

Tabelul divergențelor cu argumentări la Proiectul Legii privind piața de capital

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
1.	<p>Art.1</p> <p>(1) Prezenta lege reglementează activitatea societăților de investiții, ofertele publice, ofertele de preluare, infrastructura pieței de capital, inclusiv piețele reglementate și dezvăluirea informației, în scopul menținerii standardelor înalte de activitate pe piața de capital și creării unor condiții optime pentru investiții financiare.</p> <p>(2) Orice activitate pe piața de capital este desfășurată în conformitate cu prevederile prezentei legi, altor acte legislative aplicabile și actele Comisiei Naționale a Pieței Financiare, numită în continuare Comisia Națională.</p> <p>(5) Prezenta lege transpune: [...]</p>	<p>Centrul de Armonizare a Legislației: Proiectul Legii privind piața de capital stabilește reglementări ce vizează atât aspecte ce țin de domeniul dreptului societăților comerciale (Cap. II al proiectului „Valori mobiliare”, în particular reglementări cu privire la emisiunea și drepturile asupra valorilor mobiliare, precum și ofertele de preluare), de sectorul serviciilor și activităților de investiții (care include ofertele publice, activitatea societăților de investiții, piețelor reglementate, MTF-urilor, organismelor de plasament colectiv (OPC), obligațiile de transparență și reglementarea abuzului pe piața de capital) și norme privind fondul de compensare al investitorilor. În acest context, obiectul de reglementare al proiectului de Lege, conturat la art. 1, alin. (1), trebuie să conțină referințele de rigoare la toate elementele sale constitutive, menționând în particular: activitatea organismelor de plasament colectiv, dezvăluirea informației, abuzul pe piața de capital și Fondul de compensare a investitorilor, elemente ale obiectului de reglementare pe care proiectul examinat nu le specifică (dar le reglementează)</p> <p>Banca Națională a Moldovei: Se propune de a introduce în proiectul legii la art. 1 alin. (2) după cuvântul „aplicabile” textul având următorul cuprins: „, inclusiv a Legii nr. 62-XVI din 21 martie 2008 privind reglementarea valutară.”.</p> <p>Ministerul Justiției: Actele Uniunii Europene, enumerate la art. 1, alin. (5) din proiectul de Lege nu trebuie menționate în textul proiectului de lege, dar acestea urmează a fi incluse după clauza de adoptare, conform modelului prevăzut de</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Alin. (1) este completat.</p> <p>(1) Prezenta lege reglementează activitatea societăților de investiții, organismelor de plasament colectiv, Fondul de compensare a investitorilor, ofertele publice, ofertele de preluare, infrastructura pieței de capital, inclusiv piețele reglementate, abuzul pe piața de capital și dezvăluirea informației în scopul menținerii standardelor înalte de activitate pe piața de capital și creării unor condiții optime pentru investiții financiare.</p> <p>Alături de Legea nr. 62-XVI din 21 martie 2008 privind reglementarea valutară există un șir de alte acte legislative și acte ale CNPF care reglementează diferite aspecte ale activității pe piața de capital. Efectuarea unei singure referințe (la Legea nr.62-XVI) și neefectuarea referințelor la celelalte acte va crea neclarități și confuzii.</p> <p>Textul din alin. (5) s-a transferat înainte de art. 1.</p>

1

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
2.	<p>Art.2 Subiecții prezentei legi</p> <p>(1) Prezenta lege se aplică cetățenilor și persoanelor juridice din Republica Moldova, cetățenilor și persoanelor juridice străine care desfășoară activități sau prestează servicii pe piața de capital sau care dețin sau intenționează să dețină instrumente financiare emise de emitenți din Republica Moldova.</p> <p>(2) Prevederile prezentei legi se aplică băncilor licențiate care desfășoară activități și servicii de investiții, cu excepțiile prevăzute de prezenta lege.</p> <p>(4) Prevederile prezentei legi nu se răsfrâng asupra clearingului și decontării tranzacțiilor cu instrumente ale pieței monetare și valori mobiliare de stat efectuate în afara pieței reglementate și/sau sistemului multilateral de tranzacționare, precum și asupra sistemelor autorizate de Banca Națională a Moldovei și care vizează băncile licențiate.</p> <p>(6) În cazul în care valorile mobiliare au constituit obiectul unei oferte publice, prevederile stabilite în Secțiunea 1 și Secțiunea 2 din Capitolul VI nu se răsfrâng asupra emitenților acestor valori mobiliare în cazul în care sînt întrunite următoarele condiții: a) valorile mobiliare sînt deținute în proprietate exclusiv de investitori calificați; sau b) valorile mobiliare sînt deținute în proprietate de un număr mai mic de 100</p>	<p>Regulamentul privind mecanismul de armonizare a legislației Republicii Moldova cu legislația comunitară, Titlul II, Capitolul 3, pct. 16, aprobat prin Hotărîrea Guvernului nr. 1345 din 24 noiembrie 2006.</p> <p>Ministerul Justiției: La art.2 remarcăm că apatizii au fost omise ca subiecți ai prezentei legi.</p> <p>Banca Națională a Moldovei: Art. 2 alin. (2), după textul „servicii de investiții” de completat cu următorul text: „precum și asupra sistemelor de clearing și de decontare a instrumentelor financiare (sistemelor de clearing și de decontare a valorilor mobiliare)”, în continuare după text.</p> <p>Banca Națională a Moldovei: La art. 2 alin. (4) de substituit textul „asupra sistemelor autorizate de Banca Națională a Moldovei și care vizează băncile licențiate” cu textul „sistemelor de plăți, de clearing și de decontare ale mijloacelor bănești”.</p> <p>Centrul de Armonizare a Legislației: Excluderea de la aplicarea prevederilor Cap. VI, Secțiunea 1 „Dezvăluirea informației” și Secțiunea 2 „Abuzul pe piața de capital” din proiect a categoriilor de emitenți stabiliți la alin. (6) al art. 2 din proiect (emitenții de „...valori mobiliare care au constituit obiectul unei oferte publice...”) nu este prevăzută de actele UE cu relevanță în domeniu, în special, de Directiva 2004/109/CE și Directiva 2003/6/CE.</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Alin. (1) s-a completat.</p> <p>Despre sistemele de clearing și decontare se menționează în art. 2 alin.(4) al proiectului legii.</p> <p>Sistemele de clearing și decontare a instrumentelor financiare cuprind și mijloace bănești fiind asigurat principiul livrare contra plată.</p> <p>Alin. (6) s-a exclus.</p>

2

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	persoane fizice sau juridice, altele decât investitorii calificați; sau c) fiecare deținător al acestor valori mobiliare deține valori mobiliare în sumă de cel puțin 900 mii lei; sau d) valoarea nominală sau de plasare a acestor valori mobiliare este mai mică de 1,8 milioane lei.			
3.	Art.3 Prezenta lege nu se aplică: a) instrumentelor pieței monetare care sunt reglementate de Banca Națională a Moldovei și asupra valorilor mobiliare de stat emise de Ministerul Finanțelor sau autoritățile publice locale, în cazul în care aceste instrumente nu sunt tranzacționate pe piețele reglementate sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare;	Banca Națională a Moldovei: La art. 3 lit. a) după sintagma „Banca Națională a Moldovei” de completat cu cuvintele „și anume certificatele Băncii Naționale a Moldovei, certificatele bancare de depozit și alte instrumente, precum”. Centrul de Armonizare a Legislației: 1. Excepția de la aplicarea normelor proiectului asupra instrumentelor pieței monetare, stabilită la art. 3, lit. a) din proiectul național, nu se regăsește printre excepțiile prevăzute de Directiva 2004/39/CE la art. 2, alin. (1). În acest context, se impune armonizarea deplină și a normelor naționale cu privire la instrumentele pieței monetare de către autoritatea națională responsabilă în domeniu (Banca Națională a Moldovei) potrivit prevederilor Directivei UE menționate; 2. Următoarele prevederi stabilite la art. 2 din Directiva 2004/39/CE nu și-au găsit reflectare în proiectul național: - persoanele care furnizează servicii de investiții ocazional în cadrul unei activități profesionale, în cazul în care aceasta este reglementată de acte cu putere de lege sau de un cod deontologic care nu exclude furnizarea acestui serviciu (lit. c) a art. 2); - persoanele ale căror servicii de investiții constau exclusiv în gestionarea unui sistem de participare a angajaților (lit. e) a art. 2); - întreprinderile ale căror servicii și activități de investiții constau exclusiv în tranzacționarea pe cont propriu pe piețe ale instrumentelor financiare la termen sau pe	Nu se acceptă Se acceptă Se acceptă Se acceptă Se acceptă	Lit. a) s-a exclus la propunerea Ministerului Finanțelor și Centrului de Armonizare a Legislației. Lit. a) s-a exclus. Art. 3 s-a completat cu lit. f). Art. 3 s-a completat cu lit. g). Art. 3 s-a completat cu lit. h).

3

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		piețe ale opțiunilor sau pe alte piețe derivate și pe piețe la vedere doar cu scopul de a obține poziții pe piețele derivate sau care tranzacționează sau asigură formarea prețurilor în contul altor membri ai acestor piețe și sunt, prin urmare, acoperiți de garanția unui membru de compensare al acestor piețe, în cazul în care responsabilitatea contractelor încheiate de aceste întreprinderi este asumată de un membru de compensare al acelorași piețe (lit. l) a art. 2) Totodată, se va ține seama de faptul că prin Directiva 2004/39/CE (art. 2, alin. (1), lit. h)) sunt excluse de la reglementare organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM-urile), însă, întrucât proiectul național reglementează și acest tip de entitate cu activitate pe piața de capital, este oportună includerea unei prevederi ce ar stipula că organismelor de plasament colectiv (în continuare OPC-uri) nu li se aplică dispozițiile Capitolului III al proiectului de Lege „Societățile de investiții”.	Se acceptă	S-a introdus un alineat nou în art. 2: Art.2 alin. (6) Prevederile CAPITOLULUI III nu se resfrâng asupra organismelor de plasament colectiv (în continuare OPCVM).
4.	Art.4 (1) Serviciile și activitățile financiare reglementate de prezenta lege se răsfrâng asupra următoarelor instrumente financiare: a) valorile mobiliare; b) unitățile (titlurile) emise de organismele de plasament colectiv în valori mobiliare; c) instrumentele pieței monetare; d) contractele options, contractele futures, contractele swap, contractele forward pe rata dobânzii și orice alte instrumente financiare derivate referitoare la valori mobiliare, valute, rate ale dobânzii, rate ale rentabilității, indici financiari sau bunuri; e) instrumentele financiare derivate pentru transferul riscului de credit; f) contractele financiare pentru diferențe; g) orice alte instrumente financiare admise spre tranzacționare pe o piață reglementată și/sau un sistem multilateral de	Banca Națională a Moldovei: În scopul unei expuneri mai clare a modului de emisiune și circulație a instrumentelor financiare indicate la art. 4 alin. (1) lit. c)-f), propunem modificarea propoziției a doua din art. 4 alin. (2) după cum urmează: „Instrumentele financiare indicate la alin. (1) lit. c)-f) sunt reglementate de prezenta lege doar în cazul tranzacționării acestora pe piețele reglementate sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare”.	Se acceptă	

4

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	tranzacționare. (2) Prezentă lege reglementează valorile mobiliare și unitățile emise de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare. Condițiile emisiunii instrumentelor financiare indicate în alin.(1) lit.c)-f) sunt reglementate de prezenta lege și de alte acte normative în vigoare.	Bursa de Valori a Moldovei: Alin. 2, în prima propoziție sintagma „valorile mobiliare și unitățile emise de organisme de plasament colectiv” de substituit cu „piața de capital, precum și emisiunea și circulația instrumentelor financiare specificate la aliniatul (1)”. Respectiv în Lege trebuie să fie incluse capitole aparte care să prevadă modalitatea de emisiune și circulație a tuturor instrumentelor financiare prevăzute la alin. (1) din articolul 4. În caz contrar diversificarea instrumentelor financiare Proiectul nu prevede și nu asigură în nici un mod. Menționăm că aceste norme urmează a fi incluse în Proiectul de Lege și nu în acte subordonate Legii. Dacă în Lege nu vor apărea norme de reglementare privind emisiunea și circulația tuturor instrumentelor financiare specificate mai sus, atunci conținutul Legii nu corespunde denumirii acesteia și prin urmare ar trebui de modificat denumirea legii din „cu privire la piața de capital” în „cu privire la piața valorilor mobiliare”.	Se acceptă parțial	Alte instrumente financiare decât acțiunile și obligațiunile vor fi admise pentru tranzacționare pe piața reglementată sau MTF în baza prospectului ofertei publice. Modele de prospecte vor fi incluse în actele normative ale Comisiei Naționale. Totodată, pentru concretizarea aplicării actelor normative subordonate legii, aferente instrumentelor financiare art. 4 alin. (2) s-a completat cu prevederi conform cărora admiterea instrumentelor financiare pe piețele reglementate sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare va avea loc după înregistrarea lor la Comisia Națională în modul stabilit de actele sale normative. Neîncluderea acestor reglementări în proiectul de lege este condiționată de următoarele: 1) alte instrumente financiare decât cele reglementate în proiectul de lege sunt instrumentele pieței monetare și derivatele circulația cărora depinde de circulația nederivatele (acțiuni, obligațiuni, unități de fond, etc) care sunt reglementate separat în proiectul de lege; 2) regulamentul cu modelele de prospect, inclusiv pentru diferite instrumente financiare este foarte voluminos (mai mult de 100 pagini); 3) pe măsura diversificării instrumentelor financiare și circulației lor pe piața de capital autohtonă, vor fi evidențiate acele prevederi care vor fi necesare de inclus în lege; 4) instrumentele pieței monetare care sunt frecvente pe alte piețe și derivatele acestora sunt reglementate de actele normative ale Băncii Naționale.
5.	Art.6 <i>analist financiar</i> – persoană relevantă care elaborează un studiu investițional;	Ministerul Finanțelor: În noțiunea „analist financiar” de exclus cuvântul „relevantă” sau de înlocuit cu un alt calificativ, deoarece calificativul utilizat nu este suficient de clar și precis;	Nu se acceptă	Noțiunea „analist financiar” este expusă în conformitate cu Directiva 2006/73/CE din 10 august 2006. De asemenea, proiectul de lege prevede noțiunea de „persoană relevantă”.
6.	<i>clearing</i> – înlocuirea creanțelor și obligațiilor rezultând din ordine de transfer pe care unul sau mai mulți participanți le emit în favoarea altui participant sau altor participanți, sau pe care le primesc de la aceștia, cu o creanță sau o obligație netă unică, astfel încât această unică creanță netă să fie pretinsă, respectiv această unică obligație netă să fie datorată;	Asociația Băncilor din Moldova: La articolul 6, alin.(1), noțiunea „clearing” este definită neclear.	Nu se acceptă	Noțiunea dată corespunde recomandărilor IOSCO și Băncii de plăți internaționale, noiembrie 2001.

5

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
7.	<i>client obișnuit</i> – clientul care nu este un client profesionist; <i>client profesionist</i> – persoanele stabilite de Articolul 135 alin. (1); <i>investitor calificat</i> – persoanele indicate în Articolul 136 alin. (1);	Asociația Băncilor din Moldova: Din conținutul proiectului nu este determinată necesitatea definirii „clienților obișnuiți”, clienților profesioniști”, și „investitorilor profesioniști”. în mod normal urma să fie stabilite diferențele de priorități și privilegii deținute de către fiecare tip de client sau investitor în parte.	Nu se acceptă	În textul proiectului legii sunt stabilite norme aplicabile exclusiv către clienții profesioniști, clienții obișnuiți și investitorii calificați (vezi art. 135 și 136 din proiectul legii).
8.	<i>consultanță de investiții</i> – oferirea de recomandări individuale unui client, avându-se în vedere particularitățile clientului respectiv, referitoare la una sau mai multe tranzacții cu instrumente financiare și care țin de: a) cumpărarea, vânzarea, subscrierea, schimbul, răscumpărarea, sau deținerea unui instrument financiar; b) exercitarea sau neexercitarea unui drept conferit de instrumentul financiar privind cumpărarea, vânzarea, subscrierea, schimbul sau răscumpărarea unui instrument financiar;	Centrul de Armonizare a Legislației: Noțiunea de „consultanță în investiții”, formulată de art. 6, alin. (1) din proiectul național, spre deosebire de art. 4, alin. (4), pct. 4 al Directivei 2004/39/CE, nu specifică expres că consultanța investițională poate fi obținută fie la cererea clientului, fie la inițiativa unei întreprinderi de investiții	Se acceptă	<i>consultanță de investiții</i> – oferirea de recomandări individuale unui client, fie la cererea sa, fie la inițiativa unei societăți de investiții, avându-se în vedere particularitățile clientului respectiv, referitoare la una sau mai multe tranzacții cu instrumente financiare și care țin de: ...
9.	<i>deținere calificată</i> – deținerea directă sau indirectă a cel puțin 10 % din capitalul social al societății de investiții, al unui operator de piață sau al unui emitent;	Centrul de Armonizare a Legislației: Noțiunea de „deținere calificată” este incompletă în raport cu cea inserată la art. 4, alin. (1), pct. 27) al Directivei 2004/39/CE și la art. 2, alin. (1), lit. j) a Directivei 2009/65/CE, întrucât, în sensul Directivelor menționate, urmează a fi considerată participație calificată și participația care permite exercitarea unei influențe semnificative asupra societății de investiții sau a societății de administrare în cazul OPC-urilor.	Se acceptă	Definiția va avea următoarea redacție: <i>participație calificată</i> – deținerea directă sau indirectă a cel puțin 10 % din capitalul social al societății de investiții, al unui operator de piață, al unui emitent sau deținerea care permite exercitarea unei influențe semnificative asupra gestionării acestora; În definiție nu s-a specificat separat OPCVM deoarece administrarea lui se va efectua de societatea de investiții care deține licența B.
10.	<i>instrumente ale pieței monetare</i> – instrumente tranzacționate în mod obișnuit pe piața monetară, inclusiv valorile mobiliare de stat emise pe un termen mai mic de 12 luni, certificate de depozit și alte instrumente similare, excluzând instrumentele de plată;	Ministerul Finanțelor: În noțiunea „instrumente ale pieței monetare”, textul „mai mic de 12 luni” de substituit prin textul „de până la un an” ținând cont de prevederile Legii nr.419-XVI din 22 decembrie 2006 cu privire la datoria publică, garanțiile de stat și recreditarea de stat; Centrul de Armonizare a Legislației: Noțiunea de „instrumente ale pieței	Se acceptă Se acceptă	Definiția va avea următoarea redacție: <i>instrumente ale pieței monetare</i> – instrumente tranzacționate în mod obișnuit pe piața monetară, care sunt lichide și a căror valoare poate fi determinată cu precizie în orice moment, inclusiv valorile mobiliare de stat emise pe un termen de până la un an, certificate de depozit și alte instrumente similare, excluzând instrumentele de plată;

6

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>care se află în una din următoarele situații:</p> <p>a) soț/soție al unei persoane;</p> <p>b) copil natural sau copil vitreg aflat în întreținerea unei persoane;</p> <p>c) orice persoană care locuiește cu persoana în cauză în aceeași locuință de cel puțin un an;</p>	<p>La art.6 se va revedea definiția "relație de familie", deoarece nu include copiii adoptați, totodată domicilierea în aceeași locuință a unor persoane este insuficientă pentru apariția unor relații familiare (spre exemplu, închirierea de către mai multe persoane a unui spațiu locativ). Prin urmare se va preciza că persoanele respective duc o gospodărie comună.</p>		<p>c) orice altă rudă a persoanei relevante care locuiește cu persoana în cauză în aceeași locuință de cel puțin un an</p>
16.	<p>sistem multilateral de tranzacționare, denumit în continuare MTF – sistem multilateral, exploatat de o societate de investiții sau de un operator de piață, care asigură confruntarea, în conformitate cu propriile reguli nediscreționare, a unor ordine multiple de vânzare-cumpărare a instrumentelor financiare primite de la persoane terțe;</p>	<p>Ministerul Finanțelor: În Art.6 sau în Capitolul IV., Secțiunea 3, este necesar de stipulat semnificația abrevierii „MTF” în limba de stat.</p>	<p>Nu se acceptă</p>	<p>În uzul internațional este aplicat pentru sistem multilateral de tranzacționare abrevierea MTF, care după cum se definește în art. 6 se traduce în limba de stat ca sistem multilateral de tranzacționare.</p>
17.	<p>tranzacție personală – tranzacție cu instrumente financiare, efectuată direct sau indirect de persoana relevantă, dacă întrunește cel puțin una din următoarele condiții:</p> <p>a) persoana relevantă acționează în afara activităților pe care le desfășoară în cadrul activității societății de investiții sau a agentului delegat;</p> <p>b) tranzacția este efectuată din contul:</p> <p>1) acestei persoanei relevante;</p> <p>2) orice persoană cu care aceasta are o relație de rudenie sau cu care are legături strinse;</p> <p>3) persoanei aflată într-o relație de așa natură cu persoana relevantă încât persoana relevantă are un interes, direct sau indirect, în rezultatul tranzacției, altul decît taxa sau comisionul perceput pentru efectuarea tranzacției.</p>	<p>Asociația Băncilor din Moldova: La articolul 6, alin.(1), la noțiunea "tranzacție personală" lit.b) pct.2, expresia "grad de rudenie" este o noțiune prea amplă. A se concretiza gradul de rudenie și sensul expresiei de "legături strinse".</p>	<p>Se acceptă parțial</p>	<p>Noțiunile „tranzacție personală” și „legături strinse” sînt expuse în conformitate cu Directivele 2004/39/CE din 21 aprilie 2004 și 2006/73/CE., expresia „grad de rudenie” a fost substituită cu expresia „relație de familie”, care la fel este definită în art.6.</p>
18.	<p>(2) Comisia Națională este în drept, din oficiu sau la cererea unei părți interesate, să emită hotărâri de apreciere și calificare a unei persoane, instituții, situații, informații, operațiuni, acte juridice ori instrumente financiare cu privire la includerea sau excluderea din sfera definițiilor și noțiunilor cu semnificația stabilită în alin.(1): hotărîrea</p>	<p>Centrul de Armonizare a Legislației: Totodată, nu este definită informația confidențială în cadrul operării cu instrumente derivate, precum și informația confidențială pentru persoanele însărcinate cu executarea ordinelor, în conformitate cu art. 1, alin. (1) al Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului din</p>	<p>Nu se acceptă</p>	<p>În art. 123 alin. (1) din proiect se menține noțiunea de informație privilegiată, care există la moment și în Legea privind piața valorilor mobiliare și care după conținut este identică cu noțiunea de informație confidențială, prevăzută de Directiva 2003/6/CE.</p>

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	va conține în mod obligatoriu și motivația aprecierilor și calificărilor.	<p>28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței</p> <p>Asociația Băncilor din Moldova: La articolul 6, alin.(2), Hotărârile Comisiei Naționale nu pot avea supremație asupra normelor legale. Ca rezultat considerăm că se va crea situația cind cadrul Legal al pieței de capital la necesitate se va modifica și se va interpreta prin hotărârile Comisiei Naționale, ceea ce încalcă principiul supremației Legii într-un stat de drept.</p>	Se acceptă parțial	Alin. (2) s-a reformulat și se referă la calificarea de către CNPF a unei anumite persoane sau situații și stabilirea dacă acestea se încadrează în limitele noțiunilor stabilite de proiectul legii. Este o situație care se întâlnește și în alte cazuri similare. Spre exemplu, organele poliției apreciază la propria discreție dacă o persoană sau situație se încadrează în noțiunile date de Codul contravențional, Inspectoratul Fiscal apreciază dacă o persoană sau situație se încadrează în limitele noțiunilor din Codul Fiscal, etc.
	(3) În măsura în care nu sînt definite de prezenta lege, alte definiții și noțiuni aplicate pe piața de capital vor fi stabilite de Comisia Națională în deciziile sale, avîndu-se în vedere definițiile și noțiunile utilizate de Directivele aplicabile ale Uniunii Europene.	<p>Ministerul Justiției: Alin. (3) necesită a fi exclus, deoarece prevederile actelor comunitare nu pot fi obligatorii pentru Republica Moldova decât în cazul în care sunt stipulate expres în actele sale normative. De altfel, extinderea interpretării și concretizării unei legi nu se poate efectua decît printr-un act de aceeași forță juridică.</p>	Se acceptă	Alin. (3) s-a exclus.
19.	<p>Art.7</p> <p>(5) Valorile mobiliare care vor constitui obiectul unei oferte publice și/sau vor fi admise spre tranzacționare pe piața reglementată sau MTF, urmează a fi înregistrate de Comisia Națională, în perioada și în conformitate cu procedurile stabilite de Comisia Națională.</p>	<p>Agenția Națională pentru Protecția Concurenței: de completat cu un nou alineat cu următorul conținut: „(2) În cazurile prevăzute de legislația privind protecția concurenței, pentru procurarea acțiunilor prin intermediul emisiunii acțiunilor, este necesar obținerea acordului respectiv al Agenției Naționale pentru Protecția Concurenței.</p> <p>Agenția Proprietății Publice: din art. 7 al proiectului nu este clar care vor fi valorile mobiliare admise spre tranzacționare pe piața reglementată sau prin sistemul multilateral de tranzacționare (MTF), considerăm necesar ca legea dată să stabilească explicit categoriile valorilor mobiliare de stat ce nu urmează a fi înregistrate la Comisia Națională</p> <p>Ministerul Finantelor:</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Proiectul Legii nu substituie și nu anulează cerința respectivă stabilită de legislația privind protecția concurenței. Ca urmare, este lipsit de necesitate de a repeta același lucru în cadrul proiectului legii. De asemenea, proiectul legii nu stabilește cerințe pentru alte cazuri similare; din acest motiv includerea acestei cerințe va fi disproporțională în raport cu alte prevederi ale proiectului legii.</p> <p>Proiectul Legii stabilește cerințe pentru admiterea spre tranzacționare la piețele reglementate și obligativitatea luării deciziei de admitere de către CNPF. Ca urmare, în toate celelalte cazuri nu va fi necesară decizia CNPF privind admiterea spre tranzacționare a unor instrumente financiare.</p> <p>Alin. (5) s-a completat.</p>

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		<p>În art.7, alin. (5), cuvintele „Valorile mobiliare” de completat cu textul „cu excepția valorilor mobiliare de stat”, având în vedere că valorile mobiliare de stat reprezintă datorie de stat</p> <p>Banca Națională a Moldovei: Conform prevederilor art. 7 alin. (4) lit. b), emisiunea valorilor mobiliare poate fi efectuată prin intermediul ofertei închise (emisiune închisă), însă proiectul legii nu stipulează criteriile conform cărora o emisiune de valori mobiliare poate fi calificată ca emisiune închisă.</p> <p>Ministerul Justiției: Art.7 alin.(9), subliniem că emisiunea valorilor mobiliare poate fi reglementată de legi și de acte normative subordonate acesteia, inclusiv și cele ale CNPF, în limitele expres stabilite în lege, și nu în egală măsură, deoarece în cazul necorespunderii ultimelor legilor vor deveni inaplicabile. De altfel, norma respectivă are un caracter declarativ și nu generează anumite consecințe juridice, precum și creează ingerință în respectarea principiului superiorității Legii în raport cu actele subordonate acesteia.</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>În versiunea inițială, proiectul de lege conținea unele reglementări privind emisiunea închisă. La recomandarea expertului internațional, aceste prevederi au fost excluse. Trebuie de remarcat că o emisiune se va considera închisă în cazul în care nu va întruni condițiile stabilite de proiectul legii pentru ofertele publice.</p> <p>Alin.(9) s-a despărțit în două aliniate care vor avea următorul cuprins: (9) Înregistrarea valorilor mobiliare are loc în conformitate cu prevederile prezentei legi, Codului civil al Republicii Moldova și Legii privind societățile pe acțiuni. (10) Etapele, termenii, modul de efectuare și procedurile de înregistrare a valorilor mobiliare, precum și documentele necesare de prezentat se stabilesc în actele normative ale Comisiei Naționale.</p>
20.	<p>Art. 8 (2) Obligațiunile fără acoperire pot fi emise dacă oferă dreptul de a fi convertite în acțiuni sau dacă emitentul întrunește cumulative următoarele condiții: ... c) pe parcursul ultimilor 3 ani până la data luării deciziei de emisiune, nu a fost atras la răspundere pentru încălcarea legislației privind dezvăluirea informației și drepturile deținătorilor de valori mobiliare; (6) Fidejutor poate fi persoana juridică care, pe durata executării contractului de fidejusiune, dispune de un capital propriu care depășește valoarea emisiunii de obligațiuni și dobânda aferentă acesteia.</p>	<p>Asociația Băncilor din Moldova: Art.8 alin. (2) lit. c). Responsabilitatea de dezvăluire a informației de către emitent și de respectare a drepturilor deținătorilor de valori mobiliare este determinată de acțiunile sau inacțiunile concrete ale unor persoane cu funcții de răspundere din cadrul emitentului. Pentru aceste încălcări proiectul prevede că la răspundere va fi atras organul executiv al emitentului. Totodată, pentru încălcări multiple acționarul poate lua măsuri în privința înlocuirii organului executiv. Dacă se confirmă faptul că acționarul majoritar al emitentului are intenția de a conforma emitentul prevederilor actelor normative, atunci</p>	<p>Nu se acceptă</p>	<p>Societăților li se oferă exclusiv dreptul de a emite obligațiuni neasigurate care întrunesc toate condițiile respectiv care sînt dependente în egală măsură de anumite acțiuni sau inacțiuni ale persoanelor cu funcții de răspundere și acționarului emitentului.</p>

11

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		<p>cazurile de atragere la răspundere ale persoanelor cu funcții de răspundere ale emitentului în ultimii 3 ani, nu pot fi calificate ca unul din indicatorii conform cărora emitentul nu poate emite obligațiuni fără acoperire.</p>		
21.	<p>Art.11 (2) În afara sistemelor de clearing și decontare, transmiterea dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare, cu excepția valorilor mobiliare derivate, are loc în termen de cel mult 3 zile, în baza dispoziției de transmitere, a cărei formă și conținut sînt stabilite de Comisia Națională la care se anexează documentele justificative în dependentă de tipul tranzacției</p>	<p>Banca Națională a Moldovei: La art. 11 menționăm că, conform art. 15 din Legea instituțiilor financiare, tranzacționarea unei cote, care va contribui la majorare și va depăși limitele de 5 la sută, 25 la sută, 33 la sută și 50 la sută, se efectuează cu permisiunea scrisă a Băncii Naționale a Moldovei. Respectiv, în textul proiectului de lege urmează a fi efectuate completările necesare, astfel încît, în cazul băncilor efectuarea și înregistrarea unor astfel de tranzacții să fie posibilă doar după prezentarea permisiunii scrise a Băncii Naționale de deținere a acestor cote (asemenea prevedere există în art. 24 din Legea cu privire la piața valorilor mobiliare).</p> <p>Consiliul de experți: Alin. 2 din art. 11 de îl expus în următoarea redacție: „În afara sistemelor de clearing și decontare, transmiterea dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare, cu excepția valorilor mobiliare derivate, are loc în baza actului civil perfectat în conformitate cu prevederile dreptului civil și se înregistrează în sistemul de evidență în termen de cel mult 3 zile.</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Proiectul legii nu substituie și nu anulează cerința respectivă stabilită de art. 15 din Legea instituțiilor financiare. Ca urmare, este lipsit de necesitate de a repeta același lucru în cadrul proiectului legii. De asemenea, proiectul legii nu stabilește cerințe pentru alte cazuri similare; din acest motiv includerea acestei cerințe va fi disproporțională în raport cu alte prevederi ale proiectului legii.</p> <p>Alin. (2) s-a modificat.</p>
22.	<p>Art.12 (5) În cazul neexecutării obligațiilor garantate prin gaj de către debitorul gajist, creditorul gajist va aplica drepturile stabilite de legislația cu privire la gaj.</p>	<p>Ministerul Justiției: La art.12 alin.(5) în scopul utilizării unui limbaj juridic adecvat cuvintele “va aplica” se vor substitui cu cuvintele “va realiza” sau, după caz, se va stabili în propoziția a doua că creditorul gajist va exercita drepturile de gaj.</p>	<p>Se acceptă</p>	<p>Sintagma „va aplica” s-a înlocuit cu sintagma „va realiza”.</p>
23.	<p>Art.13 (1) O ofertă publică nu poate fi efectuată fără publicarea prealabilă a unui prospect.</p>	<p>Agenția Proprietății Publice: Considerăm necesar de a specifica expres în art.13 al proiectului de lege, că în cazurile revinderii valorilor mobiliare, Agenția</p>	<p>Nu se acceptă</p>	<p>Nu este necesitate de a specifica propunerea data în proiect deoarece întreprinderea privatizată se considera ca a plasat public valorile mobiliare.</p>

12

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>(2) Obligațiivitatea publicării unui prospect nu se aplică următoarelor categorii de oferte:</p> <p>b) oferta este adresată investitorilor care achiziționează aceste valori mobiliare în sumă de cel puțin 900 mii lei per investitor; și/sau</p> <p>(6) Oferta publică și oferta închisă poate fi efectuată prin intermediul societăților de investiții care prestează servicii de subscriere și/sau plasament al valorilor mobiliare, inclusiv în cazul în care oferta este cauzată de o revizuire ulterioară a valorilor mobiliare sau implică admiterea pe o piață reglementată</p>	<p>Proprietății Publice, în calitate de vânzător al acțiunilor proprietate de stat, nu cade sub obligațiivitatea publicării prealabile a unui prospect.</p> <p>Asociația Băncilor din Moldova: De revizuit art.13, alin.2, lit.c). Prevederile de la litera respectivă stabilesc că nu este obligatorie publicarea prospectului ofertei publice în cazul cînd "ca urmare a acestei oferte investitorul va procura valori mobiliare în sumă de cel puțin 900 mii lei".</p> <p>Banca Națională a Moldovei: Art. 13 alin. (6) conține prevederi referitoare la oferta închisă fără a se ține cont de titlul articolului care indică clar că dispozițiile acestuia se referă exclusiv la oferta publică.</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Textul de la lit. c) corespunde prevederilor art. 3 alin. (2) din Directiva 2003/71/CE din 4 noiembrie 2003.</p> <p>Sintagma „oferta închisă” a fost exclusă din art. 13.</p>
24.	Art.14	<p>Banca Națională a Moldovei: La art. 14, menționăm că în vederea promovării transparenței în cadrul ofertelor publice de vânzare a valorilor mobiliare, precum și în scopul protejării intereselor viitorilor investitori, considerăm oportun de a completa acest articol cu o cerință privind necesitatea dezvăluirii în cadrul prospectului ofertei publice a informației aferente persoanelor care dețin o cotă calificată în capitalul emitentului.</p> <p>Centrul de Armonizare a Legislației: Nu sunt prevăzute: - cazul în care nu este obligatorie furnizarea unui rezumat al prospectului (art. 5, alin. (2) al Directivei privind prospectul); -posibilitatea de a realiza prospectul sub forma mai multor documente, și anume, sub forma unui document de înregistrare, unei note privind valorile mobiliare și unui rezumat (art. 5, alin. (3) al Directivei privind prospectul);</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Este susținută ideea ca prospectul ofertei să conțină, alături de alte informații relevante, și informații privind participațiile calificate. Propunerea însă nu poate fi susținută, dat fiind că categoriile de informații minime pe care le va conține prospectul, vor fi stabilite prin actele normative ale CNPF, ținîndu-se cont de prevederile DE.</p> <p>Rezumatul prospectului este prevăzut pentru mai multe tipuri de prospecte și cazurile cînd acesta nu va fi obligatoriu de publicat vor fi stabilite în actele normative ale Comisiei Naționale.</p>

13

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		<p>-unele norme detaliate și indispensabile referitoare la conținutul prospectului ofertei publice de valori mobiliare, conforme cu cele stabilite de Anexele I-IV ale Directivei 2003/71/CE și de Regulamentul 809/2004/CE al Comisiei din 29 aprilie 2004 de punere în aplicare a Directivei 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește informațiile conținute în prospectele, structura prospectelor, includerea de informații prin trimiteri, publicarea prospectelor și difuzarea comunicatelor cu caracter publicitar, care, însă, potrivit art. 14, alin. (4) din proiect vor fi inserate în „actele normative ale Comisiei Naționale”.</p> <p>Ministerul Justiției: În proiect nu se regăsește prevederea de la art. 5, alin. (3) al Directivei 2003/71/CE privind prospectul, care stabilește posibilitatea de a realiza prospectul sub forma mai multor documente, și anume, sub forma unui document de înregistrare, a unei note privind valorile mobiliare și a unui rezumat.</p> <p>Ministerul Justiției: La art.14 alin.(2) lit. c) cuvintele “față de pagubele” se vor substitui cu cuvintele “pentru prejudiciile”.</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Art. 14 alin. (1) s-a modificat.</p> <p>Cuvintele „față de pagubele” s-a substituit cu cuvintele „pentru prejudiciile”.</p>
	<p>(2) Rezumatul prospectului ofertei publice trebuie să expună într-o formă succintă și într-un limbaj non-tehnic caracteristicile și riscurile esențiale referitoare la emitent, la garantul emisiunii (în cazul prezenței acestuia) și la valorile mobiliare în cauză, precum și să conțină un avertisment precum că:</p> <p>a) rezumatul trebuie citit ca o introducere a prospectului;</p> <p>b) orice decizie de a investi în aceste valori mobiliare trebuie să fie bazată pe o examinare complexă și în totalitate a prospectului;</p> <p>c) răspunderea civilă față de pagubele cauzate investitorilor revine persoanelor care au prezentat rezumatul, în cazul în care rezumatul conține date eronate și/sau nu</p>			

14

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
28.	<p>Art.19 (1) La aprobarea prospectului și supravegherea ofertelor publice, Comisia Națională este în drept:</p> <p>... c) să solicite companiei de audit a ofertantului, directorilor sau societăților de investiții prin intermediul cărora este efectuată oferta publică să ofere informații;</p> <p>e) să interzică sau să suspende publicitatea privind oferta publică pentru cel mult 10 zile lucrătoare oricând există motive întemeiate că prevederile legislației referitoare la oferta publică au fost încălcate; f) să interzică o ofertă publică în cazul în care Comisia Națională constată sau există motive întemeiate să considere că prevederile legislației referitoare la oferta publică au fost încălcate; g) să suspende sau să solicite pieței reglementate să suspende tranzacționarea unei clase de valori mobiliare pe un termen de cel mult 10 zile lucrătoare există motive întemeiate că prevederile legislației referitoare la oferta publică au fost încălcate;</p>	<p>Ministerul Finanțelor: La art.19, alin. (1) lit.c) urmează de expus în următoarea redacție: „să solicite de la societatea de audit prezentarea ofertei privind efectuarea auditului rapoartelor financiare anuale, care să includă și o scurtă caracteristică privind desfășurarea activității profesionale”</p> <p>Agencia Națională pentru Protecția Concurenței: Controlul de stat în domeniul respectării legislației cu privire la publicitate este impertinent, conform prevederilor Legii cu privire la publicitate, organului de stat de concurență. Articolul 28 al Legii cu privire la publicitate, servește temei legal pentru organul de stat de concurență - ANPC de a dispune agenților de publicitate (inclusiv subiecților Legii privind piața de capital) încetarea publicității realizate/difuzate cu încălcarea legislației cu privire la publicitate. Astfel, considerăm oportun ca legea expres să prevadă care va fi principiul și modalitatea de colaborare între Comisia Națională și ANPC, în vederea aplicării univoce și eficiente a legii, precum și în scopul contracarării încălcărilor legislației cu privire la publicitatea hirtiiilor de valoare</p> <p>Asociația Băncilor din Moldova: La art.19, alin.(1), lit.g) expresia “să solicite pieței reglementate” contravine sensului noțiunii “piață reglementată” expusă în proiect și art.2 al proiectului. Piața</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Art. 19 din proiectul de lege se referă la dreptul Comisiei Naționale de a cere informații suplimentare celor prezentate pentru înregistrarea ofertelor publice. Pentru înregistrarea la prospect sunt anexate rapoartele financiare și rapoartele de audit pentru ultimii 3 ani de activitate. În cazul în care va fi necesar de verificat informația despre datele incluse în rapoartele de audit Comisia Națională va solicita companiei informații suplimentare. Lit.c) se referă nu numai la compania de audit, dar și la alte persoane care sunt implicate în oferta publică. Totodată, prevederile nominalizate sunt transpuse din art. 24 alin. (4) lit.a) din Directivă 2004/109/CE din 15 decembrie 2004 privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată și de modificare a Directivei 2001/34/CE.</p> <p>Competența autorității de reglementare în domeniul pieței de capital în cazul ofertelor publice este prevăzută de Directiva 2003/71/CE. Conform art.21 (3) lit.e) al Directivei nominalizate, autoritatea de reglementare a pieței de capital (Comisia Națională) trebuie să dețină competența stabilită în art. 19</p>

17

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>(3) În procesul examinării prospectului ofertelor publice și controalelor efectuate în legătură cu oferta publică, Comisia Națională, implicit membrii Consiliului de administrație și colaboratorii acesteia:</p> <p>...</p> <p>b) nu sînt în drept să divulge nici unei persoane sau autorități informațiile obținute, cu excepția cazurilor cînd actele legislative stabilesc altfel.</p>	<p>reglementată nu este un subiect în sine, este doar un sistem de tranzacționare exploatat de un operator. Operatorul pieței reglementate este subiectul față de care se pot solicita careva acțiuni expuse în articolul comentat.</p> <p>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției La lit. e) se propune de a oferi dreptul Comisiei Naționale doar să suspende publicitatea privind oferta publică pentru cel mult 10 zile lucrătoare oricând există motive întemeiate că prevederile legislației referitoare la oferta publică au fost încălcate; Se propune de a oferi dreptul să interzică publicitatea privind oferta publică, în cazul în care se constată că prevederile legislației referitoare la oferta publică au fost încălcate; La lit. f) de exclus sintagma „sau există motive întemeiate să considere”:</p> <p>Ministerul Justiției: La art.19 alin.(1) lit. f) sintagma „are motive întemeiate să considere” se va redacta, deoarece norma instituită are un caracter discreționar, care ar putea genera eventuale abuzuri din partea autorității de supraveghere la aprecierea încălcării legislației referitoare la oferta publică.</p> <p>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției Întru eliminarea caracterului ambiguu al normei, se propune de substituit sintagma „actele legislative” cu sintagma „actele normative”</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Art. 19 alin. (1) lit.e) și lit. f) s-au reformulat.</p>
29.	Art.20	<p>Agencia Națională pentru Protecția Concurenței: Articolul 20 se propune a fi completat cu un nou alineat 10 cu următorul conținut: „(10) Pentru inițierea ofertei de preluare, în cazurile prevăzute de legislația privind protecția concurenței, este necesar obținerea acordului respectiv al Agenției Naționale</p>	Nu se acceptă	Proiectul Legii nu substituie și nu anulează cerința respectivă stabilită de legislația privind protecția concurenței. Ca urmare, este lipsit de necesitate de a repeta același lucru în cadrul proiectului legii. De asemenea, proiectul legii nu stabilește cerințe pentru alte cazuri similare; din acest motiv includerea acestei cerințe va fi disproporțională în raport cu alte prevederi ale

18

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	(5) Comisia Națională refuză aprobarea prospectului ofertei doar în cazul în care: a) conținutul prospectului și/sau documentele prezentate de ofertant nu conțin informațiile stabilite de prezenta lege și actele normative ale Comisiei Naționale;	Ministerul Justiției: Art. 24 alin. (6) lit. a) de exclus „și actele normative ale Comisiei Naționale” deoarece refuzul poate fi stabilit doar în lege. De asemenea, din punct de vedere al factorilor de coruptibilitate, este necesar a se evita situația în care același organ care elaborează și aprobă normele vizând refuzul pe motivul necuprinderii informațiilor stabilite de el să fie același care implementează aceste norme.	Se acceptă	Alin. (5) s-a reformulat și stabilește cazurile concrete de refuz.
33.	Art.29 (1) Pe durata ofertei de preluare, în raport cu ofertantul vor fi nule restricțiile privind transferul dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare care constituie obiectul ofertei, prevăzute de: b) acordurile contractuale între emitentul valorilor mobiliare care constituie obiectul ofertei și deținătorii acestor valori mobiliare. (2) Pe durata ofertei de preluare, în privința deciziilor de autorizare aprobate de adunarea generală a acționarilor în condițiile stabilite de Articolul 28 alin.(1) lit.c), sînt nule restricțiile privind dreptul de vot, prevăzute de: b) acordurile contractuale între emitentul valorilor mobiliare care constituie obiectul ofertei și deținătorii acestor valori mobiliare.	Ministerul Justiției: La art. 29 atenționăm că sintagma “acord contractual” este defectuoasă din punct de vedere al limbajului juridic, din moment ce reprezintă o tautologie.	Se acceptă	Din text s-a exclus cuvîntul „contractuale”.
34.	Art.30 (1) Deținătorii de valori mobiliare cu drept de vot sînt obligați să vîndă la un preț echitabil aceste valori mobiliare unui ofertant, la cererea acestuia, dacă după derularea unei oferte de preluare obligatorii sau benevole, ofertantul deține singur sau împreună cu persoanele care acționează în mod concertat cel puțin 90 % din valorile mobiliare care constituie obiectul ofertei. (6) În cazul stabilit de alin.5: a) ofertantul, pînă la adresarea solicitării	Consiliul de experți: Prevederile de la lit. (a) din alin (6) al art. 30 urmează a fi corelate cu normele stabilite de Banca Națională pentru deschiderea conturilor bancare persoanelor fizice și juridice, rezidente și nerezidente Asociația Băncilor din Moldova: Art. 30 alin.(1) "Cererea de retragere obligatorie". În opinia noastră cerințele acestui articol prevăd o încălcare a drepturilor deținătorilor de valori mobiliare. Considerăm incorectă impunerea	Se acceptă Se acceptă parțial	 Cererea de retragere obligatorie este expusă în conformitate cu prevederile art. 15 din Directiva 2004/25/CE din 21 aprilie 2004. Totodată, se acceptă stabilirea unor excepții pentru băncile comerciale, companiile de asigurare și OPCVM..

21

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	respectiv către persoana care ține registrul, este obligat să deschidă un cont bancar la vedere pe numele deținătorului de valori mobiliare și să transfere mijloacele bănești necesare pentru achiziționarea valorilor mobiliare; ... (8) În cazul în care deținătorul de valori mobiliare nu acceptă prețul indicat de ofertant în cererea de retragere obligatorie, acesta este în drept, pînă la expirarea duratei cererii de retragere obligatorie, să ceară instanței de judecată numirea unui evaluator independent în vederea stabilirii prețului.	acționarului de a vinde valori mobiliare ce-i aparțin cu drept de proprietate. Aplicarea acestei măsuri poate fi justificată numai în cazul deținătorilor de valori mobiliare cu un număr foarte mic de acțiuni La art.30, alin.(8) nu s-a prevăzut cine va achita cheltuielile de evaluare.	Se acceptă parțial	Alin.(8)-(10) s-au exclus.
35.	Art.33 (2) Suplimentar serviciilor și activităților de investiții, societățile de investiții pot presta următoarele servicii auxiliare: a) custodia și administrarea instrumentelor financiare în contul clienților; b) acordarea de credit sau împrumut de instrumente financiare unui client pentru ai permite efectuarea unei tranzacții cu unul sau mai multe instrumente financiare, în care este implicată societatea de investiții care acordă creditul sau împrumutul; c) consultanță acordată societăților pe acțiuni privind structura capitalului, strategia industrială și aspecte conexe și servicii referitoare la fuziuni și achiziții de societăți; d) operațiuni de schimb valutar, în cazul în care aceste operațiuni sînt direct legate de prestarea serviciilor de investiții; e) cercetării în domeniul piețelor de capital și analiza financiară sau orice altă formă de recomandare generală referitoare la tranzacții cu instrumente financiare; (4) Serviciile stabilite în alin.(2) lit.c) și e) pot fi prestate de persoane fizice și juridice fără obținerea licenței eliberate de Comisia Națională și fără a fi reglementate de prezenta lege, dacă nu sînt prestate în cumul cu alte activități și servicii de investiții stabilite în alin. (1) și (2);	Centrul de Armonizare a Legislației, Ministerul Justiției: La art. 33 alin. (2) nu sînt evidențiate ca tip de servicii auxiliare pe care le poate presta societatea de investiții, și serviciile menționate la pct. 7 al Secțiunii B a Anexei I din Directiva 2004/39/CE, și anume „serviciile și activitățile de investiții, precum și serviciile auxiliare de tipul inclus în secțiunea A și B din anexa I privind piața subiacentă a instrumentelor derivate, incluse la pct. 5-7, 10 ale Secțiunii C din Directiva 2004/39/CE, dacă acestea sînt legate de prestarea serviciilor de investiții și serviciilor auxiliare”. Centrul de Armonizare a Legislației: Art. 33, alin. (4) din proiectul de Lege prevede că activitățile de consultanță și cercetare în domeniul piețelor de capital (servicii de investiții auxiliare), care sînt prestate în exclusivitate nu necesită licențiere din partea Comisiei Naționale, iar	Se acceptă Se acceptă	Alin. (2) s-a completat cu lit.g): g) serviciile și activitățile de investiții, precum și serviciile auxiliare menționate în alin. (1) și alin. (2) lit. a) – f) privind instrumentele derivate, în cazul în care acestea sînt legate de prestarea serviciilor de investiții sau a serviciilor auxiliare. Alin. (4) s-a exclus.

22

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	(5) Operațiunile de schimb valutar menționate în alin. (2) lit. d) vor fi efectuate de societatea de investiții cu respectarea prevederilor Legii privind reglementarea valutară, inclusiv referitoare la autorizarea din partea Băncii Naționale a Moldovei a operațiunilor valutare supuse autorizării	<p>art. 5, alin. (1) al Directivei 2004/39/CE impune necesitatea autorizării tuturor serviciilor de investiții. Mai mult decât atât, art. 6 al Directivei UE prevede expres că prestarea exclusivă a serviciilor auxiliare este interzisă, fapt care generează incompatibilitatea normei naționale cu norma UE și necesită a fi exclusă din proiect</p> <p>Banca Națională a Moldovei: La art. 33 alin. (5) propunem după cuvintele „schimb valutar” de a introduce textul “menționate la lit. d) alin. (2) din prezentul articol”.</p> <p>Ministerul Justiției: La art.33 alin.(5) necesită a fi exclus, deoarece este inutil de a se stabili într-o lege că anumite operațiuni se vor efectua în conformitate cu altă lege, deoarece potrivit principiului obligativității actelor normative, acestea sunt obligatorii, executorii și opozabile tuturor subiectelor, inclusiv și societăților de investiții.</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă parțial</p>	<p>Prevederile respective au fost incluse la cererea Băncii Naționale a Moldovei, deaceia pentru evitarea situațiilor de efectuare a operațiunilor valutare care necesită autorizarea BNM (după caz), alin. (5) s-a reformulat: (5) Operațiunile de schimb valutar menționate în alin. (2) lit. d) vor fi efectuate de societatea de investiții cu respectarea prevederilor legislației în vigoare.</p>
36.	Art.34 Alte cerințe privind reglementarea serviciilor și activităților de investiții sînt stabilite prin actele normative ale Comisiei Naționale.	Ministerul Justiției: Art. 34 necesită a fi revizuit din punct de vedere conceptual în vederea stabilirii exprese a temeiului legal și limitelor de reglementare a serviciilor și activităților de investiții în vederea circumscrierii obiectului de reglementare. De altfel, prevederile unei Legi nu pot fi completate prin acte normative subordonate acestuia și nici nu pot fi acordate prin lege drepturi de reglementare nelimitate CNPF.	Se acceptă	Art. 34 s-a reformulat în vederea concretizării obiectului de reglementare: Modul de prestare a serviciilor și de desfășurare a activităților de investiții enumerate în Articolul 33 sînt reglementate de actele normative ale Comisiei Naționale.
37.	Art.35 (1) Pot fi eliberate 3 categorii de licențe de societate de investiții: a) licența de categoria A permite societății de investiții să desfășoare activitățile și serviciile stabilite în Articolul 33 alin. (1) lit.a),b), d) și e) și alin. (2) lit. c) și e). Licența de categoria A interzice tranzacționarea instrumentelor financiare din cont propriu și subscrierea în cadrul	Ministerul Economiei: La art. 35, alin. (1): categoriile de licență de tip „a” și „b” nu corespund unei activități de efectuare a investițiilor, reflectînd principii ce vizează efectuarea activității de intermediere pe piața de capital. De menționat, că art. 1, alin. (1) stabilește că „legea reglementează activitatea societăților de investiții, ...”, iar în art. 6, alin. (1), prin noțiune de societatea de	Nu se acceptă	Categoriile de licență conform art. 35 se stabilesc pentru tipurile de servicii și activitățile de investiții care sunt prevăzute în art. 33 alin. (1) și (2) din proiectul legii. Acestea sunt transpuse din Anexa I a Directivei 2004/39/CE din 21 aprilie 2004. Furnizarea serviciilor de investiții și/sau desfășurarea activităților de investiții presupune și activitatea de intermediere pe piața de capital și constituie o activitate desfășurată de societățile de investiții cu titlu profesional și exclusiv, cu excepția

23

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>emisiunilor de instrumente financiare; b) licența de categoria B permite desfășurarea activităților și serviciilor stabilite în Articolul 33 alin. (1) lit. a), b), d) și e) și alin. (2) lit. a), c), d) și e). Licența de categoria B interzice tranzacționarea instrumentelor financiare din cont propriu și subscrierea în cadrul emisiunilor de instrumente financiare în baza unui angajament ferm;</p> <p>(2) Pentru obținerea licenței de societate de investiții, solicitantul va depune în adresa Comisiei Naționale o cerere în acest sens, la care anexează documente ce confirmă, că solicitantul corespunde cumulativ următoarelor cerințe: b) îndeplinește cerințele de adecvare a capitalului stabilite de prezenta lege, format din sursele proprii ale deținătorilor de acțiuni în capitalul social al solicitantului; f) solicitantul își declară angajamentul de a deveni membru al Fondului de compensare a investitorilor în termen de cel mult 30 de zile de la data obținerii licenței;</p>	<p>investiții se definește „persoana juridică a cărei activitate constă în furnizarea serviciilor de investiții și/sau în desfășurarea activităților de investiții cu titlu profesional”</p> <p>Asociația Băncilor din Moldova: Propunem excluderea cerinței privind sursele proprii din art.35 alin. (2) lit.b) din următoarele considerente: - proiectul de lege nu definește noțiunea de surse proprii, și nici nu face o referință în acest sens la alte acte normative în vigoare; - sub noțiunea de societăți de investiții cad și băncile comerciale, astfel dacă facem analogie cu actele normative din domeniul bancar, art.5, alin.(2) și art.14, alin.(2) ale Legii instituțiilor financiare nr.550-XIII din 21.07.95 prevede că acțiunile emise de bănci se achită integral cu mijloace bănești. Odată cu aprobarea modificărilor operate prin Legea nr.109-XVI din 16.05.08, restricția privind achitarea integrală a acțiunilor emise de bănci cu mijloace bănești proprii ale acționarilor a fost anulată.</p> <p>Art.35 alin. (2) lit. f) de a completa și a-l expune în felul următor: “solicitantul își declară angajamentul de a deveni membru al Fondului de compensare a investitorilor (cu excepția băncilor licențiate) în termen de cel mult 30 de zile de la data obținerii licenței”.</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p>	<p>băncilor comerciale. Totodată, divizarea în categorii de licențe de asemenea s-a efectuat reieșind din cerințele față de capital pentru serviciile desfășurate conform Directivei 2006/49/CE din 14.06.2006.</p> <p>Orice societate de investiții care prestează servicii de investiții urmează să achite plățile necesare în Fondul de compensare a investitorilor.</p>
38.	Art. 36 (1) Se consideră persoane acceptate și nu necesită licențe de societate de investiții, persoanele juridice străine, autorizate de a realiza activități și servicii de investiții și supravegheate de autoritățile competente ale altor state, în temeiul acordurilor încheiate	Banca Națională a Moldovei: Conform alin. (1) art. 36 persoane acceptate se consideră persoanele juridice străine, autorizate de a realiza activități și servicii de investiții și supravegheate de autoritățile competente ale altor state, în temeiul acordurilor încheiate între aceste autorități și	Se acceptă	

24

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	categoria C: 7,5 milioane lei la un an de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 9 milioane lei la trei ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 10,5 milioane lei la cinci ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 12,5 milioane lei la șapte ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi.	<p>licențe pentru societățile de investiții și depozitar central sînt binevenite, dar premature și urmează a fi implementate în timp mai îndelungat. Astfel, propunem ca termenele la care urmează să fie confirmat cuantumul capitalului să fie prelungite cu doi ani pentru fiecare poziție.</p> <p>Asociația Băncilor din Moldova: Art. 38 (1) lit.c) - cifrele 7,5; 9; 10,5; 12,5 de substituit cu cifrele 3 ; 5; 7; 9</p> <p>Agenția Națională pentru Protecția Concurenței: ANPC ține să atenționeze asupra faptului ca aceste cerințe de licențiere față de capitalul inițial să nu fie impuse prea drastic, încît să constituie o barieră în plus de intrare pe piață pentru unii subiecți ai pieței în raport cu alții, limitînd respectiv concurența și numărul</p> <p>Consiliul de experți: Mărimea capitalului urmează a fi corelată cu mărimea pieței și cu profitabilitatea operațiunilor pe piață.</p> <p>Bursa de Valori a Moldovei: Propunem ca cerințele față de capitalurile societăților de investiții să fie stabilite reieșind din volumele pieței autohtone și nu din a statelor membre UE. În acest context, pentru o comparație corectă este necesar a lua în calcul și indicatorii macroeconomici a RM, și după caz a indicatorilor macroeconomici ale statelor membre UE, în situația în care se face analogia aplicării capitalurilor.</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p>	<p>Cerințele privind mărimea capitalului inițial (pentru societățile de investiții) sînt stabilite în conformitate cu Directiva 2006/49/CE din 14.06.2006 privind rata de adecvare a capitalului întreprinderilor de investiții și al instituțiilor de credit. În privința operatorilor de piață și a depozitarului central, cerințele incluse în proiectul legii iau în considerație cele mai bune practici și normele similare din statele membre ale UE (spre exemplu, capitalul minim stabilit pentru piețele reglementate în România constituie 5 milioane EURO).</p> <p>Dat fiind că cerințele Directivei presupun nivele relativ înalte față de capital, proiectul legii stabilește condiții etapizate de racordare la prevederile Directivei. Conform proiectului legii, limitele de capital stabilite de Directivă urmează a fi atinse în termen de 10 ani de la data intrării în vigoare a legii.</p> <p>Stabilirea unor cerințe noi pentru capitalul întreprinderilor care prestează servicii pe piața de capital este o condiție esențială, dat fiind că:</p> <ul style="list-style-type: none"> • va asigura existența pe piață a unor companii cu potențial înalt, apte să respecte cerințele stabilite de legislație și să asigure protejarea drepturilor investitorilor și clienților; • va limita și exclude posibilitatea apariției unor companii inefficiente care vor presta servicii de investiții financiare. <p>Stabilirea unor cerințe majorate față de capitalul diferitor instituții specializate a fost aplicată în legislația Republicii Moldova anterior în privința fondurilor de investiții, băncilor, companiilor de asigurare, pentru a asigura fortificarea companiilor financiare și a exclude companiile cu capacități operaționale reduse, care implică un grad înalt de risc.</p> <p>Totodată, mărimea capitalului inițial pentru Depozitarul central și operatorul de piață a fost revizuită, reieșind din practica altor țări (Bulgaria, Cehia, Estonia). În proiect s-a</p>

27

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
				stabilit echivalentul în Euro conform Directivei.
41.	<p>Art.39 (1) Persoanele care efectiv administrează activitatea societății de investiții trebuie să aibă o bună reputație și experiență pentru a asigura administrarea stabilă și eficientă a societății de investiții, să dispună de certificatul de calificare în domeniu.</p> <p>(5) În cazul în care consideră că există motive obiective și demonstrabile că persoanele care administrează activitatea societății de investiții, deși corespund cerințelor stabilite de alin.(2), ar putea să nu asigure o administrare corectă și prudentială a societății, Comisia Națională aplică una din următoarele măsuri: a) refuză cererea de eliberare a licenței de societate de investiții; b) suspendă licența de societate de investiții acordată anterior.</p>	<p>Bursa de Valori a Moldovei: Ținînd cont că această cerință este obligatorie pentru licențiere, ea urmează a avea o formulare exactă, excluzînd posibilitatea tălmăcirii diferite. Respectiv de operat modificările de rigoare pe tot parcursul textului.</p> <p>Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător: Considerăm prevederile art. 39 (5) subiective, imprevizibile și neproportionale gravității faptei și măsura intervenției</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă parțial</p>	<p>Art. 39, precum și art. 61 și art. 82 în care era trimiterea la art. 39 s-a completat cu cerințele concrete privind persoanele cu funcții de răspundere ale societății de investiții, operatorului de piață și depozitarului central.</p> <p>Art.39 alin.(5) este expus în vederea conformării cu art.9 din Directiva 2004/49 și are ca scop corespunderea persoanelor care administrează o societate de investiții cu cerințele stabilite de lege și evitarea cazurilor în care societatea de investiții nu va asigura o administrare prudentială. În acest sens, Directiva 2004/39 stabilește că „Autoritatea competentă refuză autorizarea în cazul în care nu este convinsă că persoanele care vor conduce efectiv activitatea întreprinderii de investiții au o bună reputație și o experiență suficientă sau în care există motive obiective și demonstrabile de a crede că propunerile de schimbare a conducerii ar risca să compromită gestionarea corectă și prudentă a întreprinderii de investiții.”</p> <p>Prevederile nominalizate cer expres ca autoritatea competentă de reglementarea pieței de capital (în cazul Republicii Moldova – CNPF) să dețină competența de a refuza sau retrage licența în cazul în care societatea de investiții nu se conformează cerințelor stabilite pentru persoanele care administrează societatea. Stabilirea motivelor obiective și demonstrabile, precum și altor circumstanțe ține exclusiv de decizia (discreția) autorității competente de reglementare a pieței de capital. Acest fapt, însă nu exclude dreptul persoanei interesate de a contesta în instanța de judecată decizia autorității de reglementare a pieței de capital. Totodată, lit.a) și lit.b) au fost completate cu prevederi ce se referă la posibilitatea companiei de a se conforma.</p>
42.	<p>Art.40 (3) Notificarea expediată Comisiei Naționale: a) numele în cazul persoanei fizice sau denumirea completă și adresa juridică în</p>	<p>Asociația Băncilor din Moldova: 1. Propunem expunerea alin. (4) din articolul 40 în următoarea redacție: "(4) Notificarea expediată Comisiei Naționale conform alin. (2) va conține:</p>	Se acceptă	Lit.d) din alin. (3) s-a substituit cu lit. c).

28

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>cazul persoanei juridice a persoanei;</p> <p>b) cota deținută de persoana în cauză singură sau împreună cu persoanele care acționează în mod concertat la momentul notificării Comisiei Naționale;</p> <p>c) cota pe care intenționează să o obțină persoana în cauză;</p> <p>d) acte care confirmă identitatea potențialului cumpărător;</p> <p>...</p> <p>(4) Notificarea expediată Comisiei Naționale conform alin. (2) va conține informațiile stabilite în alin.(3) lit.a)-d).</p>	<p>a) numele în cazul persoanei fizice sau denumirea completă și adresa juridică în cazul persoanei juridice a persoanei;</p> <p>b) cota deținută de persoana în cauză singură sau împreună cu persoanele care acționează în mod concertat la momentul notificării Comisiei Naționale;</p> <p>c) cota pe care intenționează să o înstrăineze persoana în cauză."</p> <p>Argumente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Persoana care intenționează să vândă acțiuni în capitalul social al unei societăți de investiții în condițiile articolului 40, alin. (2), poate fi în imposibilitatea de a obține actele care confirmă identitatea potențialului cumpărător; <p>Cumpărătorul potențial, la rândul său este obligat să notifice Comisia Națională, în conformitate cu alin. (1) și (3).</p> <p>La art.40 notificarea către Comisia Națională poartă un caracter doar teoretic, în esență ea constituie o cerere de permisiune care urmează a fi obținută doar după expirarea a cel mult 60 de zile. De asemenea, considerăm că termenul de 60 de zile lucrătoare că este prea mare pentru a se permite efectuarea unei investiții în capitalul unei societăți de investiții.</p> <p>Bursa de Valori a Moldovei:</p> <p>„cerințe către persoanele cu dețineri calificate” prevede o procedură complicată și durabilă (circa 3 luni de zile) pentru cei ce intenționează să vândă și/sau obțină o deținere calificată în capitalul social al societății de investiții. În opinia noastră această normă reprezintă o implicare profundă din partea organelor de stat în activitatea participantului pieței. Propunem de a simplifica procedura prin stabilirea obligațiunii informării Comisiei Naționale cu privire la deținerea calificată după efectuarea tranzacției corespunzătoare.</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p>	<p>Procedura de notificare stabilită de proiectul legii, precum și examinarea de către Comisia Națională a documentelor prezentate în scopul acceptării sau refuzului de a elibera avizul este transpusă din art. 10 din Directiva 2004/39/CE din 21 aprilie 2004. Totodată, art. 10 alin. (3) din Directiva prevede un termen de examinare – 3 luni.</p> <p>Vezi argumentarea de mai sus.</p>
(19)	Comisia Națională va aprecia	Ministerul Justiției:		

29

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>conformitatea persoanelor cu dețineri calificate în baza tuturor următoarelor criterii:</p> <p>d) capacitatea societății de investiții de a respecta și de a continua să respecte cerințele prudențiale conform prevederilor prezentei legi;</p>	<p>La art.40 alin. (19) lit. d) se vor exclude cuvintele „și a continua să respecte”.</p>	<p>Se acceptă</p>	<p>Cuvintele „și de a continua să respecte” s-au exclus.</p>
43.	<p>Art. 42</p> <p>(2) În vederea executării alin.(1), societatea de investiții este obligată să numească o persoană care în mod independent, separat sau în cumul cu alte funcții:</p> <p>a) va monitoriza și evalua permanent conformitatea și eficiența politicilor și procedurilor interne;</p> <p>b) va prezenta persoanelor care administrează activitatea societății de investiții rapoartele privind monitorizarea și evaluarea conformității;</p> <p>c) va oferi consultațiile și asistența necesară colaboratorilor societății de investiții responsabili de prestarea serviciilor către clienți ce țin de respectarea obligațiilor stabilite de prezenta lege în privința societăților de investiții.</p>	<p>Centrul de Armonizare a Legislației:</p> <p>Urmează de revăzut sintagma „în cumul cu alte funcții”, reieșind din considerentul că art. 6, alin. (2) și 7, alin. (2) ale Directivei 2006/73/CE impun societăților de investiții obligația de a institui o funcție independentă în vederea realizării sarcinilor de verificare a conformității și de gestionare a riscului acestora, iar cumularea a 2 funcții, permisă de proiectul național, poate afecta această cerință de independență</p>	<p>Se acceptă</p>	<p>Art. 42 s-a expus conform prevederilor Directivei 2006/73/CE.</p>
44.	<p>Art. 42 alin. (4), art. 43 alin. (3), art. 44 alin. (1), art. 48 alin. (4)</p>	<p>Ministerul Finanțelor:</p> <p>Considerăm necesar de specificat criterii clare (de ex: cifra de afaceri, numărul de tranzacții sau un alt indicator relevant) de aplicare a prevederilor articolelor art.42, alin (4), art.43, alin.(3), art.44, alin. (1), art.48, alin.(4) deoarece în cazul menținerii redacției actuale normele date sunt supuse unui grad sporit subiectivism și coruptibilitate.</p>	<p>Nu se acceptă</p>	<p>Prevederile acestor articole din proiectul Legii transpun Articolul 6 alin. (3), Articolul 7 alin. (2), Articolul 8 din Directiva 2006/73/CE a Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE privind cerințele organizatorice și condițiile de funcționare ale întreprinderilor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate.</p> <p>Specificarea unor criterii exacte ar limita posibilitățile societăților de investiții și dreptul acestora de a demonstra eligibilitatea de a fi scutite de anumite obligații de conformare specificate.</p> <p>Din textul Directivei și a prevederilor din proiect societatea de investiții urmează să demonstreze neproportionalitatea dintre volumele serviciilor prestate și necesitatea menținerii unei funcții independente. Totodată, specificarea unor astfel de criterii în lege, în cazul în care încă nu este aplicată în practică, poate crea disproporții mai mari (concretizarea anumitor cifre în lege trebuia să se bazeze pe practică).</p>

30

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
45.	Art. 43 (3) Societatea de investiții este obligată să numească o persoană, care separat sau în cumul cu alte funcții: a) va realiza activitățile prevăzute de alin. (1) și (2); b) va prezenta persoanelor care administrează activitatea societății de investiții rapoarte privind activitățile societății de investiții privind managementul riscului.	Centrul de Armonizare a Legislației: Urmează de revăzut sintagma „în cumul cu alte funcții”, reieșind din considerentul că art. 6, alin. (2) și 7, alin. (2) ale Directivei 2006/73/CE impun societăților de investiții obligația de a institui o funcție independentă în vederea realizării sarcinilor de verificare a conformității și de gestionare a riscului acestora, iar cumularea a 2 funcții, permisă de proiectul național, poate afecta această cerință de independență	Se acceptă	Art. 43 s-a expus conform prevederilor Directivei 2006/73/CE.
46.	Art. 47 (6) Mijloacelor bănești ale clientului, primite de societatea de investiții, vor fi plasate imediat de către societate la unul sau mai multe conturi ale următoarelor instituții: a) bancă licențiată din Republica Moldova sau dintr-o țară membră a Uniunii Europene; b) OPCVM specializat în instrumente ale pieței monetare din Republica Moldova sau dintr-o țară membră a Uniunii Europene, care corespunde cerințelor stabilite de Comisia Națională.	Banca Națională a Moldovei: Luând în considerare faptul că, art. 47 alin. (6) prevede posibilitatea de a plasa mijloace bănești în străinătate, în particular în conturile bancare peste hotare, fiind o operațiune supusă autorizării de către BNM conform Legii nr. 62-XVI din 21.03.2008, se propune la alin. (6) al art. 47 după cuvintele „plasate imediat” de a introduce textul „ , cu respectarea legislației valutară.”.	Se acceptă	
47.	Art. 48 (3) O societate de investiții este în drept să nu numească persoanele respective în conformitate cu Articolul 42 alin. (2), Articolul 43 alin. (3) și Articolul 44 alin. (1) în cazul în care, avându-se în vedere numărul scăzut și complexitatea limitată a activităților desfășurate și serviciilor prestate, aceste cerințe nu sînt eficiente și proporționale.	Ministerul Justiției: La art.48 alin.(3) se va revedea oportunitatea acestui alineat, în măsura în care asemenea prevederi sunt incluse și în art.42 alin.(4), art.43 alin.(3), totodată, remarcăm că articolul 44 are un singur alineat, care în conformitate cu normele de tehnică legislativă nu se numerotează.	Se acceptă	Alin. (1)-(4) se exclud.
48.	Art. 49, art. 50, art. 51	Centrul de Armonizare a Legislației: Pentru o implementare în conformitate cu actul UE de nivelul 2 - Directiva 2006/73/CE de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a unor norme din proiectul de Lege armonizate cu Directiva 2004/39/CE, precum art. 49 privind normele de conduită, art. 50 privind externalizarea funcțiilor operaționale importante și esențiale și art. 51 privind executarea ordinelor în condițiile cele mai favorabile clienților, este necesară armonizarea cu	Se acceptă	Nu sunt preluate toate prevederile directivei prenotate reieșind din volumul mare al acesteia. Respectiv, acestea vor fi transpuse în actele normative ale Comisiei Naționale, menționate la articolele respective din proiectul de lege.

31

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		această Directivă de nivelul 2 prin actele de reglementare ale CNPF, elaborarea ulterioară a căroră însă nu este menționată de normele proiectului de lege examinat. În același context, se impune necesitatea armonizării cadrului de reglementare național și cu prevederile Regulamentului 1287/2006 al Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind obligațiile întreprinderilor de investiții de păstrare a evidenței și înregistrărilor, raportarea tranzacțiilor, transparența pieței, admiterea de instrumente financiare în tranzacții și definiția termenilor în sensul directivei în cauză, a căror prevederi nu au fost preluate de proiectul național, însă urmează a fi reglementate prin actele normative al CNPF, după cum este stabilit la art. 59, alin. (4) din proiect.		
	Art.49 (11) Societățile de investiții sînt obligate să semneze un contract scris cu clientul său, care va cuprinde drepturile și obligațiile părților, precum și condițiile în care societatea de investiții prestează servicii clientului. Drepturile și obligațiile părților la contract pot fi incluse prin referințe la legislația în vigoare.	Ministerul Justiției: Art.49 alin.(11) ce stabilește că drepturile și obligațiile părților la contract pot fi incluse prin referințe la legislația în vigoare, este o normă ambiguă, și vine în contradicție cu principiul libertății contractuale, consacrat în art.667 alin.(1) al Codului civil, ce stipulează că părțile contractante pot încheia în mod liber, în limitele normelor imperative de drept, contracte și pot stabili conținutul lor. Totodată, întru utilizarea unui limbaj juridic adecvat, cuvintele „să semneze” se vor substitui cu cuvintele „să încheie”.	Se acceptă	Propoziția a două se exclude.
49.	Art.51 (9) În cazul în care un ordin limitat al clientului, referitor la acțiunile admise spre tranzacționare pe o piață reglementată, nu a fost executat imediat în condițiile existente ale pieței, societatea de investiții va întreprinde, cu excepția cazului cînd clientul expres a interzis acest fapt, măsurile corespunzătoare care vor permite executarea cît mai rapidă a acestui ordin, transferînd	Asociația Băncilor din Moldova: Articolul 51, alin.(9) este necesar de completat cu descrierea mijloacelor prin care societatea de investiții poate aduce la cunoștința altor participanți ai pieței ordinul limitat care nu a fost executat imediat.	Nu se acceptă	Cerințele stabilite în art.51 alin.(9) sunt expuse în conformitate cu Directiva 2004/39 din 21 aprilie 2004, care nu stabilește careva cerințe speciale privind mijloacele prin care ordinele vor fi aduse la cunoștința altor participanți ai pieței. Orice alte cerințe suplimentare, în cazul în care acestea vor fi necesare, urmează a fi stabilite prin actele Comisiei Naționale.

32

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		financiare, etc. Suplimentar, reieșind din practica ultimilor ani cind pentru elaborarea diferitor programe, softuri sunt antrenate companii și/sau experți internaționali, concluzionăm că și pentru efectuarea auditului tehnic al sistemelor informaționale la fel va fi necesar a apela la „profesioniști” din afara țării.		
59.	Art.63 (5) Autorizația de piață reglementată se eliberează de către Comisia Națională în termen de cel mult șase luni de la data depunerii cererii de eliberare a autorizației, cu condiția că sînt respectate prevederile stabilite de alin. (3). (9) Taxa de eliberare a autorizației de piață reglementată este de 20000 lei, care se varsă în bugetul Comisiei Naționale de către operatorul de piață în termen de cel mult 10 zile de la data eliberării autorizației. (11) Comisia Națională este în drept să retragă autorizația de piață reglementată, eliberată anterior unui operator de piață, în cazul în care: a) piața reglementată nu a început să activeze în această calitate în termen de 1 an de la primirea autorizației sau nu a activat consecutiv în această calitate într-un termen	Bursa de Valori a Moldovei: la alin. (5) „șase luni” de substituit cu „30 zile calendaristice”. Eliberarea licențelor în termen de 6 luni va periclita activitatea normală a Bursei – operatorului de piață, precum și a participanților pieței valorilor mobiliare (brokeri, dealeri, investitori, etc) pentru minim șase luni. Bursa de Valori a Moldovei: alin. (9) de exclus. Autorizația urmează a fi eliberată în contul taxei pentru licența de operator de piață. Bursa de Valori a Moldovei: alin. (11), lit. a) și b) de exclus	Nu se acceptă Nu se acceptă Nu se acceptă	Pentru eliberarea autorizației de piață reglementată proiectul legii stabilește termenul de cel mult șase luni de la data depunerii cererii. Acest termen este condiționat de numărul de documente care necesită a fi examinate în scopul luării deciziei corespunzătoare (regulile pieței reglementate, sistemul de tranzacționare, deținerile calificate, etc), precum și verificarea persoanelor cu dețineri calificate pentru care este prevăzut un termen de pînă la 3 luni. Deoarece licența se eliberează pe un termen nelimitat, iar activitatea se începe din data eliberării licenței, nu va avea loc „periclita activității normale” a bursei, după cum se menționează în argumentarea la propunerea dată. Totodată, la stabilirea termenului de eliberare a autorizației operatorului pieței reglementate s-a ținut cont și de termenul de eliberare a licenței societății de investiții de 6 luni prevăzut în art. 7 alin. (3) din Directiva 2004/39/CE din 21.04.2004, precum și de practica internațională (de exemplu Romania). Un operator de piață poate administra mai multe piețe reglementate. Totodată, pentru obținerea autorizației de piață reglementată este necesar de a depune cerere și anexa documentele stabilite de proiectul legii, care la fel se examinează. Prevederile din lit. a) și b) sînt preluate din Legea cu privire la piața valorilor mobiliare în vigoare (art. 42 alin. (4) ³ lit. i)) și din practica internațională. De exemplu, în Bulgaria autorizația se retrage dacă operatorul nu a început să activeze în termen de 12 luni din data obținerii autorizației sau nu a activat în perioada de 6 luni (Legea privind piețele instrumentelor financiare, art. 84 alin. (1) pct.1 și 3); în Romania autorizația se retrage dacă operatorul nu a activat în perioada mai mare de 6 luni

37

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	de 6 luni; (b) operatorul de piață nu a achitat taxa de eliberare a autorizației de piață reglementată; c) mărirea fondului de garanție a pieței reglementate a scăzut sub limita stabilită de regulile pieței reglementate; ... g) piața reglementată încalcă grav și sistematic prevederile prezentei legi și a deciziilor Comisiei Naționale referitoare la piețele reglementate și/sau încalcă regulile pieței reglementate (12) Comisia Națională este în drept să suspende autorizația de piață reglementată pentru un termen de cel mult 90 zile: a) la constatarea uneia dintre situațiile stabilite de alin.(11), pentru remedierea situației; b) în cazul în care piața reglementată nu a prezentat în termen Comisiei Naționale darea de seamă sau informațiile din darea de seamă prezentată de piața reglementată conține date care induc în eroare.	Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător: Considerăm prevederile Art. 63 alin.(11) lit.c) și g) și alin. (12) excesive, adică deficiențele ar putea depășite prin aplicarea unor sancțiuni, dar nu stoparea activității. Mai benefic din punct de vedere al transparenței este atunci cînd stoparea activității se face în instanța judecătorească.	Se acceptă	(Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, art. 128 lit. b)). Prevederile respective au fost excluse. În același timp, trebuie de luat în considerație că în conformitate cu Directivele specializate ale UE, deciziile privind acordarea sau retragerea autorizațiilor (licențelor) pentru operatorii pieței de capital se iau de către autoritățile de reglementare a pieței și nu de alte instanțe. Acest fapt este condiționat de 2 considerente principale: 1. Autoritatea de reglementare deține competența profesională necesară pentru a aprecia calitatea și activitatea operatorului de piață. 2. Spre deosebire de instanța de judecată, autoritatea de reglementare are posibilitatea să intervină operativ și să stopeze/sisteze activitățile ilegale ale unui operator de piață în vederea protejării intereselor investitorilor. În același timp, orice persoană interesată este în drept să conteste în instanța de judecată decizia autorității de reglementare a pieței de capital
60.	Art. 64 (4) Operatorul de piață este obligat să prezinte Comisiei Naționale pentru coordonare orice modificări sau completări la regulile pieței reglementate în termen de cel tîrziu 3 zile de la data adoptării acestora.	Bursa de Valori a Moldovei: La alin. (4) „3 zile” de substituit cu „10 zile”.	Nu se acceptă	Propunerea dată nu este argumentată. Termenul de 3 zile este suficient pentru prezentarea modificărilor sau completărilor la regulile pieței reglementate către Comisia Națională.
61.	Art. 65 (3) Operatorul de piață este în drept să admită în calitate de participant al pieței reglementate persoanele fizice, cetățeni ai Republicii Moldova, cetățeni ai altor state și apatrizi, precum și persoanele juridice autohtone și străine, care corespund cumulativ următoarelor cerințe: a) au o bună reputație; b) posedă cunoștințele și competența necesară pentru a desfășura tranzacții cu instrumentele financiare admise spre tranzacționare;	Asociația Băncilor din Moldova: Din conținutul art.65 alin.(3) se prezumă că pe piața reglementată vor putea tranzacționa în cont propriu orice persoană fizică care întrunește condițiile enumerate în alineat. Cine va controla calificarea și competența persoanei respective? De ce mai este nevoie de o societate de investiții și de un fond de compensare al investitorilor dacă practic orice persoană cu studii superioare are acces de sine stătător la o piață reglementată și va procura pe propriul risc și pe propriile capacități valori mobiliare? Această normă	Se acceptă	Alin. (3) s-a exclus din proiect.

38

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>c) dețin resurse suficiente pentru acoperirea tuturor cheltuielilor ce țin de calitatea de participant, avându-se în vedere taxe percepute de piața reglementată și participațiunile în fondul de garanție al acestei piețe reglementate.</p> <p>(5) Operatorii de piață sînt în drept să suspende sau să retragă calitatea de membru al pieței reglementate sau să aplice alte măsuri de penalizare la încălcarea de către aceștia a regulilor pieței reglementate.</p> <p>(6) În cazul în care operatorul de piață nu întreprinde măsurile stabilite în alin.5, Comisia Națională este în drept să ceară operatorului de piață suspendarea sau retragerea calității de membru al pieței reglementate.</p>	<p>va constitui o autodistrugere a pieței capital și a activității profesionale investitoriale. Considerăm această normă ca fiind una inadmisibilă întru evitarea nimicirii profesionalismului pe piața de capital, haotismului de tranzacționare și manipulărilor în masă.</p> <p>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției Întru eliminarea caracterului discreționar al normei respective, se propune a delimita criteriile în baza cărora subiecții vor putea să-și exercite dreptul de a suspenda sau de a retrage calitatea de membru în condițiile stipulate de normă.</p>	Nu se acceptă	Conform practicii internaționale, astfel de prevederi sînt incluse în regulile de activitate ale operatorului de piață. Ca exemplu, astăzi Regulile Bursei de Valori a Moldovei, aprobate prin Hotărîrea C.N.P.F. nr. 62/14 din 26.12.2008, prevăd procedurile respective. Totodată, aceste proceduri se verifică și de către Comisia Națională la aprobarea (coordonarea) lor. În cazul în care acestea nu corespund sau sînt ineficiente, Comisia Națională cere modificarea lor. Conform art. 42 din Directiva nr.2004/39/CE din 21.04.2004 a Parlamentului European și a Consiliului privind piețele instrumentelor financiare (MiFID), piețele reglementate singure trebuie să-și prevadă astfel de norme.
62.	<p>Art. 66 (4) Instrumentele financiare admise pe unele piețe reglementate sau MTF pot fi admise și pe alte piețe de reglementare sau MTF.</p> <p>(6) Piața reglementată este în drept să instituie cerințe privind procedura de admitere spre tranzacționare a instrumentelor financiare, inclusiv cerințe privind informațiile care urmează să fie prezentate de persoana la inițiativa căreia instrumentele financiare sînt admise spre tranzacționare.</p>	<p>Centrul de Armonizare a Legislației: Nu sînt transpuse prevederile cu privire obligația pieței reglementate de a informa emitentul referitor la admiterea valorilor sale spre tranzacționare, în conformitate cu art. 40, alin. (5) al Directivei 2004/39/CE;</p> <p>Alin. (6) nu reglementează faptul că normele fixate pentru admiterea la tranzacționare pe piețele reglementate vor fi „clare și transparente” și vor garanta că „orice instrument admis la tranzacționare poate face obiectul unei tranzacționări echitabile, ordonate și eficiente, și în cazul valorilor mobiliare poate fi tranzacționat liber”, în conformitate cu art. 40, alin. (1) al Directivei 2004/39/CE</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Alin. (4) este completat: (4) Instrumentele financiare admise pe unele piețe reglementate sau MTF pot fi admise și pe alte piețe de reglementare sau MTF. Piața reglementată sau MTF care va admite instrumentele financiare va informa emitentul despre aceasta.</p> <p>Alin. (6) s-a completat. (6) Piața reglementată este în drept să instituie cerințe privind procedura de admitere spre tranzacționare a instrumentelor financiare, care urmează să fie clare și transparente și care vor garanta că orice instrument admis la tranzacționare poate face obiectul unei tranzacționări echitabile, ordonate și eficiente, iar în cazul valorilor mobiliare ca poate fi tranzacționat liber, inclusiv cerințe privind informațiile care urmează să fie prezentate de persoana la inițiativa căreia instrumentele financiare sînt admise spre tranzacționare.</p>
63.	<p>Art. 67 (1) Capitalizarea bursieră previzibilă a acțiunilor pentru care se solicită admiterea spre tranzacționare pe piața reglementată sau, în cazul în care aceasta nu poate fi</p>	<p>Bursa de Valori a Moldovei: Alin. 1 de expus în următoarea redacție „capitalul propriu al emitentului trebuie să fie de cel puțin 18 milioane lei.” Nu poate fi calculată o eventuală „capitalizare bursieră</p>	Nu se acceptă	Proiectul de lege prevede că dacă nu se poate calcula capitalizarea, atunci se i-a în considerație capitalul propriu.

39

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>evaluată, capitalul propriu al emitentului trebuie să fie de cel puțin 18 milioane lei.</p> <p>(3) Comisia Națională este în drept să decidă cu privire la admiterea spre tranzacționare pe piața reglementată a acțiunilor care nu întrunesc cerințele stabilite de alin.(1), dacă consideră că pentru aceste valori mobiliare piața reglementată este o piață adecvată.</p> <p>(7) Pentru admiterea spre tranzacționare pe piața reglementată a acțiunilor de aceeași clasă ale unui emitent, este necesar ca un număr semnificativ al acestor acțiuni să fie distribuite publicului.</p>	<p>previzibilă” pentru o societate ce abia urmează a fi admisă spre tranzacționare la o bursă.</p> <p>Alin. 3 de exclus.</p> <p>Alin. (7) se referă la free-float și permite stabilirea nivelului diferit pe fiecare piață. Urmează de stabilit nivelul în Lege, în urma unui studiu efectuat.</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p>	<p>Luînd în considerație că majoritatea societăților pe acțiuni atractive sînt constituite ca rezultat al privatizării contra bonuri patrimoniale, la care prima emisie a fost distribuită public deținătorilor de bonuri patrimoniale, nu este exclus că și după aprobarea Legii privind piața de capital acestea vor fi admise după alte criterii decît cele prevăzute de proiectul de lege.</p> <p>Numărul de acțiuni care urmează să fie distribuite publicului larg pentru admiterea acestora spre tranzacționare pe piața reglementată va fi stabilit de fiecare emitent, conform deciziei de emisie. În cazul în care valorile mobiliare nu vor fi distribuite publicului, acestea nu vor fi admise pe piața reglementată, deoarece nu va exista prospectul. În practica internațională astfel de prevederi nu sînt.</p>
64.	Art.68 Admiterea spre tranzacționare pe piețe reglementate a valorilor mobiliare emise de autorități publice centrale sau locale, Banca Națională a Moldovei și organismele internaționale cu caracter public	Ministerul Finanțelor: La art.68, în titlul articolului și la alin. (1) textul „autorități publice centrale și locale” de substituit prin textul „autorități publice locale, Ministerul Finanțelor” la cazul respectiv, deoarece conform prevederilor Legii nr.419-XVI din 22 decembrie 2006 unica autoritate publică centrală autorizată să emită valori mobiliare de stat este Ministerul Finanțelor.	Se acceptă	
65.	<p>Art.70 (5) Emitentul este în drept să ceară pieței reglementate suspendarea sau retragerea valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piața reglementată în cazul în care aceste valori mobiliare nu întrunesc cerințele stabilite în Articolul 267.</p>	<p>Ministerul Justiției: La art.70 alin.(5) se va preciza numărul articolului la care se face referință.</p> <p>Bursa de Valori a Moldovei: la alin. 5 se face referință la un articol care nu există în proiectul de lege.</p>	Se acceptă	„267” s-a substituit cu „67”.
66.	<p>Art.71 (anterior Art.70) (1) Pînă la tranzacționarea instrumentelor financiare admise spre tranzacționare, operatorii de piață vor face publice informațiile privind prețurile de vânzare și cumpărare conform ordinelor plasate de membrii și participanții pieței reglementate: ...</p>	<p>Asociația Băncilor din Moldova: La art.70, alin.(1) dezvăluirea publică a prețului de cumpărare din ordinele participanților la piața reglementată pînă la efectuarea tranzacției este o practică negativă pe piața de capital a Republicii Moldova, fapt datorită căruia se creau premise de manipulare.</p>	Nu se acceptă	Obligatorietatea dezvăluirii informației în cauză este prevăzută de art.44 al Directivei 2004/39/CE din 21 aprilie 2004. Totodată, informația despre prețurile de vânzare și cele de cumpărare se dezvăluie și în prezent de către Bursa de Valori a Moldovei, se publică săptămînal în ziarul „Capital Market” și se plasează pe pagina WEB oficială a Bursei de Valori a Moldovei.

40

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		din alin. 2 și 4 lipseau.		
75.	Capitol V ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV ÎN VALORI MOBILIARE	Centrul de Armonizare a Legislației: Directiva 2009/65/CE conține o serie de prevederi cu referire la structurile de tip „Master-feeder”, care nu au fost reglementate de proiectul național deși prezintă o relevanță, îndeosebi, în contextul deschiderii pieței naționale a serviciilor financiare pentru organismele europene. Menționăm că, nereglementarea acestor structuri nu va permite monitorizarea lor în conformitate cu cerințele europene, fapt care poate denatura protecția investitorilor din Republica Moldova	Se acceptă	În art. 99 din proiect sunt introduse prevederile care se referă la structurile de tip „Master-feeder”.
76.	Art. 85 (4) Compania investițională sau societatea de administrare fiduciară a investițiilor care administrează un fond de investiții nu poate obține alte împrumuturi și/sau credite bancare cu excepția celor destinate procurării imobilelor necesare pentru desfășurarea activității acestora cu condiția că valoarea acestor împrumuturi nu depășește 10% din valoarea activelor companiei investiționale sau ale fondului de investiții. (5) Compania investițională sau societatea de administrare fiduciară a investițiilor care administrează un fond de investiții va solicita avizul Comisiei Naționale pentru împrumuturi și/sau credite bancare contractate în condițiile alin.(2) din prezentul articol.	Centrul de Armonizare a Legislației: alin. (4)-(5) ale art. 85 din proiectul național reglementează interdicția obținerii de împrumuturi de OPC, însă, art. 83 din Directiva UE prevede ca excepție posibilitatea achiziționării de devize prin intermediul unui tip de împrumut reciproc acoperit („back-to-back”), posibilitate ce nu este stipulată de proiectul național	Se acceptă	
77.	Art. 87 (2) Prospectul de emisiune va include cel puțin următoarea informație: a) prezentarea organismului de plasament colectiv cu descrierea principalelor caracteristici de activitate; b) informația cu privire la politica promovată în domeniul investițiilor și obiectivele care urmează a fi atinse; c) informația cu caracter economic ce se referă la activitatea organismului de	Centrul de Armonizare a Legislației: nu corespunde art. 69, alin. (2) și art. 71, alin. (1) al Directivei 2009/65/CE. Astfel, conform normelor Directivei UE, regulile fondului sau actele constitutive ale societății de investiții fac parte integrantă din prospect și se anexează acestuia. Prin urmare, prospectul conține, pe de o parte, informațiile stipulate de Anexa I, Schema A din Directivă și, pe de altă parte, documentele menționate. Proiectul național	Se acceptă parțial	Alin. (2) și alin. (3) s-au completat cu prevederile art. 71 alin. (1) din Directiva 2009/65/CE. Conținutul prospectului va fi reglementat de actele normative ale Comisiei Naționale, care vor include informațiile stipulate de Anexa I, Schema A din Directivă.

43

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	plasament colectiv, precum și informația referitoare la impozite și taxe, comisioane și alte cheltuieli și plăți posibile; d) informația ce se referă la posibilitatea de a cumpăra și a vinde acțiunile și unitățile de fond, distribuirea veniturilor deținătorilor acestora; e) informația privind data și prețul de răscumpărare a acțiunilor sau a unităților de fond; f) altă informație în conformitate cu reglementările emise de Comisia Națională în acest sens. (3) Prospectul simplificat va conține informația indicată la alin.(2) lit.a)-e). El este parte a prospectului și poate fi detașat de acesta. (4) Prospectul simplificat trebuie oferit gratuit subscriitorilor înainte de încheierea contractului de subscriere.	nu a adoptat această abordare, stipulând doar prospectul de emisiune, care include informații ce dublează informațiile conținute deja de Regulile fondului/actele constitutive ale societății. Prevederile de la alin. (3)-(4) ale art. 87 din proiectul național (prospectul simplificat) nu corespund cu cele ale art. 78 din Directiva 2009/65/CE, care reglementează informațiile cheie care sunt furnizate investitorilor, excluzând obligația furnizării prospectului simplificat. De asemenea, art. 79-81 ale Directivei stabilește regimul de furnizare al acestor informații cheie. În această ordine de idei, este necesar de a substitui reglementarea prospectului simplificat cu reglementarea furnizării informațiilor cheie investitorilor în concordanță cu prevederile art. 79-81 din Directiva UE.	Se acceptă parțial	În proiectul național nu s-a utilizat aceeași sintagma ca în Directiva 2009/65/CE „informații cheie destinate investitorilor”, aceasta fiind substituită cu „prospect simplificat”. Prevederile art. 78 din Directiva 2009/65/CE se vor încorpora în actele normative ale Comisiei Naționale.
78.	Art.94 (5) După primirea avizului prealabil de la C.N.P.F societatea de administrare fiduciară a investițiilor va publica, va expedia posesorilor unităților de fond un aviz despre modificarea regulilor fondului și va plasa pe pagina WEB proprie textul regulilor modificate.	Ministerul Finanțelor: În art. 94 alin.(5) sintagma „C.N.P.F”, de substituit cu „Comisia Națională”	Se acceptă	Sintagma „C.N.P.F” s-a substituit cu „Comisia Națională”.
79.	Art.99	Ministerul Justiției: Art.99 este foarte voluminos, din care cauză propunem includerea prevederilor acestuia în câteva articole.	Se acceptă	Unele prevederi din art.99 au fost transpuse în art.110, 111, 112
80.	Art.100 (1) Societatea de administrare fiduciară a investițiilor este în drept să practice următoarele activități:	Banca Națională a Moldovei: Art. 100 alin. (1) lit. b). Ținând cont de faptul că potrivit art. 108 din proiectul legii organismul de plasament colectiv poate	Se acceptă	

44

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		inserarea normelor de diversificare a portofoliului, stipulate de art. 56-57 ale aceleiași Directive. O astfel de reglementare a CNPF se impune în conformitate cu art. 108, alin. (3) din proiectul național		
84.	Art.109 (2) Societatea de administrare fiduciară a investițiilor și compania investițională care se autoadministrează trebuie să comunice Comisiei Naționale (trimestrial), în conformitate cu reglementările acesteia, tipurile de valori mobiliare derivate, riscul activelor suport, limitele cantitative și metodele alese pentru a estima riscul asociat tranzacțiilor cu valori mobiliare derivate, pentru fiecare OPCVM administrat.	Ministerul Justiției: La art.109 alin.(2) se va stabili că societatea de administrare fiduciară a investițiilor și compania investițională care se autoadministrează trebuie să comunice trimestrial Comisiei Naționale, în conformitate cu actele normative ale acesteia, în continuare după text.	Se acceptă	
85.	Art. 110 (2) OPCVM este obligat să raporteze anual și semestrial despre rezultatele financiare ale activității prin prezentarea la Comisia Națională, publicarea în organul de presă indicat în actele de constituire sau regulile fondului și expunerea pe pagina WEB proprie a raportului anual și semestrial de activitate.	Ministerul Finanțelor: la alin.2 sintagma " <i>raportului anual și semestrial de activitate</i> " să se substituie prin " <i>rapoartelor specifice anuale și semianuale privind activitatea desfășurată</i> ". Pe tot parcursul textului expus în art.110 este necesar de specificat ce tip de rapoarte semianuale și anuale vor fi prezentate de către Organismele de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare (OPCVM) Comisiei Naționale, deoarece rapoartele financiare se prezintă Serviciului Informațional pentru Rapoarte Financiare în termenii stabiliți de Legea contabilității nr.113-VI din 27.04.2007. Concomitent, ținem să menționăm că conform art.11, alin.(4) al Legii contabilității, Comisia Națională a Pieței Financiare, organele centrale de specialitate ale administrației publice, autoritățile administrației publice locale, precum și alte organe împuternicite de lege pot solicita, suplimentar cerințelor prevăzute de standardele de contabilitate, rapoarte specifice pentru anumite scopuri. Formatul, modul de întocmire și de prezentare a acestor rapoarte se elaborează de către autoritățile menționate la prezentul alineat și se aprobă în comun cu Ministerul Finanțelor;	Se acceptă	Totodată, va fi elaborat un Regulament care va conține termenele, volumul și condițiile de raportare la CNPF a organismelor de plasament colectiv.

47

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	(5) Societatea de administrare fiduciară a investițiilor, pentru fiecare organism de plasament colectiv administrat și companiile investiționale autoadministrate, trebuie să publice în presă, să plaseze pe pagina WEB proprie și să transmită către Comisia Națională următoarele documente: a) prospectele de emisiune; b) prospectele simplificate; c) raportul anual; d) raportul semestrial; e) rapoartele periodice privind valoarea activului net și valoarea unitară a activului net, calculat conform reglementărilor Comisiei Naționale.	Centrul de Armonizare a Legislației: Prevederile art. 110, alin. (5) din proiectul național (prospectul simplificat) nu corespund cu cele ale art. 78 din Directiva 2009/65/CE, care reglementează informațiile cheie care sînt furnizate investitorilor, excluzînd obligația furnizării prospectului simplificat. De asemenea, art. 79-81 ale Directivei stabilește regimul de furnizare al acestor informații cheie. În această ordine de idei, este necesar de a substitui reglementarea prospectului simplificat cu reglementarea furnizării informațiilor cheie investitorilor în concordanță cu prevederile art. 79-81 din Directiva UE.	Se acceptă parțial	În proiectul național nu s-a utilizat aceeași sintagma ca în Directiva 2009/65/CE „informații cheie destinate investitorilor”, aceasta fiind substituită cu „prospect simplificat”. Totodată, prevederile art. 78-81 din Directiva 2009/65/CE. se vor încorpora în actele normative ale Comisiei Naționale.
	(10) Raportul semestrial și anual trebuie să includă informațiile prevăzute în reglementările Comisiei Naționale.	În ceea ce privește conținutul rapoartelor anuale și semestriale care, conform art. 110, alin. (10) din proiectul național, va fi reglementat ulterior de CNPF, remarcăm necesitatea transpunerii art. 69, alin. (3)-(4), precum și a schemei B, anexa 1 din Directiva 2009/65CE	Se acceptă	În cadrul elaborării actului normativ prevăzut de art. 108 alin. (3) din proiect, se va ține cont de prevederile Directivei 2009/65/CE.
	(11) Raportul anual trebuie să conțină bilanțul sau o situație a activelor și a pasivelor, informația detaliată referitor la veniturile și cheltuielile pentru anul financiar, precum și alte informații semnificative, care să sprijine investitorii în aprecierea, în cunoștință de cauză, a activității OPCVM și a rezultatelor acestuia.	Ministerul Finanțelor: la alin. (11) sintagma " <i>bilanțul sau o situație a</i> " să se substituie prin " <i>bilanțul contabil sau o informație privind situația</i> " în continuare după text;	Se acceptă	
	(13) Informația privind starea financiară și operațiunile prevăzute în raportul anual trebuie să fie supusă auditului obligatoriu. (14) În raportul său de audit, auditorul OPCVM de tip "feeder" ia în considerare raportul de audit al OPCVM de tip "master". Auditorul OPCVM de tip "feeder" trebuie să includă în raport orice nereguli semnalate în raportul de audit al OPCVM de tip "master", precum și impactul acestora asupra OPCVM	de exclus alin. (13) și (14), deoarece alin. (13) dublează prevederile art.141 alin. (1), iar alin. (14) contravine art. 8 al Legii privind activitatea de audit, Standardului Național de Audit 700 „Raport al auditorului asupra rapoartelor financiare”, aprobat prin ordinul Ministerului Finanțelor nr. 62 din 12.06.2000, Standardelor Internaționale de Audit.	Nu se acceptă	Alin.(13) din art.110 se referă la organismele de plasament colectiv, care nu dețin licențe de societate de investiții (cu excepția cazului cînd compania investițională se autoadministrează). Referitor la alin.(14) comunicăm, că aceasta este cerința art.62 alin.(2) din Directiva 2009/65/CE și se aplică structurilor de tip „master-feeder” (de tip umbră) care sînt constituite din mai multe OPCVM de tip „feeder”, ce investesc pînă la 85% din activele sale în titluri de participare ale OPCVM de tip „master”. Respectiv, înrîutățirea stării financiare a OPCVM de tip „master” va

48

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		voluminoasă. Propunem a se publica doar concluzia de audit, iar raportul să fie accesibil la sediul societății pentru informare.		
90.	Art.117 (6) În cazul în care raportul semestrial al emitentului este supus auditului, la publicarea raportului semestrial, emitentul va publica integral raportul de audit. Art.132 (4) Fondul este supus controlului de audit extern cel puțin o dată la 3 ani.	Ministerul Finanțelor: De exclus alin. (6) la art. 117 și alin. (4) la art. 132, deoarece art. 141 alin. (1) stabilește auditul obligatoriu al rapoartelor financiare anuale.	Nu se acceptă	Prevederile acestor trei articole se aplică diferitor participanți ai pieței. Astfel, prevederile art. 117 alin. (6) se aplică emitenților și prevede obligativitatea acestora de a publica raportul de audit, prevederile art. 132 se aplică Fondului de compensare a investitorilor, întrucât art. 141 alin. (1) stabilește auditul obligatoriu al rapoartelor financiare anuale pentru societățile de investiții. Totodată, obligativitatea efectuării auditului raportului semestrial nu este prevăzută pentru toate autoritățile, dar numai pentru acele la care conform legislației sau statutului va fi obligatorie efectuarea auditului semestrial. De asemenea, obligativitatea publicării raportului de audit integral este transpusă din art. 5 alin. (5) din Directivă 2004/109/CE din 15 decembrie 2004.
91.	Art.119 (2) Informațiile stabilite de alin.(1) sunt publicate în termen de cel mult 3 zile de la data apariției acestora.	Asociația Băncilor din Moldova: La art.119, alin.(2) termenul de 3 zile este un termen foarte restrins. Majoritatea ziarelor sunt editate o dată pe săptămână ceea ce nu permite încadrarea în termenul propus. Propunem a se păstra termenul existent la moment pentru publicarea evenimentelor ce afectează activitatea financiar economică a societății – 15 zile din momentul producerii evenimentului.	Se acceptă parțial	Termenul de publicare s-a extins până la 7 zile. Totodată, conform Directivei 2004/109/CE din 15 decembrie 2004 multe informații se fac public imediat, utilizând calea electronică.
92.	Art.120 Emitenții sint obligați să publice: a) actul constitutiv și, în cazul în care acesta există separat, statutul emitentului – în termen de cel mult o lună de la înregistrarea de stat a emitentului, dar nu mai târziu de data inițierii unei oferte publice sau a procedurii de admitere spre tranzacționare pe piața reglementată; b) orice modificări și completări la actul constitutiv și în cazul în care acesta există separat, statutul emitentului – în termen de	Asociația Băncilor din Moldova: Art.120 de exclus – de publicat statutul este dificil din motivul volumului mare.	Nu se acceptă	Obligativitatea publicării integrale a actelor de constituire este prevăzută de Prima Directivă a Consiliului nr. 68/151/CEE din 9 martie 1968. În același timp, proiectul legii permite publicarea informației respective prin alte mijloace de publicare (pe pagina web), care nu implică costurile respective. Publicarea proiectului modificărilor la statut este prevăzută de art. 19 din Directiva 2004/109/CE din 15 decembrie 2004.

[illegible]

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		confidențiale și definiția manipulărilor pieței.		
95.	Capitolul VI secțiunea 3 „Fondul de compensare a investitorilor”	Centrul de Armonizare a Legislației, Ministerul Justiției: Cu referire la transpunerea dispozițiilor Directivei 1997/9/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 3 martie 1997 privind sistemele de compensare pentru investitori în Secțiunea 3 a Cap. VI din proiectul de Lege examinat, menționăm necesitatea includerii în proiectul național a dreptului investitorului la acțiune împotriva sistemului de compensare, în conformitate cu art. 13 din Directiva în cauză.	Se acceptă	Art. 126 s-a completat cu alin. (5): (5) Dreptul unui investitor la compensare poate face obiectul unei acțiuni a investitorului împotriva Fondului de compensare.
96.	Art.126 (1) Fondul de compensare a investitorilor, numit în continuare Fond, este persoană juridică de drept public, cu sediul în municipiul Chișinău, constituită în temeiul prezentei legi.	Ministerul Finanțelor: Alin. (1) al articolului 126, în partea ce ține de crearea fondului de compensare a investitorilor, nu prevede clar forma organizatorico-juridică de activitate. În cazul în care acesta va fi o instituție publică, atunci este necesar de revăzut alin. (3) al aceluiași articol Asociația Băncilor din Moldova: Nu există necesitatea de a constitui acest Fond în formă de persoană juridică aparte, cu contribuții mari de la membrii Fondului și cheltuieli esențiale pentru activitate	Nu se acceptă Nu se acceptă	La stabilirea formei juridice a Fondului de compensare a investitorilor a fost preluat modelul Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar, conform Legii nr.575-XV din 26.12.2003 Stabilirea unor scheme de compensare a investitorilor este impusă de Directiva nr. 97/9/CE din 03.03.1997. LA stabilirea formei organizatorico-juridice a Fondului de compensare a investitorilor a fost preluat modelul existent în Legea nr.575-XV din 26.12.2003
97.	Art.127 (1) În cazul incapacității societăților de investiții de a returna mijloacele bănești și/sau instrumentele financiare ale clienților, Fondul, în conformitate cu Articolul 129, achită fiecărui client prejudiciat o compensație nu mai mare de 4500 lei.	Bursa de Valori a Moldovei: La alin. (1) compensația în mărime de 4500 lei, alocată de Fondul de compensare a investitorilor, pentru prejudiciul cauzat de către o societate de investiții clientului său, nu este relevantă în situația în care clientului i-au fost aduse prejudicii mai mari. Având în vedere volumele operate aceasta nici pe departe nu compensează eventualele prejudicii cauzate.	Se acceptă parțial	Compensația a fost revizuită și stabilită în mărime de 6 000 lei, analogic cu mărimea depozitelor achitate de Fondul de garantare a depozitelor, conform art. 6 alin. (1) din Legea nr. 575-XV din 26.12.2011 privind garantarea depozitelor persoanelor fizice în sistemul bancar.

53

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	(3) Valoarea instrumentelor financiare de pe contul clientului se va calcula conform prețului de piață al acestor instrumente financiare, existent la momentul intentării procesului de insolabilitate în privința acestei societăți de investiții. (5) Compensația este achitată în monedă națională. În cazul în care societatea deține în numele clientului mijloace bănești în valută străină, compensația este efectuată în monedă națională la data în care intervine cel puțin una din situațiile stabilite de Art.131 alin.(1)	La alin. (3) este prevăzută noțiunea de <i>preț de piață</i> care pe parcursul textului nu este indicat nicăieri. În celelalte acte legislative se operează cu noțiunea de <i>valoare de piață</i> . În actualul proiect de Lege apare noțiunea de <i>preț echitabil</i> . Banca Națională a Moldovei: În propoziția doua a art. 127 alin. (5) propunem după cuvintele „efectuată în moneda națională” de a introduce cuvintele „, echivalentul fiind determinat cu aplicarea cursului oficial al leului moldovenesc valabil”	Se acceptă	Sintagma „prețului de piață” s-a substituit cu sintagma „ultimului preț de tranzacționare”.
98.	Art.128 (1) Mijloacele Fondului se formează din: a) contribuțiile anuale ale societăților de investiții, în mărime de 10 mii lei, achitate anual în termen de cel mult o lună de la expirarea anului calendaristic; b) contribuțiile inițiale ale societăților de investiții, în mărime de 50 mii lei, achitate în momentul obținerii calității de membru al Fondului;	Asociația Băncilor din Moldova: Art.128 alin.(1) lit.a) 10 mii lei de substituit cu 2 mii lei; 50 mii lei de substituit cu 10 mii lei. Bursa de Valori a Moldovei: Art. 128 prevede plata de către societățile de investiții a diferitor tipuri de contribuții către Fondul de compensare a investitorilor – anuale, inițiale; venituri din penalități de întârziere, etc., care luate cumulativ implică cheltuieli suplimentare pentru acestea, dar și eventual ar influența costul tranzacțiilor efectuate de către societățile de investiții. În același timp nu este nici o obligațiune față de persoanele acceptate de a fi membru al acestui Fond, ceea ce le avantajează. Propunem a exclude art. 126-134.	Se acceptă parțial Nu se acceptă	Mărimea contribuțiilor anuale va fi stabilită de membrii consiliului Fondului în dependență de potențialul pieței. Prevederile din art. 126-134 sunt transpuse din Directiva 97/9/CE din 03.03.1997 privind sistemele de compensare pentru investitori. Conform Directivei în cauză persoanele acceptate urmează să devină membrii unui sistem de compensare în țara lor de origine. Totodată, art. 7 din Directiva prevede dreptul acestora de a adera, în mod voluntar, la sistemul de compensare existent în țara în care activează.
99.	Art.131 (8) Membrii Consiliului de administrație și director executiv al Fondului trebuie să corespundă următoarelor cerințe: ... d) nu are cazier juridic	Asociația Băncilor din Moldova: La art.131, alin.(8), lit.d) a se clarifica expresia „nu are cazier juridic”	Se acceptă	
100.	Art. 134 (anterior art. 135) (4) În cazul aplicării consecutive a 3 sancțiuni pentru neefectuarea contribuțiilor în Fond, Comisia Națională este în drept să suspende sau să retragă licența de societate de investiții.	Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției Propune a se indica în ce condiții Comisia Națională va suspenda licența de societate de investiții și în ce condiții va retrage licența, în cazul aplicării consecutive a 3	Se acceptă	Art. 134 (4) În cazul aplicării consecutive a 3 sancțiuni pentru neefectuarea contribuțiilor în Fond, Comisia Națională este în drept să suspende licența de societate de investiții. Dacă în termenele indicate în decizia Comisiei Naționale, persoana licențiată nu se conformează cerințelor stabilite,

54

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		sanțiuni pentru neefectuarea contribuțiilor în Fond.		Comisia Națională este în drept să retragă licența de societate de investiții.
101.	<p>Art. 135 (anterior art. 136)</p> <p>(2) Sînt clienți profesioniști:</p> <p>a) societățile de investiții, băncile licențiate, societățile de asigurare, OPCVM și companiile de administrare a acestora, fondurile de pensii;</p> <p>b) autorități ale administrației publice centrale și locale, Banca Națională a Moldovei și băncile centrale ale altor state, organisme internaționale și regionale, precum Banca Mondială, Fondul Monetar Internațional, Banca Centrală Europeană, Banca Europeană de Investiții, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare și alte instituții internaționale similare;</p> <p>c) persoanele juridice care întrunesc cel puțin 2 din următoarele criterii:</p> <p>1) activele totale constituie cel puțin 75 milioane lei;</p> <p>2) cifra de afaceri anuală netă constituie cel puțin 150 milioane lei;</p> <p>3) capitalul propriu constituie cel puțin 36 milioane lei.</p> <p>d) persoanele juridice al căror obiect exclusiv de activitate este investiția în instrumente financiare.</p> <p>(3) Pot obține calitatea de client profesionist, la cerere, persoanele fizice sau juridice care întrunesc cel puțin 2 din următoarele criterii:</p> <p>a) a efectuat trimestrial pe piața respectivă în mediu 10 tranzacții în valoare totală trimestrială de cel puțin 900 mii lei în ultimele 4 trimestre;</p> <p>b) deține un portofoliu investițional format din instrumente financiare și/sau depozite bancare care are o valoare cel puțin 9 milioane lei;</p> <p>c) a activat sau activează în sectorul financiar de cel puțin un an, deținînd o funcție care necesită cunoștințe în domeniul tranzacțiilor cu instrumente financiare sau a</p>	<p>Centrul de Armonizare a Legislației:</p> <p>cu referire la noțiunea de „clienți profesioniști” din proiectul național (art. 136), menționăm faptul că proiectul nu a preluat cuantumul stabilit la lit. c), alin. (2) al art. 136 din Directiva 2004/39/CE pentru aprecierea întreprinderilor considerate clienți profesioniști, stabilind praguri inferioare celor menționate de Directivă. De asemenea, nu au fost preluate criteriile pentru aprecierea clienților care pot fi considerați profesioniști la cererea lor, la lit. b), alin. (3) al art. 136 fiind indicată valoarea portofoliului la o valoare inferioară celei stabilite de Directivă. Armonizarea acestei prevederi din proiect cu norma UE este esențială în vederea oferirii unui grad de protecție adecvat investitorilor</p>	Se acceptă	Prevederile Directivei 2004/39/CE au fost preluate în proiect.

55

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	serviciilor și activităților de investiții.			
102.	<p>Art. 136 (anterior 137)</p> <p>(1) Calitatea de investitor calificat este deținută de persoanele și instituțiile indicate în art. 135 alin. (2) lit. a) și b) și de persoanele care obțin această calitate la cerere conform alin. a).</p>	<p>Centrul de Armonizare a Legislației:</p> <p>art. 137, alin. (2) stabilește situațiile cînd se obține calitatea de investitor la cerere, fapt pentru care la alin. (1) al aceluiași articol este necesar de a fi adăugată la finalul alineatului și sintagma „alin. (2)”. De asemenea semnalăm, că criteriile pentru atribuirea calității de investitor calificat nu corespund celor formulate de Directivă la art. 2, alin. (2) și deci, necesită a fi revizuite (art. 2, alin. (1), lit. e) și art. 2, alin. (2) al Directivei 2003/71/CE)</p>	Se acceptă	Alin. (1) s-a modificat.
103.	<p>Art. 137 (anterior art. 138)</p> <p>(1) Comisia Națională este în drept să exercite atribuțiile sale de reglementare, supraveghere și control în raport cu orice participant la piața de capital, inclusiv persoanele licențiate conform prevederilor prezentei legi, emitenții ale căror valori mobiliare au făcut obiectul unei oferte publice și deținătorii de instrumente financiare, în cazul în care Comisia Națională consideră:</p> <p>[...]</p>	<p>Ministerul Economiei:</p> <p>Propunem completarea art. 137 cu prevederi ce ar notifica expres categoriile de participanți la piața de capital, în raport cu care CNPF este în drept să exercite atribuțiile sale de reglementare, supraveghere și control.</p>	Nu se acceptă	Alin. (1) stabilește expres persoanele supuse reglementării, supravegherii și controlului din partea Comisiei Naționale.
104.	<p>Art. 138 (anterior art. 139)</p> <p>(2) Comisia Națională eliberează următoarele licențe de activitate pe piața de capital:</p> <p>a) licență de societate de investiții;</p> <p>b) licență de operator de piață;</p> <p>c) licență de depozitar central.</p> <p>(3) Licența se eliberează de către Comisia Națională în termen de cel mult șase luni de la data depunerii de solicitant a cererii de</p>	<p>Bursa de Valori a Moldovei:</p> <p>La alin. 2 propunem de inclus un punct nou e) cu următorul conținut „e) licența pentru activitatea de ținare a registrului”.</p>	Nu se acceptă	Activitatea de ținare a registrului nu se regăsește în Directivele Europene aferente pieței de capital.
		alin. 3. prevede termenul de eliberare a licenței de „șase luni”. Acest termen considerăm că este exagerat, mai ales că	Nu se acceptă	Termenul de eliberare a licenței de 6 luni este preluat din art. 7 alin. (3) din Directiva 2004/39/CE din 21.04.2004.

56

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>eliberare a licenței, cu condiția că solicitantul întrunește cerințele stabilite de alin. (1).</p> <p>(9) Taxa de eliberare a licențelor stabilite în alin.0 lit.a) și b) este de 10000 lei.</p> <p>(10) Taxa de eliberare a licențelor stabilite în alin.0 lit. O este de 5000 lei.</p> <p>(15) Comisia Națională este în drept să retragă licența eliberată anterior unei persoane licențiate, în cazul în care persoana licențiată:</p> <p>a) nu a început să desfășoare activitățile sau să presteze serviciile pentru care deține licența, în termen de 1 an de la primirea acesteia sau nu a prestat nici una din activitățile indicate în licență într-un termen de șase luni;</p> <p>b) nu a achitat taxa de eliberare a licenței;</p> <p>c) încalcă grav și sistematic prevederile prezentei legi și a deciziilor Comisiei Naționale referitoare la activitățile și serviciile de investiții</p> <p>d) a obținut-o prin furnizarea de informații false sau prin alte măsuri ilegale;</p> <p>e) nu corespunde cerințelor de licențiere, stabilite de prezenta lege pentru activitatea respectivă;</p> <p>f) în cazul stabilit de art. 39 alin. (5);</p> <p>g) în cazul prevăzut de art. 40 alin. (18);</p> <p>h) nu a devenit membru al Fondului de compensare a investitorilor în termenul</p>	<p>după primirea licenței este necesar a obține eventuale autorizații la fel în șase luni. În aceste condiții participării se pun de către organul de reglementare în imposibilitatea desfășurării eficiente a activității. În acest context remarcăm că Camera de licențiere eliberează licențele în termen de 15 zile calendaristice.</p> <p>Alin. 9 și 10 nu prevăd cuantumul taxei pentru eliberarea licenței pentru „licența de depozitar” prevăzută la art 138 alin 2. Înseamnă oare aceasta că licența este fără plată?! Propunem de a expune în următoarea redacție art. 138 alin 9 „Taxa de eliberare a licenței stabilite la alin (2) lit. a), b), c) și e) este de 5000 lei”; a expune în următoarea redacție art. 138 alin 10 „Taxa de eliberare a licenței stabilite la alin (2) lit. d) este de 10000 lei”; alin. 13 și 14 de exclus.</p> <p>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției</p> <p>Se recomandă de stabilit prevederi clare în care să fie menționate cauzele care pot duce la suspendarea licenței și care duc la retragerea ei.</p> <p>Se propune modificarea textului normei respective, în sensul că la constatarea uneia din situațiile stabilite de art. 139 alin. (15), Comisia Națională suspendă licența pe o perioadă de timp pentru remedierea situației. În cazul neremedierii în termenul acordat, Comisia Națională își rezervă dreptul de a retrage licența eliberată anterior.</p> <p>Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător:</p> <p>Considerăm prevederile alin.(15) lit.h) și alin.(16) lit. b) și c) subiective, imprevizibile și neproporționale gravității faptei și măsura intervenției</p> <p>Asociația Băncilor din Moldova:</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă parțial</p>	<p>Lit. d) din art. 138 alin. (2) a fost exclusă din proiectul de lege.</p> <p>Prevederile alin. 138 s-au reformulat</p> <p>Retragerea licenței în cazurile indicate este stabilită în</p>

57

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>stabilit de prezenta lege – pentru societățile de investiții.</p> <p>(16) Comisia Națională este în drept să suspende licența pentru un termen de cel mult 90 zile:</p> <p>...</p> <p>b) în cazul în care societatea de investiții nu a prezentat în termen Comisiei Naționale darea de seamă sau informațiile din darea de seamă prezentată de societatea de investiții conține date eronate, dacă Comisia Națională consideră că aceste acțiuni ale societății de investiții au ca scop tănuirea unor informații privind activitatea societății de investiții</p> <p>c) în cazul în care societatea de investiții nu a prezentat în termen Comisiei Naționale informații despre noile persoane cu dețineri calificate și noile persoanele care administrează activitatea societății de investiții</p>	<p>alin. (15): <u>I variantă</u> de exclus lit a) - la o persoană licențiată poate să nu fie activitate mai mult timp din motivul lipsei clienților, mai ales dacă activitatea nu este de bază (în cazul băncilor licențiate), însă în opinia noastră nu este corect, ca peste 6 luni licența eliberată anterior să fie retrasă. Apare întrebarea, care este scopul acestei restricții, pentru ca apoi licența iarăși să fie primită și costul ei achitat din nou? în caz dacă lit.a) rămâne neschimbată, propunem :</p> <p><u>II variantă</u> - de completat lit.a) la sfârșit cu propoziția "(cu excepția băncilor licențiate)"</p>		<p>conformitate cu art. 36 alin. (5) din Directiva 2004/39 din 21 aprilie 2004. Prevederile din proiect s-au reformulat, conform cărora să fie suspendată licența și acordat un termen pentru remediere. Excepții pentru băncile comerciale nu sunt prevăzute în Directiva.</p>
105.	<p>Art. 139</p> <p>(7) La realizarea atribuțiilor sale de supraveghere și control, Comisia Națională este în drept:</p> <p>g) să solicite din partea auditorilor, emitenților, deținătorilor de acțiuni sau alte instrumente financiare, precum și din partea persoanelor care îi verifică sau sunt verificate de aceștia furnizarea de informații și documente;</p>	<p>Ministerul Finanțelor:</p> <p>La art. 139, alin. (7) lit.g) de exclus cuvintul „auditorilor”, argumentările fiind expuse în partea ce ține de executarea alin. (4)-(6) ale art, 141.</p>	Nu se acceptă	<p>A se vedea argumentările aferente art. 141 alin. (3)-(6) la pct. 106.</p>
106.	<p>Art. 141</p> <p>(1) Persoanele juridice care dețin licențe de societate de investiții, operator de piață și depozitar central sînt supuse controlului de audit obligatoriu extern al exercițiului financiar-economic cel puțin o dată pe an, în conformitate cu standardele de raportare</p>	<p>Ministerul Finanțelor:</p> <p>Alin. (1) de expus în redacție nouă: „Raportele financiare anuale ale entităților care dețin licențe de societate de investiții, operator de piață și depozitar central sunt supuse auditului obligatoriu în conformitate cu prevederile Legii nr. 61-XVI din</p>	Se acceptă	<p>Alin. (1) s-a reformulat ținînd cont de propunerea Ministerului Finanțelor:</p>

58

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>financiară.</p> <p>(3) În cazul în care în raportul de audit nu este dezvăluită informația stabilită de prezenta lege și actele normative ale Comisiei Naționale, Comisia Națională este în drept să ceară persoanelor nominalizate în alin. (1) desemnarea unei alte societăți de audit sau a altor auditori ai aceași societăți pentru efectuarea auditului repetat.</p> <p>(4) Societatea de audit este obligată să informeze imediat Comisia Națională dacă la exercitarea atribuțiilor sale identifică situații care ar putea:</p> <p>a) constitui o încălcare gravă a actelor legislative sau actelor normative ale Comisiei Naționale privind persoanele stabilite în alin. (1);</p> <p>b) afecta funcționarea continuă a persoanelor stabilite în alin. (1);</p> <p>c) să conducă la refuzul de a certifica conturile sau la exprimarea unor restricții pe conturi;</p> <p>d) duce la oricare dintre situațiile stabilite în lit.a)-c) în legătură cu persoanele juridice care au legături strânse cu persoanele stabilite în alin. (1).</p> <p>(5) Societatea de audit este obligată să prezinte Comisiei Naționale, la cererea acesteia, orice informații și documente ce țin de activitatea persoanelor stabilite în alin. (1).</p> <p>(6) Informarea cu bună credință a Comisiei Naționale de către auditor, conform alin. (4), nu va constitui o încălcare a restricțiilor contractuale sau legale privind divulgarea informației de către societatea de audit și nu va implica responsabilitatea sau sancționarea auditorului.</p>	<p>16.03.2007 privind activitatea de audit", deoarece auditul rapoartelor financiare se efectuează în conformitate cu legislația în domeniul auditului, și nu conform Standardelor de Raportare Financiară</p> <p>Alin. (3) urmează de exclus, deoarece Raportul de audit trebuie să conțină elementele fundamentale stabilite de art. 8 al Legii privind activitatea de audit și Standardului Național de Audit 700 „Raport al auditorului asupra rapoartelor financiare”</p> <p>Alin. (4) urmează de exclus, deoarece contravine prevederilor art. 15 lit.c) al Legii privind activitatea de audit. Excluderea aliniatului respectiv se argumentează și prin faptul că art. 139 alin. (7) lit.h) al proiectului prevede efectuarea inspecțiilor în teritoriu, în scopul verificării respectării prevederilor actelor normative ale Comisiei Naționale.</p> <p>Alin. (5) și (6) de asemenea, urmează de exclus, deoarece contravine prevederilor art. 12 și art. 13 ale Legii privind activitatea de audit, precum și Standardului Național de Audit 230 „Documentația”.</p>	<p>Nu se acceptă</p>	<p>În sensul prevederilor art. 20 alin. (5) și art. 27 alin. (1) din Legea nr. 61-XVI din 16.03.2007 „Privind activitatea de audit” Comisia Națională este autoritatea de reglementare a activității de audit în parte ce ține de activitatea pe piața financiară nebancaară. Totodată, auditului obligatoriu vor fi supuse și activitățile și serviciile desfășurate de participanții pieței de capital. Astfel, auditorul, pe lângă auditul rapoartelor financiare urmează să verifice și aspectele referitoare la corespunderea deținătorului de licență la cerințele legislației stabilite pentru activitatea acestuia. În acest sens este necesar de a stabili cerințe suplimentare față de conținutul raportului de audit. Art. 141 alin. (3)-(6) au fost elaborate în baza prevederilor art. 24 alin. (4) lit.a) și alin. (6) din Directivă 2004/109/CE din 15 decembrie 2004 și practica României (art. 258, 260, 262 din Legea nr. 297/2004 privind piața de capital).</p>
107.	<p>Art. 142 (anterior art. 143)</p> <p>(1) Sînt considerate încălcări pe piața de</p>	<p>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției</p>	<p>Se acceptă parțial</p>	<p>Deoarece sancțiunile administrative sînt stabilite de Codul Contravențional, sancțiunile penale sînt stabilite de</p>

59

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>capital și implică aplicarea răspunderii prevederile imperative ale prezentei legi și faptele stabile expres de Codul contravențional al Republicii Moldova și Codul penal al Republicii Moldova.</p> <p>(2) Pentru nerespectarea prevederilor imperative ale prezentei legi, Comisia Națională va aplica ca formă de sancțiune:</p> <p>a) avertismentul;</p> <p>b) avertismentul public;</p> <p>c) suspendarea licenței;</p> <p>d) retragerea licenței.</p> <p>(3) Aplicarea sancțiunilor conform alin.(2) nu exclude posibilitatea aplicării sancțiunilor contravenționale și a pedepselor, conform Codului contravențional al Republicii Moldova și, respectiv, Codului penal al Republicii Moldova.</p> <p>(4) Avertismentul și avertismentul publice se aplică în cazul unor încălcări care nu au ca efect cauzarea unor prejudicii importante clienților persoanelor licențiate.</p> <p>(5) Avertismentul este aplicat și adus la cunoștința persoanei sancționate în mod individual, fără a fi adus la cunoștința publicului.</p> <p>(6) Avertismentul public este aplicat și adus la cunoștința persoanei sancționate, și concomitent este dezvăluit în mod public.</p> <p>(7) Suspendarea și retragerea licenței se aplică în cazurile stabilite de Articolul 139 alin.(15) și alin.(16).</p> <p>(8) În condițiile prezentei legi, se consideră încălcare gravă și sistematică a prevederilor prezentei legi și a deciziilor Comisiei Naționale referitoare la societățile de investiții și activitățile și servicii de investiții în cazul în care există cel puțin una din următoarele situații:</p> <p>a) există 7 decizii anterioare ale Comisiei Naționale privind încălcarea legislației de către persoana vizată pe parcursul a ultimilor 2 ani, pentru care au fost aplicate sancțiuni sub formă de avertisment și/sau sancțiuni contravenționale;</p>	<p>Propune a se stabili sancțiunile și a face referire la aceasta.</p>		<p>Codul Penal etc. pentru care poartă răspundere persoanele cu funcții de răspundere dar nu întotdeauna compania, s-a completat alin. (2) cu lit. f) și alin. (3).</p>

60

Se acceptă parțial

Cerințele către capital față de persoanele licențiate conform prevederilor proiectului legii presupun o implementare etapizată pe parcursul a 10 ani de la intrarea în vigoare a legii. Capitalul operatorului de piață și al Depozitarului central s-a redus de 2 ori față de propunerile inițiale din proiect.

Conform art. 145 din proiectul Legii privind piața de capital, Legea va intra în vigoare în termen de 6 luni de la data publicării. Persoanele care dețin licență pentru activitatea profesională pe piața valorilor mobiliare în temeiul Legii cu privire la piața valorilor mobiliare, cu excepția persoanelor care dețin licență pentru activitatea de pner a registrului și de estimare a valorilor mobiliare și a activelor ce se referă la ele, vor avea un termen de un an de la data intrării în vigoare a Legii pentru a se conforma prevederilor Legii în vederea obținerii noilor licențe și autorizații.

Conform proiectului Legii, pentru societățile de investiții la care complexitatea activității sale nu va fi proporțională cerințelor stabilite în secțiunea 3 a proiectului Legii (art. 38), sînt prevăzute unele excepții (ca ex. art. 42 alin. (4), art. 43 alin. (3), 44 alin. (1))

2. Referitor la noțiunea „companie investițională” considerăm oportun să se substituie prin „entitate investițională”, deoarece și prevederile Legii contabilității și a Directivelor Uniunii Europene prevăd noțiunea de entitate.

Nu se acceptă

Conform art.2 din Legea contabilității nr.113-XVI din 27.04.2007 noțiunea de „entitate” are un sens foarte larg, prin care se subînțeleg „orice persoane juridice și fizice care desfășoară activitate de întreprinzător, organizații necomerciale, inclusiv instituții publice, notari, avocați și birourile înființate de aceștia, precum și reprezentanțele și filialele întreprinderilor (organizațiilor) nerezidente, înregistrate în Republica Moldova, indiferent de domeniul de activitate, tipul de proprietate și forma juridică de organizare”.

Includerea noțiunii de „companie investițională” în proiectul de Lege a avut ca scop evidențierea și delimitarea organismului de plasament colectiv cu personalitate juridică creat sub forma unei societăți pe acțiuni, de alți participanți ai pieței de capital. Dacă se face referință la noțiunea „entitate de interes public” din art.3 Legea contabilității, menționăm, că conform proiectului de Lege „fond de investiții” este un organism de plasament colectiv fără personalitate juridică creat în baza contractului de societate civilă. Întru susținere vin și prevederile Directivei 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13.07.2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), care în art.1 stabilesc că organismele de plasament colectiv pot fi constituite, în conformitate cu legea aplicabilă în materie de contracte (ca fonduri deschise de investiții administrate de o societate de administrare, sub formă de fonduri de investiții de tip „unit trust” sau sub formă statutară (societate de investiții), astfel fiind făcută delimitarea dintre diferite tipuri de organisme de plasament colectiv în funcție de forma organizatorico-juridică.

III. Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător:

1. Reieșind din capacitatea participanților pieței valorilor mobiliare de a corespunde și face față standardelor europene în domeniu, am sugera introducerea noilor cerințe eșalonat, pe măsura pregătirii pieței.

Se acceptă

Unele măsuri din lege urmează a fi aplicate etapizat (a se vedea art.38, 61, 82,). De asemenea, aplicarea etapizată a legii va fi realizată la următoarele etape (art.145): 1. Etapa 1 – în termen de șase luni de la publicarea legii; 2. Etapa 2 – în termen de un an de la intrarea în vigoare. De asemenea, cerințele către capital față de persoanele licențiate conform prevederilor proiectului legii presupun o implementare treptată pe parcursul a 10 ani de la intrarea în vigoare a legii.

2. Persoanele licențiate sînt obligate să prezinte Comisiei Naționale rapoarte, conform reglementărilor Comisiei Naționale; să dezvăluie public informația, conform reglementărilor Comisiei Naționale; să comunice imediat Comisiei Naționale despre orice încălcare semnificativă a legislației referitoare la operațiuni și/sau activități de manipulare, abuz de piață sau de altă natură care poate afecta stabilitatea pieței

Proiectul trebuie să reglementeze limitele competenței CNPF, deoarece delegarea sau lăsarea la latitudinea CNPF de a-și stabili și regulile și de a le aplica poate avea urmări destul de negative din punct de vedere a reglementării obiective a pieței de capital.

Nu se acceptă

Referitor la faptul că CNPF stabilește condițiile de raportare și dezvăluire a informației pentru operatorii de piață, remarcăm că aceste atribuții derivă expres din prevederile Directivei 2004/39/CE din 21 aprilie 2004. Directiva menționată stabilește expres atribuțiile de reglementare, supraveghere și investigație de care trebuie să dispună autoritățile naționale responsabile de piața de capital. De remarcat, că și în prezent CNPF deține astfel de competențe în temeiul Legii nr.192-XIV din 12.11.98 privind comisia națională a pieței financiare și Legea nr.199—XIV din 18.11.98 cu privire la piața valorilor mobiliare.

3. S-ar putea găsi mecanisme de echivalare și conformare fără impunerea noilor licențe și impunerea cheltuielilor suplimentare pentru participanții care operează deja pe piață.

Nu se acceptă

63

Aplicarea unei taxe pentru eliberarea licențelor este condiționată de faptul, că spre deosebire de situația actuală, cînd licența se acordă pe o perioadă de 5 ani, conform prevederilor noii legi, licența se acordă pe termen nelimitat. Ca urmare, este rațional ca taxa pentru licență să fie achitată la eliberarea acesteia.

De asemenea, echivalarea licențelor nu este posibilă, avîndu-se în vedere că condițiile anterioare de obținere a licențelor diferă semnificativ de cerințele stabilite de proiectul legii, după gama de servicii și activități ce vor fi desfășurate.

IV. Banca Națională a Moldovei:

Proiectul legii operează cu noțiunea „valori mobiliare”, însă nu definește această noțiune. Astfel, în contextul în care Lega nr. 199-XIV din 18.11.1998 „Cu privire la piața valorilor mobiliare” urmează a fi abrogată, propunem de a defini noțiunea de „valori mobiliare”.

Nu se acceptă

Semnificația de „valori mobiliare” este stabilită în art.4 alin.3 al proiectului legii.

V. Consiliul de experți de pe lîngă Comisia Națională a Pieței Financiare:

1. Ar fi mai multă claritate în cazul în care în lege s-ar clasifica ofertele publice ca oferte publice de vânzare și oferte publice de cumpărare. Totodată, fiind evidențiate cerințe foarte clare și dure pentru ofertanți și pentru întocmirea prospectelor la efectuarea ofertelor publice de vânzare, care din start ar îngreuna accesul persoanelor neonestе la plasarea de instrumente pe piața de capital și atragerea de mijloace financiare.

Se acceptă parțial

Conform Directivelor 2003/71/CE din 4 noiembrie 2003 și 2004/25/CE din 21 aprilie 2004, ofertele publice sînt exclusiv oferte de vânzare, iar ofertele de preluare sînt exclusiv oferte de cumpărare. Condițiile de efectuare a ofertelor publice stabilite de proiectul legii transpun condițiile din Directiva 2003/71/CE din 4 noiembrie 2003, inclusiv în privința competenței autorității de reglementare, fapt ce limitează posibilitatea persoanelor neonestе de realizare a unor astfel de oferte.

2. În urma implementării acestei legi, din cîmpul ei de reglementare sînt excluse mai multe aspecte care astăzi sînt reglementate legislativ. Cred că chiar în textul legii sau în legea de adoptare a ei să se includă prevederi exprese privind aceea, în ce acte legislative și normative și în ce termene urmează a fi reglementate aspectele ce au fost omise din proiectul de lege. Aceasta va permite să nu se omită careva aspecte importante din activitatea pieței sau participanților la piață.

Se acceptă

Prevederile de rigoare în privința societăților pe acțiuni, valorilor mobiliare înregistrate la bursă, etc. precum și prevederi referitoare la instituțiile care nu vor fi reglementate în continuare de proiectul legii sînt introduse în „Dispoziții finale și tranzitorii”, precum și vor fi stabilite prin actele normative ale Comisiei Naționale.

VI. Asociația Băncilor din Moldova:

Nu este prevăzut existența sau inexistența dreptului de preemțiune a acționarilor la emisiunea suplimentară, totodată reieșind din prevederile legii privind societățile pe acțiuni, modul de exercitare a dreptului de preemțiune este stabilit de legislația cu privire la valorile mobiliare. Reieșind din cele expuse, suntem de părere că este necesar de prevăzut mecanismul de exercitare a dreptului de preemțiune a acționarilor la emisiunea suplimentară.

Nu se acceptă

Dreptul de preemțiune nu cade sub incidența reglementării proiectului legii. Dreptul de preemțiune este prevăzut de Legea nr. 1134-XIII din 02.04.1997 privind societățile pe acțiuni cu modificările din 2011 operate prin Legea nr. 73 din 15.04.2011 pentru modificarea și completarea unor acte legislative și nu este anulată de proiectul legii. Ca urmare, referințele la dreptul de preemțiune în cadrul proiectului legii sînt lipsite de necesitate.

VII. Ministerul Justiției:

1. Sîmizăm unele viduri legislative, urmînd ca actele de implementare subordonate acestei legi să transpună în totalitate actele UE enumerate, în particular, normele cu referire la prospect, prospectul simplificat, art. 51-57 din Directiva 2009/65 și Directiva 2006/73 (art. 49-51)

Se acceptă

64

VIII. Clubul Republican al Oamenilor de Afaceri:

1. Внести в Законопроект для местных участников рынка экономические условия и нормы с учетом местных реалий.

Nu se acceptă

Cerințele privind mărirea capitalului inițial (pentru societățile de investiții) sînt stabilite în conformitate cu Directiva 2006/49/CE din 14.06.2006 privind rata de adecvare a capitalului întreprinderilor de investiții și al instituțiilor de credit.

În privința operatorilor de piață și a depozitarului central, cerințele incluse în proiectul legii iau în considerație normele similare din alte state, inclusiv state membre ale UE (spre exemplu, capitalul minim stabilit pentru operator de piață și depozitar central în România constituie 5 milioane euro; Bulgaria: operator de piață - 2,5 milioane; Polonia: operator de piață - 10 milioane euro, depozitar - 5 milioane de euro; Cehia: operator de piață, depozitar - 4 milioane de euro; Ungaria: operator de piață - 1,7 milioane euro, depozitar - 3,6 milioane euro; Lituania: depozitar - 730 mii euro).

Reieșind din specificul pieței autohtone, normele de adecvare a capitalului menționate în Directivele UE nu vor fi transpuse imediat, de aceea pentru a administra efectiv riscurile ce țin de activitatea participanților profesioniști la piața de capital, precum și pentru a asigura transpunerea Directivelor, s-a propus implementarea treptată a cerințelor referitoare la capitalul întreprinderilor care dețin licențe. În acest sens, proiectul Legii prevede creșterea graduală a capitalului în termen de pînă la 10 ani de la data intrării în vigoare a Legii (în termen de 6 luni de la data publicării), cu intervale de 2 ani.

În scopul minimizării riscurilor clienților acestora, în proiectul de Lege privind piața de capital, s-au stabilit diferite sume ale capitalului inițial în funcție de gama de activități pe care întreprinderile de investiții sunt autorizate să le desfășoare. La moment toate companiile de broker/dealer întrunesc cerințele față de capital stabilite pentru licența de categoria A și B pentru primul an de activitate de la data intrării în vigoare a legii. Capitalul inițial pentru licența de categoria C la situația de peste un de la data intrării în vigoare a legii va constitui 110 000 euro calculat la cursul oficial al Băncii Naționale a Moldovei. În prezent pentru aceste activități cerințele față de mărirea capitalului propriu este de 800 000 lei.

Un capital minim în mărimile expuse pentru operatorul de piață și depozitarul central (componente foarte importante pentru infrastructura pieței de capital), este necesar pentru asigurarea sistemului de tranzacționare performant, reducerea riscurilor aferente activității, precum și ridicarea calității serviciilor la un nivel regional și european comparabil.

Astfel, stabilirea unor cerințe noi pentru capitalul întreprinderilor care prestează servicii pe piața de capital este o condiție esențială, dat fiind că:

- va asigura existența pe piață a unor companii cu potențial înalt, apte să asigure protejarea drepturilor investitorilor și clienților;
- va limita și exclude posibilitatea apariției unor companii ineficiente care vor presta servicii de investiții financiare.

2. Внести в Законопроект изменения по поводу введения его в действие не через шесть месяцев с момента принятия, а в течении как минимум двух лет с момента вхождения Молдовы в ЕС.

Nu se acceptă

La momentul integrării Republicii Moldova la Uniunea Europeană, prevederile legislației comunitare deja trebuie să fie transpuse în legislația națională. Totodată în conformitate cu Negocierile Acordului de Asociere UE-Republica Moldova, directivele transpuse în proiectul Legii privind piața de capital necesită a fi implementate într-un termen de pînă la 10 ani de la semnarea Acordului de Asociere (pentru fiecare directiva este specificat termenul concret).

3. Упростить представленный в Законопроекте необходимый документооборот для инвестиционного общества. Ограничиться двумя-тремя самыми необходимыми внутренними регламентационными документами.

Nu se acceptă

65

Prevederile menționate din proiectul Legii transpun prevederile Directivei 2006/73/CE a Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE privind cerințele organizatorice și condițiile de funcționare ale întreprinderilor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate. Totodată menționăm că astfel de documente sunt prevăzute și de legislația curentă cu privire la piața valorilor mobiliare.

4. Пересмотреть терминологию Законопроекта (инвестиционные общества, инвестиционные компании, титулы капитала, доли фонда, и т.д.);

Nu se acceptă

Terminologia utilizată este cea folosită și în cadrul legislației comunitare. Totodată în ceea ce privește noțiunea „persoane care acționează concertat”, aceasta s-a expus analogic persoanelor afiliate din art. 3 din Legea cu privire la piața valorilor mobiliare.

5. Использовать понятие обществ публичного интереса, с которым в действующем законодательстве РМ в области деятельности акционерных обществ связаны многие понятия и определения, нормы и правила, а в Законопроекте оно полностью отсутствует.

Nu se acceptă

În proiectul Legii privind piața de capital divizarea societăților are loc după alte criterii, și anume societățile la care valorile mobiliare emise vor fi admise spre tranzacționare pe o piață reglementată (bursa de valori) sau pe un MTF. În dependența de locul unde vor fi tranzacționate se va efectua și dezbătuirea informației de către aceste societăți.

6. Отменить Государственный фонд компенсаций.

Nu se acceptă

Fondul de compensare a investitorilor este prevăzut în Directiva 97/9/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 3 martie 1997 privind sistemele de compensare pentru investitori. Totodată menționăm că Fondul de compensare a investitorilor este o componentă de bază pentru consolidarea încrederii investitorilor în piața de capital și respectiv un mecanism de acoperire a riscurilor ce pot apărea.

7. Учесть специфику инфраструктуры рынка ценных бумаг в разрезе ведения реестров и внести законодательную ясность в данный вид деятельности; Учесть интересы эмитентов и огромного количества их акционеров при решении вопроса внесения изменений по вопросу ведения реестров в какие-либо законодательные акты, включая и Законопроект. При острой необходимости (обоснованных требований ЕС) оставить в силе первую версию Законопроекта в соответствии с которой центральному депозитарию передаются лишь эмитенты, которые зарегистрированы в уровнях листинга, а остальные остаются у независимых регистраторов.

Nu se acceptă

Conform proiectului de lege registrele deținătorilor de valori mobiliare admise spre tranzacționare pe piețe reglementate și MTF vor fi ținute de Depozitarul central.