Moldova (art. 5 al Legii nr. 548/1995).	Se acceptă Banca Națională a Moldovei este inclusă în lista autorităților/instituțiilor responsabile pentru implementarea Strategiei.
	3.	Având deplina înțelegere a beneficiilor pe care le comportă o piață de capital avansată, semnalăm necesitatea unei abordări	Se acceptă

	prudente în raport cu orice eventuale modificări aduse regimului juridic aplicabil tranzacționării acțiunilor emise de bănci și societăți de asigurare. În acest sens, consemnăm că realizarea unor obiective specifice menționate în Strategie, cum sunt facilitarea integrării regionale a pieței de capital, listările transfrontaliere duale, integrarea în uniunea piețelor de capital, facilitare a accesului investitorilor, segregarea conturilor omnibus, armonizarea minimală a condițiilor de autorizare și a reglementărilor prudențiale, autorizații unice – pașaport european, nu trebuie să aducă atingere cerințelor prudențiale aplicabile structurii de proprietate a unei bănci și a unei societăți de asigurare/reasigurare, mecanismelor de tranzacționare a acțiunilor acestor emitenți, precum și instrumentarului de monitorizare și supraveghere aflat la dispoziția autorității de supraveghere. Menținerea unui regim robust și eficace de reglementare și supraveghere în domeniul bancar și asigurări este esențială pentru securitatea financiară a țării, având în vedere, printre altele, conjunctura pieței, cât și istoricul unor evenimente de amploare în sectorul bancar și de asigurări. Prin urmare, implementarea instrumentelor de facilitare a accesului la finanțare necesită o analiză minuțioasă în cadrul căreia vor fi analizate deopotrivă riscurile, constrângerile, beneficiile și avantajele măsurilor propuse, în scopul asigurării stabilității sectorului bancar și a sectorului de asigurări, precum și a păstrării în continuare a unui mediu financiar-bancar consolidat, sănătos și sustenabil, în cadrul căruia sunt respectate regulile privind adecvarea și integritatea proprietarilor acțiunilor băncilor și societăților de asigurare sau reasigurare (respectarea evaluării „fit and proper”).	Implementarea strategiei are la bază o abordare prudențială în raport cu modificările aduse regimului juridic aplicabil tranzacționării acțiunilor emise de bănci și societățile de asigurări, având în vedere domeniul de competență a acesteia.
4.	Recomandăm a se revedea necesitatea includerii Comitetului Național de Stabilitate Financiară (CNSF) în lista abrevierilor, având în vedere lipsa unei referințe la acesta în textul proiectului.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
5.	În Legea nr. 202/2017 privind activitatea băncilor este consacrat termenul „bancă”. Respectiv, în tot textul proiectului Strategiei, sintagma „bancă comercială”, la orice formă gramaticală, se va substitui cu cuvântul „bancă”, la forma gramaticală corespunzătoare.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
6.	La pct. 2.1, pag. 9 din proiectul Strategiei – se menționează că „Deși capitalizarea bursieră este mare...”, iar conform Fig.1,	Se acceptă

	capitalizarea bursieră în Moldova este de 3,4%. Propunem să fie revizuită mențiunea în cauză. Datele Băncii Mondiale pentru 2021 arată că valoarea medie a capitalizării bursiere în cele 68 state analizate este de cca. 97,7%. Cota de cca. 3% este cel mai mic nivel al capitalizării, înregistrat în doar două state (Bermuda, Costa Rica). În toate celelalte state, capitalizarea bursieră este de peste 10% din PIB și ajunge la cca. 1777%. Ca urmare, aprecierea unei capitalizări bursiere de 3,4% ca fiind mare este discutabilă.	Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>"Piața este caracterizată printr-un număr și volum foarte redus de operațiuni, comparativ cu nivelul capitalizării bursiere."</i>
7.	La cap. II: - în pct. 4) al primului alineat (pag. 10), propunem substituirea cuvintelor „dobânzi și rate de schimb stabile” cu cuvintele „dobânzi și rate de schimb cu fluctuații moderate”. - la rubrica „Cursul valutar” (pag. 11), textul „fiind urmată de o relativă stabilitate” se va substitui cu textul „fiind urmată de fluctuații moderate”.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
8.	La pag. 12 din proiectul Strategiei, recomandăm a se revizui sintagma „guvernul central”, or, aceasta pare a fi improprie pentru Republica Moldova, care are un singur guvern.	Se acceptă Sintagma „guvernul central” a fost înlocuit cu sintagma „de stat”
9.	La pag. 20 din proiectul Strategiei, ultimul alineat, propunem substituirea textului „sectorul bancar moldovenesc” cu textul „sectorul bancar din Republica Moldova”.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
10.	La pag. 24 din proiectul Strategiei, primul alineat, fraza „În concluzie, a se constata că sectorul bancar, după toate provocările din ultimii 10 ani, a demonstrat reziliență și și-a fortificat semnificativ capacitatea de supraveghere și de reglementare.” se pretează unei revizui, deoarece din această afirmație rezultă că nu doar BNM, dar și băncile au capacități de reglementare și supraveghere. Propunem a se substitui cu textul „În concluzie, se constată că sectorul bancar, după toate provocările din ultimii 10 ani, a demonstrat reziliență, datorită fortificării capacității de supraveghere și reglementare a băncii centrale.”.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
11.	La pag. 25 din proiectul Strategiei, penultimul alineat, propunem revizuirea textului „În primul rând, deschiderea unui cont bancar în Republica Moldova, necesar pentru a efectua investiții în valorile mobiliare de stat, poate fi un proces complex și anevoios, implicând birocrăție și proceduri stricte care descurajează potențialii investitori străini.” întrucât, din punct	Nu se acceptă Textul nu se referă la restricții legislative. Deschiderea unui cont bancar în Republica Moldova, necesar pentru a efectua investiții în valorile mobiliare de stat, din perspectiva respectării cerințelor de identificare a clienților

	de vedere al legislației valutare, deschiderea de către investitori străini a conturilor curente și de depozit (în monedă națională și valută străină) la bănci și operațiunile prin aceste conturi se efectuează fără restricții (art.13 alin.(3) din Legea nr.62/2008 privind reglementarea valutară). Or, în cazul în care se au în vedere procedurile interne stabilite de bănci, urmează a fi făcute precizările de rigoare.	potrivit legislației aferente prevenirii și combaterii spălării banilor, poate fi un proces complex și anevoios, care descurajează potențialii investitori străini.
12.	La pag. 25 din proiectul Strategiei, ultimul alineat, recomandăm a se revedea textul <i>„Lipsa canalelor digitale de acces și a infrastructurii tehnologice adecvate face dificilă participarea la piața de valori mobiliare pentru persoanele fizice”</i> , având în vedere că în proiectul Strategiei se menționează despre lansarea platformei eVMS, destinate să asigure accesul persoanelor fizice la piața valorilor mobiliare de stat.	Se acceptă parțial Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>”Lipsa infrastructurii adecvate, care ar asigura tranzacționarea valorilor mobiliare de stat pe piața secundară, nu oferă posibilitatea investitorilor să transforme, la necesitate, investițiile în lichidități, ceea ce vine în contradicție cu principiile de funcționare a unei piețe de capital veritabile, investitorii fiind efectiv lipsiți de această oportunitate.”</i>
13.	La pag. 26 din proiectul Strategiei, textul <i>„BNM, în calitate de agent fiscal al statului”</i> se va substitui cu textul <i>„BNM, în calitate de agent al statului”</i> , în concordanță cu terminologia consacrată în art. 37 din Legea nr. 548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
14.	La pag. 27 din proiectul Strategiei, recomandăm a se revedea textul <i>„Piața VMS în Republica Moldova este organizată prin intermediul băncilor – dealeri primari, care au încheiat cu BNM acorduri cu privire la îndeplinirea funcțiilor de dealer primar pe piața VMS. Dealerii primari pot participa la licitațiile de plasare a VMS în numele și din cont propriu, precum și din contul clienților, la cererea acestora. Clienții dealerilor primari pot fi persoane fizice și juridice, rezidente sau nerezidente. BNM, în conformitate cu criteriile de selectare a băncilor, în calitate de dealeri primari, și de evaluare a activității lor, determină și modifică lista dealerilor primari. BNM, trimestrial, analizează activitatea dealerilor primari și, în caz de nerespectare a criteriilor, poate să suspende, pe o perioadă, sau să rezilieze acordul cu privire la îndeplinirea funcțiilor de dealer primar. BNM selectează dealerii primari și evaluează activitatea lor pe piața primară și secundară a valorilor mobiliare de stat în baza unor criterii.”</i> , or, în prezent, BNM nu îndeplinește aceste funcții. Conform prevederilor Regulamentului cu privire la	Se acceptă Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>„Piața VMS în Republica Moldova este organizată prin intermediul băncilor – dealeri primari, care au încheiat cu MF acorduri cu privire la îndeplinirea funcțiilor de dealer primar pe piața VMS. Dealerii primari pot participa la licitațiile de plasare a VMS în nume și în cont propriu, precum și în contul clienților, la cererea acestora. Clienții dealerilor primari pot fi persoane fizice și juridice, rezidente sau nerezidente. MF, în conformitate cu criteriile de selectare a băncilor, în calitate de dealeri primari, și de evaluare a activității lor, determină și modifică lista dealerilor primari. MF poate suspenda activitatea dealerilor primari în cazul în care se constată abateri de la prevederile cadrului normativ sau poate retrage calitatea de dealer primar cu rezoluțiunea Acordului cu privire la îndeplinirea funcțiilor de dealer primar pe piața VMS.”</i>

		plasarea, tranzacționarea și răscumpărarea valorilor mobiliare de stat în formă de înscriere în cont (aprobat prin HCE nr. 170/2018), funcția de atribuire, suspendare și retragere a calității de dealer primar aparține Ministerului Finanțelor începând cu 2018.	
15.	La pct.2.3, pag. 27 din proiectul Strategiei – se menționează că „ <i>Piața secundara a valorilor mobiliare de stat ... este organizata prin intermediul ... Sistemului DCU, unde are loc tranzacționarea VMS după emiterea pe piața primară</i> ”. Afirmția este greșită și urmează a fi revizuită. În cadrul DCU nu se organizează tranzacționarea VMS. DCU este o infrastructură post tranzacționare, care efectuează decontarea operațiunilor deja încheiate între părți, indiferente dacă acestea se efectuează în cadrul unei platforme de tranzacționare sau în afara acesteia.	Se acceptă Textul revizuit se expune în următoarea redacție: „ <i>Piața secundară a valorilor mobiliare de stat funcționează pe principiul negocierii directe și este organizată prin intermediul platformei unice de tranzacționare E-Bond (platforma E-Bond), interconectată cu Sistemul DCU, care asigură decontarea operațiunilor încheiate între părți.</i> ”	
16.	La pct. 2.3, pag. 28 din proiectul Strategiei – Textul „ <i>Implementarea în continuare a platformei E-Bond ...</i> ” urmează a fi revizuit în mod corespunzător, de comun cu Ministerul Finanțelor, pentru a stabili clar ce se are în vedere și ce măsuri urmează a fi întreprinse în continuare în privința platformei E-bond, avându-se în vedere că platforma a fost implementată și funcționează conform programului și necesităților stabilite de minister.	Se acceptă Cuvântul ” <i>Implementarea</i> ” se înlocuiește cu cuvântul ” <i>Dezvoltarea</i> ”	
17.	La pct. 2.3, pag. 28 din proiectul Strategiei – referitor la platforma eVMS, se menționează că „ <i>Integrarea acestei platforme cu BVM ar aduce multiple beneficii, printre care ...</i> ”. Strategia urmează să concretizeze ce se are în vedere prin integrarea eVMS cu BVM. În particular, se va stabili dacă, urmare a integrării, investitorii individuali (persoane fizice) vor beneficia de dreptul de a plasa ordine la BVM în mod direct, fără intermedierea brokerilor, respectiv, sa vor analiza consecințele unei astfel de opțiuni. Sau dimpotrivă, se va menține plasarea ordinelor prin intermediul brokerilor? În acest caz, se va examina în ce măsură o astfel de abordare corespunde conceptului inițial al platformei eVMS, care își propunea să fie o platformă de participare directă a investitorilor, fără participarea intermediarilor.	Nu se acceptă Despre beneficiile conexe integrării în cadrul unei platforme de tranzacționare reglementate a acestei platforme, se desprinde din textul strategiei (a vedea mai sus), iar regulile de tranzacționare în cadrul bursei de valori sunt strict reglementate.	
18.	La pct.2.3, pag. 28 din proiectul Strategiei – În vederea justificării propunerii de integrare a eVMS în BVM, Strategia	Nu se acceptă	

		stabilește că „tranzacționarea valorilor mobiliare de stat prin intermediul BVM ar contribui semnificativ la dezvoltarea și eficiența pieței de capital locale”. În același timp, Strategia menționează că „la 30.05.2023, au fost admise spre tranzacționare obligațiunile de stat cu dobândă fixă, însă, în anul 2023, din lipsa solicitărilor, pe piața reglementată a BVM, nu au fost înregistrate tranzacții”. Putem constata că admiterea VMS la BVM nu a dus la creșterea tranzacțiilor, respectiv, integrarea eVMS în BVM ar putea avea aceleași rezultate. Ca urmare, este necesar ca Strategia să descrie cauzele care limitează tranzacționarea VMS, după admiterea acestora la bursă, și propunerile care ar stimula tranzacționarea VMS pe piața bursieră.	Este o supoziție, care nu este relevantă în condițiile în care volumul acestor admiteri (a obligațiunilor de stat cu dobândă fixă) sunt destul de joase și cu maturitate scăzută.
19.	La pag. 30 din proiectul Strategiei, primul alineat, textul „638 milioane euro” se va substitui cu textul „639 milioane euro”: suma de facto a rezervelor obligatorii în EUR este 638.7 milioane. Propunem să fie rotunjită la 639 milioane, în concordanță cu rotunjirile aplicate la MDL și USD.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.	
20.	La pag. 31 din proiectul Strategiei, al doilea alineat, propunem excluderea textului „Prin direcționarea lichidității disponibile către CBN, băncile devin mai puțin interesate în a investi în alte instrumente financiare, cum ar fi VMS pe termen lung, acțiunile sau obligațiunile corporative.”.	Nu se acceptă Se consideră necesar menținerea frazei date.	
21.	La pag. 31 din proiectul Strategiei, al treilea alineat, textul „După anul 2014, activitățile de creditare reciprocă între bănci este destul de redusă. Dacă în anii 2013 și 2014 volumul tranzacțiilor a constituit peste 37.4 miliarde lei și, respectiv 45.5 miliarde lei, atunci, în întreaga perioadă a anilor 2015 – 2023, volumul creditelor/depozitelor interbancare a constituit circa 3.3 miliarde lei.” se va exclude, având în vedere că anul 2014 nu este relevant și urmează a fi exclus din analiza dată: operațiunile respective, efectuate în 2014, nu pot fi considerate ca tranzacții interbancare veridice.	Nu se acceptă Analiza se referă la perioada 2013-2023.	
22.	La pct. 2.3, pag. 34 din proiectul Strategiei – Afirmația „Restul companiilor sunt tranzacționate prin negocieri directe în afara bursei (OTC) la ... DCU” este incorectă și urmează a fi revizuită. În cadrul DCU nu se tranzacționează VMS. DCU este o infrastructură post-tranzacționare, care efectuează decontarea operațiunilor deja încheiate între părți, indiferent dacă acestea se	Nu se acceptă Textul menționat se referă la valorile mobiliare emise de companii.	

		efectuează în cadrul unei platforme de tranzacționare sau în afara acesteia. Menționăm că aceeași propoziție se repetă la pag.35, respectiv, de asemenea urmează a fi revizuită.	
23.	La pag. 36 din proiectul Strategiei, recomandăm a se revizui textul „ <i>Teoretic, datorită termenului de scadență extins al obligațiunilor nonguvernamentale, în comparație cu creditele comerciale, precum și posibilității de rambursare a principalului exclusiv la maturitate, aceste instrumente financiare pot fi considerate mai atractive decât alte forme de finanțare.</i> ”, or, posibilitatea de rambursare a principalului doar la maturitate nu pare a constitui un avantaj în raport cu creditele comerciale, pentru care, de asemenea, sunt prestabilite termene de scadență care urmează a fi respectate. Totodată, obligația debitorului de rambursare a principalului printr-o plată unică, la maturitatea obligațiunilor emise, implică riscuri de lichiditate.	Nu se acceptă Este un avantaj larg recunoscut in literatura de specialitate. Totodată, nu este vorba de un avantaj valid pentru toate cazurile, ci doar pentru proiectele care necesită o astfel de finanțare.	
24.	La pct. 2.5, pag. 38 din proiectul Strategiei – Textul „ <i>DCU, fiind creat în anul 2016</i> ” urmează a fi revizuit, avându-se în vedere că DCU a fost creat în 2018.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.	
25.	La pct. 2.5, pag. 38 din proiectul Strategiei – Afirmția „ <i>DCU ... totuși nu are o conexiune directă cu operatorul de piață</i> ” este incorectă și urmează a fi revizuită. DCU are conexiune directă cu operatorul pieței reglementate (BVM), recepționează datele prin sisteme electronice în format de tip SWIFT și execută tranzacțiile încheiate la BVM în mod automat, fără intervenții manuale. Subsidiar, la pag. 56, obiectivul „ <i>realizarea interoperabilității sistemului DCU cu sistemul de tranzacționare al operatorului de piață</i> ” nu este clar, deoarece conexiuni interoperabile se stabilesc doar între depozitari centrali.	Se acceptă parțial Textul revizuit se expune în următoarea redacție: “ <i>DCU, fiind creat în anul 2018, pentru asigurarea activităților pre și post-tranzacționare și evidența centralizată a valorilor mobiliare, și, deși, reprezentând o infrastructură a pieței financiare modernă, acesta totuși nu efectuează un schimb automatizat de informații cu operatorul de piață și participanții profesioniști privind conturile de instrumente financiare și evidențele pe aceste conturi și nu este conectat la piețele financiare internaționale, ceea ce constituie o condiție necesară pentru asigurarea fluxului de date între depozitari la executarea tranzacțiilor derulate pe platformele bursiere străine.</i> ”	
26.	La pct.2.5, pag. 38 din proiectul Strategiei – Afirmția „ <i>DCU ... nu este conectat la piețele financiare internaționale</i> ” urmează a fi revizuită. Trebuie de luat în considerație, că stabilirea conexiunilor între DCU și depozitarii străini, respectiv, conectarea la piețe internaționale a fost imposibilă până în 2024, dat fiind interdicțiile legale. Astfel, doar la finele anului 2024 în legislație au fost operate modificări care elimină restricțiile	Nu se acceptă Nu este vorba doar de restricții legale.	

		anterioare și instituie cadrul normativ care permite crearea conexiunilor între depozitari.	
27.	La pag. 39 din proiectul Strategiei, propunem a se reexamina corectitudinea constatării „lipsa canalelor digitale de acces și a infrastructurii tehnologice adecvate” în contextul lansării platformei eVMS dedicate investitorilor persoane fizice.	Se acceptă parțial Alineatul 2 se expune în următoarea redacție: „2) Participarea persoanelor fizice pe piața VMS este joasă, din mai multe cauze: nivelul scăzut de cunoștințe financiare și educație investițională, lipsa infrastructurii tehnologice adecvate, care ar asigura tranzacționarea valorilor mobiliare de stat pe piața secundară, lipsa unui istoric robust și transparent al randamentului VMS, precum și randamente scăzute.”	
28.	La pct. 2.6, pag. 41 din proiectul Strategiei – Din textul „De asemenea, operatorul de piața, depozitarul central și participanții profesioniști nu dispun de cunoștințele, abilitățile și capacitățile necesare pentru activitatea pe piața de capital în era postprivatizare în masă” propunem a se elimina cuvintele „depozitarul central”, dat fiind că DCU a fost creat în 2018, și-a inițiat activitatea cu instrumente corporative în 2019 și nu a activat în perioada privatizării în masă și în perioadele post-privatizare.	Nu se acceptă În viziunea CNPF, încă suntem în perioada postprivatizare în masă.	
29.	La pct. 2.6, pag. 41 din proiectul Strategiei – Textul „DCU a trecut printr-un șir de reforme care au condus la îndepărtarea acestuia de la dezvoltarea funcționalităților legate de deservire a pieței de capital, totodată, fiind atribuite funcții improprii unui depozitar central tipic” are un caracter vag și incert, și urmează a fi revizuit. Din textul în cauză nu este clar la ce reforme se face referință, care măsuri sau considerente au dus de la „îndepărtarea DCU de la dezvoltarea funcționalităților”, ce funcții improprii i-au fost atribuite DCU etc. Având în vedere cele menționate, textul în cauză urmează a fi substituit cu următorul text: „Dat fiind cerințele legislației și practicile de activitate pe piața de capital, DCU este impus să intermedieze operațiunile OTC, care sunt improprii depozitarilor centrali și care, în cadrul piețelor dezvoltate, sunt intermediate de societăți de investiții.”.	Nu se acceptă Textul se referă la starea de fapt și nu la fundamentarea legalității.	
30.	La pag. 42 din proiectul Strategiei, lit. A pct. 4), după cuvântul „simplificarea”, propunem a se completa cu cuvintele „de către bănci”, deoarece, din punct de vedere a legislației valutare, nu sunt stabilite restricții.	Nu se acceptă Simplificarea poate necesita implicarea altor actori, de exemplu Serviciului pentru prevenirea și combaterea spălării banilor.	

	31. La pct. 2.6, pag. 43 din proiectul Strategiei – Textul „<i>asigurarea de către DCU a conexiunilor directe cu operatorul de piața, cu participanții profesioniști, precum și consolidarea capacităților sale operaționale, în vederea asigurării dezvoltării pieței de capital</i>” este incorect și urmează a fi eliminat. DCU dispune de conexiuni cu operatorul pieței reglementate (BVM) și cu participanții DCU: tranzacțiile încheiate la BVM sunt decontate de DCU în mod automat, în baza datelor electronice transmise DCU de către BVM; toți participanții DCU dețin conexiuni și acces în sistemele informaționale ale DCU și efectuează operațiuni cu valori mobiliare doar prin intermediul sistemelor informaționale ale DCU.	Se acceptă parțial Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>„asigurarea de către DCU a schimbului automatizat de informații cu operatorul de piața și participanții profesioniști privind conturile de instrumente financiare și evidențele pe aceste conturi, precum și consolidarea capacităților sale operaționale, în vederea asigurării dezvoltării pieței de capital.”</i>
	32. La pag. 47 din proiectul Strategiei, propunem excluderea cuvintelor „<i>în raport cu creditarea bancară</i>” din denumirea obiectivului specific 1.1, or, nu pare a fi oportună și corespunzătoare obiectivelor Strategiei prioritizarea pieței de capital ca sursă de finanțare în detrimentul creditării bancare, ci fortificarea rolului pieței de capital ca sursă de finanțare alternativă creditării bancare.	Nu se acceptă Activitatea investițională trebuie să fie asigurată prin crearea condițiilor respective or, în prezent unica sursă de atragere a resurselor necesare pentru dezvoltarea afacerilor este prin instrumentul de creditare, care este unul extrem de scump. Este imposibil să dezvoltăm economia țării doar prin intermediul creditelor bancare sau nebancare în lipsa totală a celor investiționale cu rate foarte mici și pe un termen suficient de lung, care ar fi racordate la perioada de recuperare a investiției. Piața investițională și cea de creditare trebuie echilibrate pentru a crea un mediu stimulator de dezvoltare a afacerilor noi sau deja existente or, în prezent acest echilibru nu este asigurat sub nici o formă.
	33. La pag. 48 din proiectul Strategiei, recomandăm reformularea textului „<i>creditele bancare și împrumuturile nebancare, în calitate de finanțare externă, sunt luate, aproape în întregime, de la OCN.</i>”. Or, din redacția propusă rezultă că creditele bancare sunt contractate de la OCN.	Se acceptă Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>„..., iar sursele de finanțare externă sunt reprezentate în cea mai mare măsură de împrumuturile contractate de la OCN, precum și de credite bancare.”</i>
	34. La pag. 48 din proiectul Strategiei, propunem a se revedea textul „<i>Cadrul legal privind serviciile de finanțare participativă deși a fost aprobat în anul 2023, totuși nu există nicio platformă de finanțare participativă funcțională</i>”, având în vedere că în noiembrie 2024 CNPF a autorizat FAGURA.	Se acceptă Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>„Deși cadrul legal privind serviciile de finanțare participativă a fost aprobat în anul 2023, fiind autorizate către sfârșitul anului 2024 si doua entități in calitate de furnizori de servicii de finanțare participative, totuși, lansarea activității acestora</i>

			întârzie/nu a luat amploare din cauza unor carente legislative, care urmează a fi soluționate cât mai curând.”
	35.	La obiectivul specific 1.5, pag. 50 din proiectul Strategiei – Cu referire la conturile dormante, în Strategie se menționează că <i>„realizarea unor acțiuni propuse la nivel național va duce la atingerea următoarelor rezultate”</i> , fără a stabili care sunt acțiunile propuse. Respectiv, Strategia urmează a fi completată cu măsuri care vor stabili exact măsurile pentru reducerea societăților inactive și a conturilor dormante.	Se acceptă parțial Ultimul enunț din compartimentul „Situția de referință” Direcția prioritară 1.5. – se exclude, or acțiunile concrete vor fi prevăzute în programele de implementare a strategiei.
	36.	La obiectivul specific 3.2, pag. 56 din proiectul Strategiei – Obiectivul 3.2 urmează a fi redactat în întregime, dat fiind că informația prezentată nu este corectă. DCU dispune de conexiuni cu BVM și cu toți participanții DCU.	Se acceptă parțial Descrierea Direcției prioritare 3.2 se expune în următoarea redacție: <i>„În Republica Moldova, rolul de infrastructură post-tranzacționare este atribuit DCU. Pentru funcționarea efectivă a pieței, cu un nivel înalt de reziliență și siguranță, un rol important îl joacă existența conexiunilor directe cu operatorul de piață și cu restul participanților, inclusiv prin prisma schimbului automatizat de date privind conturile de instrumente financiare și evidențele de pe aceste conturi. De asemenea, modul de gestionare a conturilor clienților trebuie să fie în linie cu bunele practici necesare unei funcționari eficiente a pieței de capital. Prin realizarea acestei direcții prioritare se urmărește interconectarea efectivă a DCU cu operatorul de bursă și cu societățile de investiții, pentru sporirea calității serviciilor de clearing și decontare.”</i>
	37.	Semnalăm, că, în cap. IV „Obiective Strategice”, par. 4.4. Obiectivul general 4. Dezvoltarea instrumentelor noi pe piața de capital (pag. 59) obiectivul specific 4.3. este formulat atât ca <i>„Facilitarea dezvoltării activelor virtuale”</i> , cât și ca <i>„Facilitarea dezvoltării finanțelor digitale”</i> . Prin urmare, se impune a atrage o atenție deosebită asupra definirii obiectivului specific 4.3., întrucât există diferențe fundamentale - conceptuale, dar și tehnice (la nivel de reglementare și la nivel operațional) între conceptul de <i>„finanțe digitale”</i> și cel de <i>„active virtuale”</i> . În aceeași ordine de idei, semnalăm că, afirmația <i>„În Republica Moldova nu există un cadru de reglementare pentru finanțele digitale.”</i> (pag. 37, 60 din proiectul Strategiei) necesită a fi revizuită și reformulată, considerându-se în acest scop, cel	Se acceptă Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>„DP 4.3. Facilitarea dezvoltării finanțelor digitale”</i> Totodată, se operează următoarele modificări: <i>„Situția de referință În Republica Moldova, nu există un cadru de reglementare consolidat pe finanțele digitale. Lipsa capacităților și a riscurilor prezente în domeniu a contribuit la crearea barierelor legale pentru dezvoltarea unor piețe organizate pe acest segment de piață.”</i>

	puțin Legea nr. 114/2012 cu privire la serviciile de plată și moneda electronică, precum și situația de fapt a finanțelor digitale dezvoltate și gestionate în cadrul sectorului bancar. Adicional, recomandăm a se revedea proiectul Strategiei în vederea înlăturării confuziei între termenii „active virtuale” și „finanțelor digitale”.	
38.	La pag. 63 din proiectul Strategiei, în textul pct. 1) din cap. V „Direcții prioritare”, recomandăm a se examina necesitatea menținerii cuvintelor „și îmbunătățire”, luând în considerare că modificarea cadrului de reglementare reprezintă, în sine, o îmbunătățire implicită.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
39.	La pag. 63 din proiectul Strategiei, în textul pct. 3) din cap. V „Direcții Prioritare”, propunem excluderea referinței la modificarea regimului valutar pe aspectele ce țin de piața de capital, deoarece, actualmente, legislația valutară a Republicii Moldova nu stabilește careva restricții în privința efectuării de către nerezidenți a operațiunilor cu instrumente financiare pe piața de capital a Republicii Moldova. Remarcăm, că efectuarea operațiunilor cu instrumente financiare locale emise în monedă națională, între rezidenți, nu este obiect de reglementare valutară. Legislația valutară stabilește anumite limite de efectuare de către rezidenți a operațiunilor cu instrumente financiare străine, dar acest aspect nu are tangență cu obiectul prezentei strategii, care vizează dezvoltarea pieței de capital a Republicii Moldova. În contextul propunerii enunțate supra, la pag. 65 din proiectul Strategiei, în denumirea și descrierea aferentă obiectivului specific OS 2.1. se va exclude referința la reglementarea valutară.	Nu se acceptă Pct.3 este unul generic si nu neapărat se reduce doar la legislația valutară în raport cu nerezidenții, dar și la rezidenți ca proces de integrare, precum și la posibilitățile de emiterie a instrumentelor financiare în valută străină. Dezvoltarea pieței de capital în primul rând se va baza pe obligațiile Republicii Moldova de armonizare la cadru UE. În cazul în care BNM va considera amânarea termenilor de implementare (inclusiv în aspect de stabilitate a sistemului financiar) a unor acțiuni necesare, acestea vor fi discutate pentru găsirea celor mai bune soluții pentru dezvoltarea sistemului financiar în general și a pieței de capital în particular.
40.	La pag. 64 din proiectul Strategiei, în alineatul ce descrie OS 1.2., solicităm excluderea integrală a frazei „De asemenea, se va analiza și, în dialog și cooperare cu BNM, se vor implementa măsurile necesare privind permiterea...”, deoarece aceasta, presupunând deja un „aviz pozitiv” din partea BNM pentru măsurile menționate, este contrară prevederilor art. 6 alin. (3) din Legea nr. 548/1995.	Se acceptă parțial Textul revizuit se expune în următoarea redacție: “De asemenea, în dialog și cooperare cu BNM se va analiza și examina oportunitatea emiterii obligațiunilor corporative în valută liber convertibilă, similar creditelor din sectorul bancar.”
41.	La capitolul VIII, pag. 74 din proiectul Strategiei – Urmează fi revizuită includerea DCU ca instituție responsabilă de promovarea și implementarea Strategiei, avându-se în vedere că DCU este societate comercială, a cărei activitate este	Nu se acceptă DCU în raport cu piața de capital este un element important al infrastructurii.

		condiționată de deciziile organelor de conducere, propria strategie de dezvoltare, situația financiară, relațiile cu partenerii și alte considerente care pot avea impact asupra activității economice a acestuia.	
	42.	Din textul Strategiei urmează a fi eliminate mențiunile repetitive și redundante. Astfel, spre exemplu, deși nu corespunde realității, lipsa conexiunii DCU cu operatorul piețe este repetată de 3 ori (paginile 38, 43, 56). De asemenea, necesitatea creării conexiunilor și integrării DCU cu depozitari străini este repetată de 5 ori (paginile 43, 54, 56, 57, 66).	Se acceptă Aceste observații au fost tratate punctual, la examinarea obiecțiilor și propunerilor expuse de Banca Națională a Moldovei anterior în prezenta sinteză – obiecțiile 25, 31 și 36.
5. Agenția Proprietății Publice	1.	Cu referire la OS 1.3. „ <i>Sporirea eficienței și transparenței companiilor cu participarea statului prin listarea pe piața reglementată și în cadrul MTF</i> ” și OS 1.3. „ <i>Sporirea eficienței companiilor a căror guvernare implică participarea statului, prin listarea pe piața reglementată și în cadrul MTF</i> ”, se utilizează mai multe noțiuni: „ <i>societăți comerciale cu capital integral sau majoritar de stat</i> ”, „ <i>companii de stat</i> ”, „ <i>întreprinderi</i> ”, „ <i>emitenți</i> ”. Pentru excluderea confuziei se consideră oportun revizuirea și uniformizarea noțiunilor, cu atât mai mult că pe piața reglementată și în cadrul MTF pot fi tranzacționate doar valorile mobiliare emise de către societăți comerciale.	Se acceptă Textul revizuit se expune în următoarea redacție: “DP 1.3. <i>Sporirea eficienței companiilor a căror guvernare implică participarea statului, prin listarea pe piața reglementată și în cadrul MTF</i> ”.
	2.	Cu referire la OS 1.3. (pag.49), ținând cont de faptul că pe piața de capital, pe lângă S.A. „Bursa de Valori a Moldovei” există și S.A. „Bursa de Valori Chișinău”, se propune de exclus cuvântul „ <i>BVM</i> ”	Se acceptă Referința se va face la operatorul de piață.
	3.	Cu referire la OS 1.3. (pag. 64), se propune substituirea cuvintelor „ <i>cu deținerea statului</i> ” cu cuvintele „ <i>de stat</i> ”	Nu se acceptă Utilizarea sintagmei „ <i>de stat</i> ” ar crea o confuzie privind companiile cu participarea majoritară în structura acționariatului.
	4.	Cu referire la OS 1.3. (pag. 64), excluderea lit. a) de la pct. 3 și expunerea pct. 3 în următoarea redacție: „ <i>acordarea suportului tehnic (consultanță) necesar la toate etapele de dezvoltare a companiilor, selectate în baza unor principii și criterii prestabilite</i> ”	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
6. Agenția Servicii Publice	1.	Obiectivul specific 1.5. Diminuarea numărului de societăți inactive/conturi dormante al Obiectivului general 4.1. Sporirea	Se acceptă

		accesului companiilor la finanțare pe termen lung prin utilizarea instrumentelor pieței de capital: În calitate de activitate ce urmează a fi implementată pentru atingerea acestui obiectiv a fost propusă „Simplificarea proceselor de supraveghere și monitorizare a companiilor non-EIP și diminuarea numărului de societăți/conturi inactice”, care implică, inclusiv elaborarea și implementarea măsurilor privind radierea din registrele de stat a societăților inactive, este de menționat că art. 26 al Legii nr. 220/2007 privind înregistrarea de stat a persoanelor juridice și a întreprinzătorilor individuali reglementează radierea din oficiu a persoanelor juridice inactive din Registrul de stat al persoanelor juridice. Astfel, organul înregistrării de stat, în temeiul informației prezentate trimestrial de către Serviciul Fiscal de Stat, decide asupra radierii acestora din Registrul de stat al persoanelor juridice.	Sistemul actual de radiere este activ și acest fapt nu se pune în discuții. În același timp se consideră că acesta poate fi îmbunătățit prin diferite metode, inclusiv revizuirea criteriilor de selectare, a termenilor utilizați, precum și a altor aspecte care urmează a fi discutate punctual suplimentar.
7. Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare	1.	Pe fila 3: ACRONIME ȘI ABREVIERI, „Depozitarul Central Unic” se completează cu „al Valorilor Mobiliare”	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	2.	Pe fila 9: Fraza „În ciuda faptului că piața de capital din Republica Moldova are o istorie îndelungată, pe tot parcursul acesteia, nu a fost efectuată nicio emisiune publică de acțiuni, iar primele emisiuni de obligațiuni au avut loc relativ recent: în anul 2021 – obligațiuni municipale, iar abia în anul 2023 – obligațiuni corporative.” urmează a fi corectată pentru a face referire la faptul că anterior au mai avut loc câteva emisiuni de obligațiuni corporative, spre exemplu în anii 2005-2006 (Hotărârea CNPF nr. 29/1 din 16.06.2005 și Hotărârea CNPF nr. 6/1 din 19.01.2006)	Se acceptă parțial Oferta publică anunțată în baza Hotărârii CNPF nr. 29/1 din 16.06.2005 și Hotărârea CNPF nr. 6/1 din 19.01.2006 a fost autorizată, dar nu au avut loc plasarea lor efectivă, iar dacă a și avut loc, acestea erau distribuite în cadrul unui grup afiliat de companii ai FI. Textul revizuit se expune în următoarea redacție: <i>“În ciuda faptului că piața de capital din Republica Moldova are o istorie îndelungată, pe tot parcursul acesteia, nu a fost efectuată nicio emisiune publică de acțiuni, iar primele emisiuni de obligațiuni, adresate publicului larg au avut loc relativ recent: în anul 2021 – obligațiuni municipale, iar abia în anul 2023 – obligațiuni corporative”</i>
	3.	Pe fila 38: de substituit anul „2016” cu anul „2018” dat fiind că DCU a fost efectiv fondat în anul 2018. Totodată, în același paragraf urmează a fi exclusă fraza eronată „acesta totuși nu are o conexiune directă cu operatorul de piață”. Sistemul DCU are o conexiune directă cu SI al BVM, utilizată în vederea	Se acceptă parțial Similar obiecției BNM (pct.25), a se vedea redacția mai sus.

		recepționării în mod automatizat în Sistemul DCU a datelor privind tranzacțiile încheiate la BVM.	
	4.	Pe fila 40: Fraza „Oferta pe piața de capital din Republica Moldova se rezumă la două emisiuni publice de obligațiuni corporative din sectorul financiar, care au avut loc în anii 2023 și 2024 și nu au fost înregistrate oferte publice de acțiuni.” Urmează a fi corectată pentru a concretiza faptul că în anii 2023 și 2024 au fost înregistrate două programe de ofertă publică de obligațiuni corporative, ce au inclus 13 emisiuni de obligațiuni corporative	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	5.	Pe fila 41: este expus neîntemeiat în partea Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare: „ <i>De asemenea, operatorul de piață, depozitarul central și participanții profesioniști nu dispun de cunoștințele, abilitățile și capacitățile necesare pentru activitatea pe piața de capital în era postprivatizare în masă.</i> ” Astfel, urmează a fi modificată și exclus din contextul dat DCU. DCU a fost fondat doar în 2018 și nu a activat în perioada postprivatizare. Activitatea DCU cu valorile mobiliare corporative a început a fi efectuată după fondare, treptat din momentul recepționării Registrelor Emitenților participanți ai procesului de privatizare. Mai mult, angajații și persoanele cu funcții de conducere ale Depozitarului Central Unic al Valorilor Mobiliare dispun de vastă experiență pe piața financiar-bancară, iar nivelul de pregătire profesională al acestora, necesar pentru a activa pe piața financiară, este atestat inclusiv prin intermediul Certificatelor de calificare emise de CNPF în acest sens.	Nu se acceptă În viziunea CNPF, încă suntem în perioada postprivatizare în masă.
	6.	Pe fila 41 p.3): Este expus neîntemeiat, fără referire concretă la aspectele menționate. Astfel, acest punct urmează a fi reformulat în vederea reflectării cu mai multă acuratețe a faptului ca reglementările actuale prevăd exercitarea de către DCU a unor funcții improprie unui depozitar central, și anume: (i) interacționarea în mod direct cu investitorii în vederea prestării serviciilor, (ii) gestionarea conturilor de valori mobiliare ale investitorilor, și (iii) executarea ordinelor de decontare pentru operațiuni OTC.	Se acceptă În textul de la p.3), aliniatul despre DCU a fost reformulat conform propunerii.
	7.	Pe fila 56: Obiectivul specific 3.2. Consolidarea infrastructurii post- tranzacționare pe piața de capital, compartimentul Situația de referință: Fraza „ <i>în prezent, nu există o conexiune directă</i> ”	Se acceptă parțial Similar obiecției BNM (pct.36), a se vedea redacția mai sus.

		<i>între DCU și operatorul de bursă," urmează a fi corectată pentru a reflecta existența unei conexiuni directe între Sistemul DCU și SI al BVM în vederea recepționării în mod automatizat a datelor privind tranzacțiile încheiate la BVM.</i> <i>În același timp, pe aceeași pagină sugerăm completarea listei Rezultatelor așteptate cu următorul punct:</i> <i>4) mecanism legal implementat privind procesarea obligatorie prin intermediul DCU a evenimentelor corporative, pentru emitenții a căror evidență a deținătorilor de valori mobiliare este asigurată de către DCU.</i>	
	8.	Pe fila 59: 4.4. Obiectivul general 4. Dezvoltarea instrumentelor noi pe piața de capital se propune de completat cu un obiectiv specific nou: <i>OS 4.5 „Atragerea și facilitarea tranzacționării pe piața bursieră locală a valorilor mobiliare emise de emitenți străini”.</i> În prezent, se atestă un interes crescând al investitorilor din Republica Moldova în privința investirii fondurilor disponibile în instrumente financiare lichide și profitabile. În condițiile deficitului de oferte de instrumente lichide emise de emitenți autohtoni, o alternativă ar putea fi admiterea spre tranzacționare pe piața locală a valorilor mobiliare emise de emitenți străini (în special, companiile înregistrate/tranzacționate în România).	Nu se acceptă Actualmente, legislația privind piața de capital permite tranzacționarea valorilor mobiliare emise de emitenți străini pe piața reglementată locală și nu există nici un impediment în acest sens.
	9.	Pe fila 74, Capitolul VIII, pct.5) se substituie textul „de valori mobiliare” cu textul „al valorilor mobiliare”, pentru a corespunde denumirii oficiale a DCU și prevederilor Legii nr. 234/2016.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	10.	În p.4. din Cererea privind înregistrarea de către Cancelaria de stat a proiectelor de acte ale Guvernului se substituie denumirea „Depozitarul Central Unic” cu denumirea „Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare”	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
8. Agenția de investiții „Invest Moldova”	1.	Interoperabilitatea infrastructurii financiare: Infrastructura descrisă în art. II.2.5. nu include conectarea la sistemele europene esențiale pentru tranzacții transfrontaliere. Se propune modificarea art. IV, obiectiv specific 3.3 astfel încât Bursa de Valori a Moldovei și Depozitarul Central Unic să execute integrarea cu TARGET2-Securities (TS2), urmând exemplul piețelor din Europa Centrală.	Nu se acceptă Obiectivul propus depășește orizontul prezentei strategii. Numărul de Depozitari Centrali conectați la T2S la sfârșitul anului 2023 era de 24, iar numărul de țări europene cu Depozitari Centrali care se bazează pe T2S era de 23.
	2.	Cooperarea regională: Strategia nu menționează parteneriatele regionale esențiale pentru dezvoltarea pieței de capital (art.	Nu se acceptă

		IV.3.3). Se propune semnarea unui acord cu Bursa de Valori București pentru listări cross-border.	Este una din pachetul de acțiuni ce urmează a fi elaborat și implementat pentru realizarea obiectivelor strategiei.
	3.	Educație financiară obligatorie: deși Strategia menționează educația financiară (art. IV.2.3.), lipsesc mecanisme clare de implementare. Se recomandă modulelor de educație bursieră în programa școlară națională și lansarea unui portal educațional cu resurse gratuite (ex. cursuri online despre investiții). Un exemplu notabil este România, care a introdus Strategia Națională de Educație Financiară 2023-2030 (SNEF), care implică educația financiară ca materie obligatorie, începând cu anul 2020-2021, pentru elevii clasei a VIII-a. Se propune completarea art. IV.2.3 cu obligativitatea implementării acestor măsuri cu termene limită clare, coordonate cu Ministerul Educației.	Nu se acceptă Măsurile de educație financiară sunt cruciale pentru implementarea strategiei și dezvoltarea pieței de capital. În acest sens, educația financiară este un proces complex, care include cunoștințe fundamentale care trebuie să fie asigurate de către sistemul educațional general, precum și cunoștințe specifice care vor fi furnizate de actorii pieței financiare. Strategia de educație financiară la nivel de țară este elaborată de BNM.
9. Biroul comercial-economic al Ambasadei România	1.	- Paragraful 2: utilizarea bursei ca și instrument de privatizare (pag. 49). - Paragraful 4 (pag. 42): promovarea politicilor de privatizare și de guvernanță a companiilor, cu participarea statului, în vederea utilizării instrumentelor oferite de piața de capital. Propun să evitați termenul „privatizare”, care a devenit și la noi extrem de supărător, provoacă o stare de angoasă generală și, mai mult, induce un cost politic inutil pentru o operațiune prin care se atrag bani pentru finanțarea și dezvoltarea societăților (de stat). Reminiscenta a anilor 90 care s-a dovedit și la noi păguboasă în multe cazuri.	Nu se acceptă Noțiunea de privatizare nu are echivalent și nu poate fi înlocuită cu alt termen.
	2.	Foarte interesante și în curs de legiferare la noi sunt Real Estate Investment Trust (REIT). REIT-urile sunt niște instrumente de foarte mare interes atât pentru piața de capital, cât și pentru diverse domenii, cum ar fi imobiliar, agricol, logistică, hoteluri. As sugera să luați în calcul legiferarea lor cât mai curând fiind niște instrumente mai sigure, mai ușor de înțeles, mai accesibile și cu o mare aplicabilitate.	Se acceptă Se va ține cont la realizarea obiectivului general 4 Dezvoltarea instrumentelor noi pe piața de capital.
10. Ministerul Muncii și Protecției Sociale	1.	Lipsă de obiecții și propuneri	Se acceptă
11. Congresul Autorităților Locale din Moldova	1.	Lipsă de obiecții și propuneri	Se acceptă
12. Camera de Comerț și Industrie a Republicii Moldova	1.	Lipsă de obiecții și propuneri	Se acceptă
13. Agenția Națională a Arhivelor	1.	Lipsă de obiecții și propuneri	Se acceptă

14. Bursa de Valori a Moldovei	1.	Lipsă de obiecții și propuneri Comentariile expuse în avizul BVM se referă la activitatea pieței de capital și cea a autorității de supraveghere, și nu se referă la textul Strategiei.	Se acceptă
Avizare și consultare publică repetată			
1. Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării	1.	La tabelul nr. 4 (pag. 19 a proiectului) propunem completarea acestuia cu datele statistice pentru anul 2023 după cum urmează: Proprietate publică – 17.5 Proprietate privată – 63.1 Proprietate mixtă (publică-privată) fără participare străină – 0.3 Proprietate străină – 11.0 Proprietatea întreprinderilor mixte – 8.0 Total – 100	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
2. Cancelaria de Stat	1.	Pentru a asigura o claritate și coerență în document, este esențial ca obiectivele generale cât și direcțiile prioritare, să fie denumite cu exactitate în textul documentului. În acest sens, s-a depistat unele discrepanțe, care vor fi concretizate și actualizate în proiectul final al strategiei. Formulările direcțiilor prioritare 1.1; 1.2; 1.4; 1.5; 2.1; 4.4, din cadrul capitolului IV. OBIECTIVE STRATEGICE, nu coincid în totalitate cu formulările direcțiilor prioritare sus menționate în capitolul V. DIRECȚII PRIORITARE. Astfel, este necesar revizuirea componentelor fixe a strategiei, cum sunt obiectivele generale, astfel încât formularea acestora să fie uniformă în textul final al documentului, la fel și actualizarea datelor din nota de fundamentare după caz.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	2.	Importanța respectării prevederii impuse inclusiv de cerințele stabilite de Sistemul Informațional „e-Monitorizare”, aflat în fază avansată de dezvoltare. Conceptul acestui sistem a fost aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 860/2023, având drept obiectiv digitalizarea proceselor de planificare, monitorizare și raportare a implementării documentelor de politici publice. Astfel, sistemul impune respectarea strictă a structurii și noțiunilor utilizate în documentele de politici publice, conform prevederilor HG nr. 386/2020.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	3.	Reafirmăm necesitatea completării capitolului IX. Proceduri de raportare cu data-limită de elaborare și prezentare a rapoartelor	Se acceptă parțial

		de evaluare, precum și se vor indica autoritățile/instituțiile publice responsabile și cele implicate în procesul de raportare, descriind rolul acestora.	Au fost stabilite două date –limită de prezentare a rapoartelor (31 martie și 30 septembrie). Autoritățile/instituțiile publice responsabile și cele implicate în procesul de raportare și rolul acestora vor fi specificate în memorandumul privind crearea structurii interinstituționale pentru implementarea și monitorizarea strategiei.
	4.	Luând în considerare caracterul ambiguu al mecanismului de monitorizare propus prin crearea Structurii de guvernanta a strategiei, subliniem din nou necesitatea de a include următoarele prevederi esențiale în partea decizională a proiectului de lege: - În termen de 6 luni de la data intrării în vigoare a strategiei, Comisia Națională a Pieței Financiare va aproba mecanismul de implementare a acesteia. - Comisia Națională a Pieței Financiare va monitoriza procesul de implementare a strategiei și va prezenta Parlamentului Republicii Moldova, anual, până la 25 februarie, rapoarte privind implementarea strategiei.	Se acceptă Proiectul de lege a fost completat cu 2 articole noi în următoarea redacție: <i>„Articolul 2. În termen de 6 luni de la data intrării în vigoare a strategiei, Comisia Națională a Pieței Financiare va aproba mecanismul de implementare a acesteia.</i> <i>Articolul 3. Comisia Națională a Pieței Financiare va monitoriza procesul de implementare a strategiei și va prezenta Parlamentului Republicii Moldova, semestrial (până la 30 septembrie) și anual (până la 31 martie), rapoarte privind implementarea strategiei.”</i>
3. Camera de Comerț și Industrie a Republicii Moldova	1.	Lipsă de obiecții și propuneri	Se acceptă
Expertizare			
Ministerul Justiției	1.	În proiectul de lege, textul „, , prevăzută în anexă” recomandăm a fi substituit cu textul „(se anexează)”, întru respectarea uzanțelor de redactare a actelor normative	Se acceptă
	2.	Potrivit pct. 13 din Regulamentul cu privire la planificarea strategică, aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 386/2020, strategia este un document de politici publice care prezintă viziunea și descrie politicile publice ale autorității publice pe termen lung (6-10 ani). În context, se va analiza posibilitatea stabilirii termenului Strategiei pe o perioadă minimă de 6 ani.	Se acceptă Strategia de dezvoltare a pieței de capital a fost concepută ca document de politici, corelat cu celelalte strategii și documente de politici aprobate la nivel național, precum și ținând cont de angajamentele de transpunere și implementare a acquis-ului european în procesul de integrare RM-UE, care au o finalitate până în anul 2030. Unele activități incluse în Strategie deja au fost lansate și sunt în proces de derulare.
	3.	Cu referire la „Cuprins”, menționăm că, potrivit dispozițiilor pct. 15 din regulamentul sus-citat, cuprinsul nu este parte	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.

	componentă a structurii Strategiei, fapt pentru care recomandăm a fi exclus.	
4.	Lista abrevierilor și acronimelor se propune a fi exclusă. Potrivit art. 54 alin. (1) lit. i) al Legii nr. 100/2017 cu privire la actele normative (în continuare – Legea nr. 100/2017), explicarea abrevierilor a unor denumiri sau termeni se va face la prima utilizare în text a acestora. Explicarea în text la prima folosire se va face și pentru toate celelalte abrevieri utilizate în textul Strategiei. De asemenea, referința la o denumire sau un termen se va face prin aceeași abreviere în tot textul proiectului. Or, de exemplu, se atestă că referința la Strategia Națională de Dezvoltare „Moldova Europeană 2030” se face atât prin abrevierea „SND”, astfel cum este prevăzut în Lista de abrevieri și acronime, cât și prin abrevierea „SND2030”, cum este utilizat în textul capitolului IV (observație similară valabilă și pentru referința la Strategia națională de dezvoltare economică 2030)	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
5.	Potrivit art. 24 alin. (2) al Legii nr. 100/2017, la fundamentarea, elaborarea, avizarea, consultarea și aprobarea documentelor de politici se aplică regulile și cerințele înaintate față de actele normative. Astfel, dispozițiile Strategiei necesită a fi numerotate, începând cu prima și terminând cu ultima, de la începutul și până la sfârșitul actului normativ, în același timp respectând dispozițiile art. 49 alin. (6) al Legii nr. 100/2017.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
6.	În partea ce vizează secțiunile/subsecțiunile cuprinse în capitole, acestea necesită a fi însemnate în corespundere cu art. 53 al Legii nr. 100/2017.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
7.	Referitor la documentele de politici menționate în proiectul Strategiei, în special în capitolul I „Introducere” și capitolul IV „Obiective strategice” considerăm necesar a se indica actul prin care a fost aprobat fiecare document de politici în parte.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
8.	Se va asigura ca denumirile documentelor de politici sunt depline și corespunzătoare (a se vedea, de ex., referința la Strategia cu privire la administrarea proprietății de stat în domeniul întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat pentru anii 2022-2030, unde textul „2022-2030” este necesar a fi substituit cu textul „2023-2030”).	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
9.	În partea ce vizează figurile și tabelele incluse în proiectul Strategiei, se va ține cont că acestea trebuie să aibă un temei-	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.

		cadru în textul proiectului, care să se refere exclusiv la obiectul determinat de norma de trimitere.	
10.	Referitor la trimiterile/notele de subsol, utilizate în textul proiectului, menționăm că acestea nu reprezintă elemente de structură ale actului normativ, fapt pentru care urmează a fi excluse, iar textul acestora se va integra, după caz, în textul de bază. Menționăm că explicațiile suplimentare, care se notează cu indici numerici, potrivit art. 3 49 alin. (5) al Legii nr. 100/2017, se utilizează doar la explicarea unor exprimări cifrice, tabele, planuri și altele asemenea.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.	
11.	În primul alineat al capitolului „Introducere”, cuvintele „Prezenta Strategie” considerăm oportun a se substitui cu textul „Strategia națională de dezvoltare a pieței de capital din Republica Moldova pentru perioada 2025 – 2030 (în continuare – Strategia”).	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.	
12.	În capitolul II „Analiza situației curente a pieței de capital”, propunem a se revedea subsecțiunea „Recomandări de intervenție” din secțiunea 2.6 „Probleme și recomandări de intervenție”, întrucât aceste aspecte nu țin de obiectul de reglementare a capitolului II. Menționăm că potrivit pct. 15.2 din Regulamentul aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 386/2020, analiza situației cuprinde descrierea problemelor în domeniul acoperit de strategie și a cauzelor acestora, inclusiv descrierea posibilelor consecințe și riscuri în cazul neintervenției în soluționarea problemelor și a impactului acestora asupra principalelor grupuri vulnerabile afectate, cu utilizarea dovezilor cantitative și calitative și a datelor disponibile dezagregate conform criteriilor de gen, vârstă, mediu de reședință, statut socioeconomic, etnie, statut migrațional etc.).	Nu se acceptă Recomandările de intervenție derivă din problemele identificate urmare a analizei situației curente a pieței de capital.	
13.	La capitolul V „Direcții prioritare”: - denumirea direcției prioritare DP 1.5 (a se vedea pag. 65 din proiectul Strategiei), se va corela cu denumirea aceleiași direcții prioritare DP 1.5 stabilită în capitolul IV „Obiective strategice” (a se vedea pag. 50). De asemenea, principalele intervenții stabilite pentru realizarea direcției prioritare respective se vor raporta, și respectiv, se vor corela cu rezultatele așteptate a DP 1.5 (a se vedea pag. 51 din proiectul Strategiei). În aceeași ordine de idei, denumirea direcției prioritare DP 4.4 (a se vedea pag. 68), se va corela cu denumirea aceleiași direcții prioritare DP 4.4,	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.	

		stabilită în capitolul IV „Obiective strategice” (a se vedea pag. 60);	
		- cu referire la descrierea direcției prioritare DP 4.2 (a se vedea pag. 67), cuvintele „green finance” se vor expune în limba română, în vederea respectării art. 54 alin. (1) al Legii nr. 100/2017. Or, potrivit acestui articol, în cazul în care se impune folosirea unor termeni și expresii din alte limbi, se indică, după caz, corespondentul acestora în limba română.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	14.	La capitolul VI „Indicatori de măsurare a evoluției implementării Strategiei” se va asigura ca denumirile obiectivelor generale indicate în tabel (pag. 70-72), corespund obiectivelor generale stabilite în capitolul IV „Obiective strategice” (a se vedea pag. 46).	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	15.	Atenționăm că în proiect există două capitole însemnate ca capitole VI (a se vedea pag. 68 – capitolul VI „Estimarea impactului”). Respectiv, se va rectifica numerotarea capitolelor menționate.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	16.	Denumirea capitolului VIII „Autorități și instituții” se propune a fi completată cu cuvântul „responsabile”, în corespundere cu pct. 15.9 din Regulamentul aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 386/2020.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	17.	În capitolului VIII se vor revedea cuvintele „o structură interinstituțională de guvernare pentru implementarea și monitorizarea strategiei” (pag. 75), deoarece se consideră a fi inadecvate. În context, se va analiza posibilitatea substituirii acestora cu cuvintele „o structură interinstituțională pentru implementarea și monitorizarea Strategiei” (observație similară valabilă și pentru capitolul IX, unde se face referire la structura de guvernare a Strategiei).	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
	18.	Denumirea capitolului IX „Proceduri de raportare” se recomandă a fi substituită cu denumirea „Proceduri de evaluare și raportare”, în corespundere cu pct. 15.10 din Regulamentul aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 386/2020.	Se acceptă Proiectul a fost ajustat conform propunerii înaintate.
Centrul Național Anticorupție	1.	Nu se supune expertizei anticorupție	Se ia act