

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, oferte de preluare, infrastructura pieței de capital, inclusiv piețele reglementate și dezvoltarea 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><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> 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 transparentă 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 rigore la toate elementele sale constitutive, menționând în particular: activitatea organismelor de plasament colectiv, dezvoltarea 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><b>Banca Națională a Moldovei:</b> Se propune să introduce în proiectul legii la art. 1 alin. (2) după cuvântul „aplicable” textul având următorul cuprins: „, inclusiv a Legii nr. 62-XVI din 21 martie 2008 privind reglementarea valutară.”</p> <p><b>Ministerul Justiției:</b> Actele Uniunii Europene, enumerate la art. 1, alin. (5) din proiectul de Lege nu trebuie menționate în textul proiectului de lege, dar acestea urmează să fie 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. (1) Prezenta lege reglementează activitatea societăților de investiții, organismelor de plasament colectiv, Fondul de compensare a investitorilor, ofertele de preluare, infrastructura pieței de capital, inclusiv piețele reglementate, abuzul pe piața de capital și dezvoltarea 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 emitenti 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 răsping asupra clearingului și decontării tranzacțiilor cu instrumente ale pieței monetare și valorii 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 răsping asupra emitentilor acestor valori mobiliare în cazul în care sunt întruite următoarele condiții: a) valorile mobiliare sunt deținute în proprietate exclusiv de investitori calificați; sau b) valorile mobiliare sunt deținute în proprietate de un număr mai mic de 100</p>	<p><b>Regulamentul privind mecanismul de armonizare a legislației Republicii Moldova cu legislația comunitară, Titlu II, Capitolul 3, pct. 16, aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 1345 din 24 noiembrie 2006.</b></p> <p><b>Ministerul Justiției:</b> La art.2 remarcăm că apărțizii au fost omisi ca subiecți ai prezentei legi.</p> <p><b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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 (sistemele de clearing și de decontare a valorilor mobiliare)”, în continuare după text.</p> <p><b>Banca Națională a Moldovei:</b> La art. 2 alin. (4) de substituit textul „asupra sistemelor autorizate de Banca Națională a Moldovei și care vizează băncile licențiate” cu textul „sistemele de plată, de clearing și de decontare ale mijloacelor bănești”.</p> <p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> Excluderea de la aplicarea prevederilor Cap. VI, Secțiunea 1 „Dezvoltarea informației” și Secțiunea 2 „Abuzul pe piața de capital” din proiect a categoriilor de emitenti stabilite la alin. (6) al art. 2 din proiect (emitenti de „...valorile 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/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	<p>persoane fizice sau juridice, atele decit investitorii calificați; sau</p> <p>c) fiecare deținător al acestor valori mobiliare deține valori mobiliare în sumă de cel puțin 900 mii lei; sau</p> <p>d) valoarea nominală sau de plasare a acestor valorile mobiliare este mai mică de 1,8 milioane lei.</p>			
3.	<p><b>Art.3</b> Prezenta lege nu se aplică:</p> <p>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 piețele reglementate sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare;</p>	<p><b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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”.</p> <p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b></p> <p>1. Exceptia de la aplicarea normelor proiectului asupra instrumentelor pieței monetare, stabilită la art. 3, lit. a) din proiectul național, nu se regăsește printre exceptiile 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;</p> <p>2. Următoarele prevederi stabilite la art. 2 din Directiva 2004/39/CE nu și-au găsit reflectare în proiectul național:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- persoane 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 exclud furnizarea acestui serviciu (lit. c) a art. 2);</li> <li>- persoane ale căror servicii de investiții constau exclusiv în gestionarea unui sistem de participare a angajaților (lit. e) a art. 2);</li> <li>- întreprinderile ale căror servicii și activități de investiții constau exclusiv în tranzacționarea pe cont propriu pe piețe ale instrumentelor financiare la termen sau pe</li> </ul>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p>	<p>Lit. a) s-a exclus la propunerea Ministerului Finanțelor și Centrului de Armonizare a Legislației.</p> <p>Lit. a) s-a exclus.</p> <p>Art. 3 s-a completat cu lit. f).</p> <p>Art. 3 s-a completat cu lit. g).</p> <p>Art. 3 s-a completat cu lit. h).</p>

3

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	<p>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)</p> <p>Totodată, se va pîne seama de faptul că prin Directiva 2004/39/CE (art. 2, alin. (1), lit. b)) sunt excluse de la reglementare organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM-urile), însă, întrucît 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”.</p>		<p>Se acceptă</p>	<p>S-a introdus un alineat nou în art. 2: Art.2 alin. (6) Prevederile CAPITOLULUI III nu se resping asupra organismelor de plasament colectiv (în continuare OPCVM).</p>
4.	<p><b>Art.4</b></p> <p>(1) Serviciile și activitățile financiare reglementate de prezenta lege se răsping asupra următoarelor instrumente financiare:</p> <p>a) valorile mobiliare;</p> <p>b) unitățile (titurile) emise de organismele de plasament colectiv în valori mobiliare;</p> <p>c) instrumentele pieței monetare;</p> <p>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 finanțari sau bunuri;</p> <p>e) instrumentele financiare derivate pentru transferul riscului de credit;</p> <p>f) contractele financiare pentru diferențe;</p> <p>g) orice alte instrumente financiare admise spre tranzacționare pe o piață reglementată și/sau un sistem multilateral de</p>	<p><b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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”.</p>	<p>Se acceptă</p>	

4

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	tranzacționare. (2) Prezenta lege reglementează valorile mobiliare și unitățile emise de organismele de plasament colectiv în valori mobiliare. Condițiile emisiei instrumentelor financiare indicate în alin.(1) lit.c)-f) sunt reglementate de prezentă 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 organismele 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 capitulo 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 acestia 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	<p>Alte instrumente financiare decât acunile și obligațiunile vor fi admise pentru tranzacționare pe piață reglementată sau MTF în baza prospectului ofertei publice. Modele de prospecțe 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 căror 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. Neincluderea acestor reglementări în proiectul de lege este condiționată de următoarele:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) alte instrumente financiare decât cele reglementate în proiectul de lege sunt instrumentele pieței monetare și derivatele circulației cărora depinde de circulația nederivatorilor (acunii, obligațiuni, unități de fond, etc) care sunt reglementate separat în proiectul de lege;</li> <li>2) regulamentul cu modelele de prospect, inclusiv pentru diferite instrumente financiare este foarte voluminos (mai mult de 100 pagini);</li> <li>3) pe măsură diversificării instrumentelor financiare și circulației lor pe piață de capital autohtonă, vor fi evidențiate acele prevederi care vor fi necesare de inclus în lege;</li> <li>4) instrumentele pieței monetare care sunt frecvente pe alte piețe și derivatele acestora sunt reglementate de actele normative ale Băncii Naționale.</li> </ol>
5.	Art.6 <i>analist finanțiar</i> – persoană relevantă care elaborează un studiu investițional;	Ministerul Finanțelor: În noțiunea „analist finanțiar” 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 finanțiar” 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 neclar.	Nu se acceptă	Noțiunea datează corespunzător recomandărilor IOSCO și Băncii de plată 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 prioritar 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, vinzarea, subscrierea, schimbul, răscumpărarea, sau deținerea unui instrument financiar; b) exercitarea sau neexercitarea unui drept conferit de instrumentul financiar privind cumpărarea, vinzarea, 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 emitență;	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 gestionării acestora;	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 emitență 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 licență B.
10.	<i>instrumente ale pieței monetare</i> – instrumente tranzacționate în mod obișnuit pe piață monetară, inclusiv valorile mobiliare de stat emise pe un termen mai mic de 12 luni, certificate de depozit și alte instrumente similare, excludând instrumentele de plată;	Ministerul Finanțelor: În noțiunea „instrumente ale pieței monetare”, textul „mai mic de 12 luni” de substituit prin textul „de pînă la un an” pînănd 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	Definiția va avea următoarea redacție: <i>instrumente ale pieței monetare</i> – instrumente tranzacționate în mod obișnuit pe piață 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 pînă la un an, certificate de depozit și alte instrumente similare, excludând instrumentele de plată;

6

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
		"monetare" din proiect nu conține specificația că instrumentele pieței monetare trebuie să fie lichide și valoarea lor să poate fi determinată cu precizie în orice moment, similar art. 2, alin. (1), lit. o) din Directiva 2009/65/CE.		
11.	<b>legături strinse</b> – se referă la una din următoarele situații: a) legătura cauzată de detinerea directă sau indirectă de către o persoană fizică sau juridică a cel puțin 20% din drepturile de vot sau din capitalul social al unei societăți comerciale; b) legătura cauzată de detinerea de către o persoană fizică sau juridică a controlului asupra unei societăți comerciale;	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> Notiunea de „legături strinse” din proiectul național, deși a preluat celelalte situații referitoare la participație și control, nu include și situația în care cel puțin două persoane fizice sau juridice sunt legate în permanență de una și aceeași persoană printr-o relație de control, potrivit art. 2, alin. (1), lit. i) din Directiva 2009/65/CE. <b>Ministerul Justiției:</b> Notiunea "legături strinse", nu include și situația în care cel puțin două persoane fizice sau juridice sunt legate în permanență de una și aceeași persoană printr-o relație de control, potrivit art. 2, alin. (1), lit. i) din Directiva 2009/65/CE.	Se acceptă  Se acceptă	Definiția va avea următoarea redacție: <b>legături strinse</b> – înseamnă o situație în care două sau mai multe persoane fizice sau juridice sunt legate prin: a) participare, care înseamnă deținerea directă sau indirectă a cel puțin 20% din drepturile de vot sau din capitalul social al unei societăți comerciale; b) control, care înseamnă relația dintre societatea-mamă și o filială sau o relație similară între orice persoană fizică sau juridică și o societate comercială; orice filială a unei filiale va fi considerată o filială a societății-mamă, care este în fapt entitatea care controlează aceste filiale; se consideră legătura strinsă și situația în care două sau mai multe persoane fizice sau juridice sunt legate permanent de una și aceeași persoană printr-o relație de control;
12.	<b>ofertă publică de valori mobiliare</b> – comunicare adresată unor persoane, făcută sub orice formă și prin orice mijloace, care prezintă informații suficiente despre termenii ofertei și despre valorile mobilare oferite, astfel încât să permită investitorului să adopte o decizie cu privire la cumpărarea sau subscrierea respectivelor valori mobiliare. Această definiție trebuie aplicată, de asemenea, la plasamentul valorilor mobiliare prin intermediul societăților de investiții;	<b>Ministerul Finanțelor:</b> În notiunea de "ofertă publică de valori mobiliare" în a doua propoziție pentru rigoare juridică propunem reformularea cuvintelor "trebuie aplicată" prin cuvintele "se aplică"	Se acceptă	Propoziția a doua s-a exclus din proiect.
13.	<b>persoane care administrează activitatea societății de investiții</b> – persoane fizice, care dețin o funcție de conducere și administrează în cadrul societății de investiții, și care pot influența deciziile societății de investiții; în cazul societăților de investiții ce nu sunt bânci licențiate, persoanele care administrează activitatea societății pe investiții pot fi organul executiv unipersonal, membrii organului executiv colegial și/sau membri ai consiliului societății și conducătorii subdiviziunii responsabile de activitatea pe piața de capital, care își desfășoară activitatea în cadrul instituției de creditare în temeiul unui contract individual de muncă și care conform reglementărilor interne ale societății de investiții dețin competența de a administra activitatea acesteia; în cazul băncilor licențiate, persoane care administrează societatea de investiții pot fi organul executiv unipersonal, membrii organului executiv colegial și/sau membri ai consiliului societății și conducătorii subdiviziunii responsabile de activitatea pe piața de capital, care își desfășoară activitatea în cadrul instituției de creditare în temeiul unui contract individual de muncă și care conform reglementărilor interne ale societății de investiții dețin competența de a administra activitatea acesteia;	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> La art. 6, în cadrul notiunii de „persoană care administrează activitatea societății de investiții” este utilizat termenul „instituției de creditare” care nu se utilizează în proiect. Din contextul notiunii respective rezultă că aceste instituții sunt băncile licențiate. Astfel, propunem de a înlocui termenul menționat cu cuvintele „bâncii licențiate”.	Se acceptă	Sintagma „instituției de creditare” este substituită cu sintagma „bâncii comerciale”.

7

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	desfășoară activitatea în cadrul societății de investiții în temeiul unui contract individual de muncă și care conform reglementărilor interne ale societății de investiții dețin competența de a administra activitatea acesteia; în cazul băncilor licențiate, persoane care administrează societatea de investiții pot fi organul executiv unipersonal, membrii organului executiv colegial și/sau membri ai consiliului societății și conducătorii subdiviziunii responsabile de activitatea pe piața de capital, care își desfășoară activitatea în cadrul instituției de creditare în temeiul unui contract individual de muncă și care conform reglementărilor interne ale societății de investiții dețin competența de a administra activitatea acesteia;			
14.	<b>pozitie de control</b> – situația în care persoana fizică sau juridică corespunde cel puțin uneia din următoarele condiții: a) deține singură sau împreună cu persoanele care acționează în mod concertat majoritatea acțiunilor cu drept de vot sau cotelor de participare ale unei societăți comerciale; d) este acționar sau asociat al unei societăți economice și;	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Art.6 (1) la notiunea „pozitie de control” lit.a) - propunem să fie concretizat procentajul care se are în vedere la notiunea "majoritatea acțiunilor" <b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> Termenul „pozitie de control” a expus în următoarea redacție „pozitie de control - exercitarea influenței decisive asupra hotărârilor adoptate de către o persoană fizică sau juridică. Orice persoană care deține cel puțin 25% din acțiunile cu drept de vot (cote-părți) ale societății se consideră persoană cu poziție de control la societatea respectivă, cu excepția cazurilor cind persoana menționată demonstrează contrariul. Orice persoană care deține mai puțin de 25% din acțiuni cu drept de vot (cote-părți) ale societății se consideră persoană fără poziție de control la societatea respectivă, cu excepția cazurilor cind Comisia Națională sau instanța de judecată demonstrează contrariul	Nu se acceptă  Nu se acceptă	Definiția notiunii „pozitie de control” transpune prevederile notiunii similare din art.4 din Directiva 2004/39/CE din 21 aprilie 2004 și din art. 1 din Directiva 83/349/ CE din 13 iunie 1983.  Vezi argumentarea de mai sus. Totodată, conform art. 1 din Directiva 83/349/CE deținerea cotei de 20% din drepturile de vot ale acționarilor sau asociaților înseamnă deținerea controlului într-o societate, și este numai unul din criteriile care determină controlul asupra unei societăți. De asemenea în vederea conformării deplină la Directivele UE nominalizate notiunea „poziția la control” s-a modificat în „control”.
15.	<b>relație de familie</b> – se referă la persoanele	Ministerul Justiției:	Se acceptă	Lit. c) s-a reformulat și va avea următoarea redacție:

8

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	care se află în una din următoarele situații: a) soț/soție al unei persoane; b) copil natural sau copil vitreg aflat în întreținerea unei persoane; c) orice persoană care locuiește cu persoana în cauză în aceeași locuință de cel puțin un an;	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.		c) orice altă rudă a persoanei relevante care locuiește cu persoana în cauză în aceeași locuință de cel puțin un an
16.	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 nediscrepante, a unor ordine multiple de vînzare-cumpărare a instrumentelor financiare primite de la persoane terțe;	Ministerul Finanțelor: În Art.6 sau în Capitolul IV., Secțiunea 3, este necesar de stipulat semnificația abrevierii „MTF” în limba de stat.	Nu se acceptă	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.
17.	tranzacție personală – tranzacție cu instrumente financiare, efectuată direct sau indirect de persoana relevantă, dacă intrunește cel puțin una din următoarele condiții: a) persoana relevantă acionează în afara activităților pe care le desfășoară în cadrul activității societății de investiții sau a agentului delegat; b) tranzacția este efectuată din contul: 1) acestei persoanei relevante; 2) orice persoană cu care aceasta are o relație de rudenie sau cu care are legături strinse; 3) persoanei aflate într-o relație de asemenea natură cu persoana relevantă incit persoana relevantă are un interes, direct sau indirect, în rezultatul tranzacției, altul decât taxa sau comisionul perceput pentru efectuarea tranzacției.	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”.	Se acceptă parțial	Noțiunile „tranzacție personală” și „legături strinse” sunt 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.
18.	(2) Comisia Națională este în drept, din oficiu sau la cererea unei părți interesate, să emite hotăriri de apreciere și calificare a unei persoane, instituții, situații, informații, operațiuni, acte juridice ori instrumente financiare cu privire la includerea sau excluderea din sfera definitiilor și noțiunilor cu semnificația stabilită în alin.(1); hotărirea	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	Nu se acceptă	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.

9

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	va conține în mod obligatoriu și motivația aprecierilor și calificărilor.	28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței  Asociația Băncilor din Moldova: La articolul 6, alin.(2), Hotărîrile 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 hotărîrile Comisiei Naționale, ceea ce încalcă principiul supremației Legii într-un stat de drept.	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 aceasta 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 sunt definite de prezenta lege, alte definiții și noțiuni aplicate pe piața de capital vor fi stabilite de Comisia Națională în deciziile sale, avându-se în vedere definițiile și noțiunile utilizate de Directivele aplicabile ale Uniunii Europene.	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 decât printr-un act de aceeași forță juridică.	Se acceptă	Alin. (3) s-a exclus.
19.	Art.7 (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.	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.  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  Ministerul Finanțelor:	Nu se acceptă  Nu se acceptă  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 disproportională în raport cu alte prevederi ale proiectului legii.  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.  Alin. (5) s-a completat.

10

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	(9) Emisiunea valorilor mobiliare are loc în conformitate cu prevederile prezentei legi, Codului civil al Republicii Moldova, Legii privind societățile pe acțiuni și actele normative ale Comisiei Naționale.	<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><b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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><b>Ministerul Justiției:</b> Art.7 alin.(9), subliniem că emisiunea valorilor mobiliare poate fi reglementată de lege 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 necorespunzării ultimelor legilor vor deveni inaplicabile. De altfel, norma respectivă are un caracter declarativ și nu generează anumite consecințe juridice, precum și creează ingerență în respectarea principiului superiorității Legii în raport cu actele subordonate acesteia.</p>	Nu se acceptă  Se acceptă	<p>În versiunea inițială, proiectul de lege conține 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 intruni 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</p> <p>(2) Obligațiunile fără acoperire pot fi emise dacă oferă dreptul de a fi convertite în acțiuni sau dacă emitentul întrunește cumulativ următoarele condiții:</p> <p>... c) pe parcursul ultimilor 3 ani pînă la data luării deciziei de emisiune, nu a fost atras la răspundere pentru incalcarea legislației privind dezvoltarea informației și drepturile deținătorilor de valori mobiliare; (6) Fidejusor poate fi persoana juridică care, pe durata executării contractului de fidejusione, dispune de un capital propriu care depășește valoarea emisiunii de obligațiuni și dobînda aferentă acesteia.</p>	<p><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Art.8 alin. (2) lit. c). Responsabilitatea de dezvoltare a informației de către emitent și de respectare a drepturilor deținătorilor de valori mobiliare este determinată de acțiunile sau înacțiunile concrete ale unor persoane cu funcții de răspundere din cadrul emitentului. Pentru aceste incalcări proiectul prevede că la răspundere va fi atras organul executiv al emitentului. Totodată, pentru incalcări multiple acționarul poate lua măsură 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>	Nu se acceptă	Societăților li se oferă exclusiv dreptul de a emite obligațiuni neasigurate care intrunesc toate condițiile respectiv care sunt dependente în egală măsură de anumite acțiuni sau înacțiuni ale persoanelor cu funcții de răspundere și acționariului emitentului.

11

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
		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 căruia emitentul nu poate emite obligațiuni fără acoperire.		
21.	<p>Art.11</p> <p>(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 sunt stabiliți de Comisia Națională la care se anexează documentele justificative în dependentă de tipul tranzacției</p>	<p><b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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 să fi efectuate completările necesare, astfel încât, 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 (acestă prevedere există în art. 24 din Legea cu privire la piața valorilor mobiliare).</p> <p><b>Consiliul de experti:</b> 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 acest lucru în cadrul proiectului legii. De asemenea, proiectul legii nu stabilește cerințe pentru alte cazuri similare; din acest motiv includerea acestei cerințe va fi disproportională în raport cu alte prevederi ale proiectului legii.</p> <p>Alin. (2) s-a modificat.</p>
22.	<p>Art.12</p> <p>(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>	<b>Ministerul Justiției:</b> 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 două că creditorul gajist va exercita drepturile de gaj.	Se acceptă	Sintagma „va aplica” s-a înlocuit cu sintagma „va realiza”.
23.	<p>Art.13</p> <p>(1) O oferă publică nu poate fi efectuată fără publicarea prealabilă a unui prospect.</p>	<b>Agenția Proprietății Publice:</b> Considerăm necesar de a specifica expres în art.13 al proiectului de lege, că în cazurile revinderii valorilor mobiliare, Agenția	Nu se acceptă	Nu este necesar de a specifica propunerea data în proiect deoarece întreprinderea privatizată se consideră ca a plasat public valorile mobiliare.

12

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>(2) Obligativitatea publicării unui prospect nu se aplică următoarelor categorii de oferte:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>b) oferă este adresată investitorilor care achiziționează aceste valori mobiliare în sumă de cel puțin 900 mii lei per investitor; și/sau</li> </ul> <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>Proprietăți Publice, în calitate de vinzător al acțiunilor proprietate de stat, nu cade sub obligativitatea publicării prealabile a unui prospect.</p> <p><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> De revizuit art.13, alin.2, lit.c). Prevederile de la litera respectivă stabilesc că nu este obligatoriu 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><b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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><b>Banca Națională a Moldovei:</b> La art. 14, menționăm că în vederea promovării transparenței în cadrul ofertelor publice de vînzare a valorilor mobiliare, precum și în scopul protejării intereselor viitorilor investitori, considerăm oportun de a completa acest articol cu o cerință privind necesitatea dezvoltării în cadrul prospectului ofertei publice a informației aferente persoanelor care dețin o cotă calificată în capitalul emitentului.</p> <p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> Nu sunt prevăzute:  <ul style="list-style-type: none"> <li>- cazul în care nu este obligatorie furnizarea unui rezumat al prospectului (art. 5, alin. (2) al Directivei privind prospectul);</li> <li>- posibilitatea de a realiza prospectul sub formă mai multor documente, și anume, sub formă unui document de înregistrare, unei note privind valorile mobiliare și unui rezumat (art. 5, alin. (3) al Directivei privind prospectul);</li> </ul> </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, ținându-se cont de prevederile DE.</p> <p>Rezumatul prospectului este prevăzut pentru mai multe tipuri de prospete 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>(2) Rezumatul prospectului ofertei publice trebuie să expună într-o formă succintă și într-un limbaj non-tehnic caracteristicile și riscurile esențiale referitoare la emittent, la garanțul emisiunii (în cazul prezentei acestuia) și la valorile mobiliare în cauză, precum și să conțină un avertisment precum că:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) rezumatul trebuie citit ca o introducere a prospectului;</li> <li>b) orice decizie de a investi în aceste valori mobiliare trebuie să fie bazată pe o examinare complexă și în totalitate a prospectului;</li> <li>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</li> </ul>	<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><b>Ministerul Justiției:</b> 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 formă mai multor documente, și anume, sub formă unui document de înregistrare, a unei note privind valorile mobiliare și a unui rezumat.</p> <p><b>Ministerul Justiției:</b> 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>

14

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
25.	coresponde cu informațiile din alte părți ale proiectului.	Centrul de Armonizare a Legislației: Nu este specificat termenului de 10 zile de la depunerea solicitării în care autoritatea competență este obligată să notifice emittentul cu privire la necesitatea prezentării unor informații suplimentare (art. 13, alin. (4) al Directivei privind prospectul)	Nu se acceptă	Prevederea respectivă se conține în art. 15 alin. (3) din proiect.
26.	Art. 16 (2) Prospectul se consideră publicat dacă acesta se publică: a) în unul sau mai multe ziare cu difuzare națională – în acest caz prospectul se publică integral sau sub formă de aviz în care este indicat locul aflării versiunii integrale a prospectului; și/sau b) în formă imprimată accesibilă publicului fără plată la oficile pieței reglementate la care urmează să fie admise valorile mobiliare oferite public sau la sediul ofertantului și la oficile societății de investiții care prestează servicii de subscrivere și/sau plasament al valorilor mobiliare; și/sau c) în formă electronică pe pagina web a ofertantului și, dacă este aplicabil, pe pagina web a societății de investiții care prestează servicii de subscrivere și/sau plasament al valorilor mobiliare; și/sau d) în formă electronică pe pagina web a pieței reglementate la care urmează să fie admise valorile mobiliare oferite public.  (5) Prospectul ofertei publice nu se va intocmi dacă ofertantul face public un document ce conține informații echivalente informațiilor din prospectul ofertei publice, în cazul în care: a) sunt oferite acțiuni emise pentru substituirea unor acțiuni emise anterior, ca urmare a conversiunii, fracționării sau consolidării, cu condiția că acest fapt nu	Ministerul Justiției: La art.16 alin.(2) considerăm necesar de a revedea sintagma „și/sau”, deoarece nu oferă precizie în materia reglementată. Tot aici, necesitatea a fi stabilită sursa în care urmează a fi publicat prospectul ofertei publice. De altfel, din textul actual rezultă, că publicarea, în mod alternativ, în mai multe surse nu este suficientă pentru a asigura garanția publicității.  Ministerul Justiției: La art.16 alin.(5) se va revizui, pentru evitarea repetării în lit. b) – d) a prevederii privind publicarea documentului ce conține informații echivalente informațiilor din prospectul ofertei publice.	Se acceptă parțial  Se acceptă	Art.16 alin.(2) stabilește formele în care poate fi publicat prospectul ofertei publice, și transpune integral prevederile similare ale art.14 alin.(2) din Directiva 2003/71/CE din 4 noiembrie 2003. Totodată, s-a menținut „sau” pentru acordarea către ofertant a dreptului de a alege modul de publicare a prospectului.

15

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	implică majorarea capitalului social; b) sunt oferite valori mobiliare care apar ca urmare a unei fuziuni, cu condiția să fie făcut public un document ce conține informații echivalente informațiilor din prospectul ofertei publice; c) în mod gratuit acțiunile sunt oferite, transmise sau urmează a fi transmise acționarilor existenți, precum și dividendele achitate sub formă de acțiuni de aceeași clasă ca și acțiunile ce acordă dreptul la aceste dividende, cu condiția că emittentul face public un document ce conține informații despre numărul și natura acestor acțiuni, precum și despre motivele și condițiile oferirii acestora; d) în mod gratuit valoile mobiliare sunt oferite, transmise sau urmează a fi transmise directorilor (membrii consiliului, organului executiv unipersonal sau membrilor organului executiv, existenți sau foști) sau salariajilor de către angajatorul acestora, cu condiția că aceste valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare pe o piată reglementată și emittentul face public un document ce conține informații despre numărul și natura acestor valori mobiliare, precum și despre motivele și condițiile oferirii acestora; e) pe piata reglementată sunt admise categoriile de valori mobiliare, pentru care, conform actelor normative ale Comisiei Naționale, nu este obligatorie publicarea prospectului ofertei publice.	Totodată, la lit. e) remarcăm că excepția de la publicarea ofertei publice trebuie stabilită expres în Lege și nu poate fi completată prin actele CNPF care trebuie emise în limitele și condițiile stabilite de Lege și nu pot deroga de la acestea.	Se acceptă	Lit. e) se exclude, deoarece aici s-a avut în vedere că în actele normative ale Comisiei Naționale vor fi stabilite cerințe minime față de informația din documentul echivalent prospectului, care conform prevederilor art. 4 din Directiva 2003/71/CE sunt în competența Comisiei Naționale. Totodată, s-a completat art. 14 alin. (4) din proiect cu prevederi ce se referă și la acest document.
27.	Art. 17 (4) Comisia Națională este în drept să verifice dacă activitățile și informațiile cu caracter publicitar corespund prevederilor prezentei legi și să atragă la răspundere persoanele responsabile.	Ministerul Justiției: La art.17 alin.(5) se va examina suplimentar stabilita de dreptului Comisiei Naționale de strângere la răspundere a persoanelor responsabile, în condițiile în care potrivit art.400 al Codului contraventional contravenția prevăzută la art.364 (incalcarea legislației cu privire la publicitate) se examinează de organele afacerilor interne.	Se acceptă	Deoarece nu este important cine va aplica sancțiunea, alin.(4) s-a reformulat. Totodată, art. 17 s-a completat cu alin. (5), care prevede răspunderea persoanelor ce încalcă cerințele stabilite în alin. (1)-(3) conform legislației în vigoare.

16

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propunerii/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 oferentului, directorilor sau societăților de investiții prin intermediul căror 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 intemeiate 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 are motive intemeiate 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 intemeiate că prevederile legislației referitoare la oferta publică au fost încălcate;</p>	<p><b>Ministerul Finanțelor:</b> La art.19, alin.(1) lit.c) urmează de expus în următoarea redacție: „să solicite de la societatea de audit prezenta ofertei privind efectuarea auditului raportelor financiare anuale, care să includă și o scurtă caracteristică privind desfășurarea activității profesionale”</p> <p><b>Agenția Națională pentru Protecția Concurenței:</b> Controlul de stat în domeniul respectării legislației cu privire la publicitate este imputernicit, conform prevederilor Legii cu privire la publicitate, organului de stat de concurență. Articolul 28 al Legii cu privire la publicitate, servește temeiul legal pentru organul de stat de concurență - ANPC de a dispune agentilor de publicitate (inclusiv subiecților Legii privind piața de capital) incetarea publicitații 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 contracărării încălcărilor legislației cu privire la publicitatea hîrtiilor de valoare</p> <p><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> La art.19, alin.(1), lit.g) expresia “să solicite pieței reglementate” contravine sensului noțunii “piată 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 Directiva 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 piată 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 competență stabilită în art. 19</p>

17

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propunerii/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>(3) în procesul examinării prospectului oferelor publice și controalelor efectuate în legătură cu oferta publică, Comisia Națională, implicit membrii Consiliului de administrație și colaboratorii acestia:</p> <p>... b) nu sint în drept să divulge nici unei persoane sau autorități informațiile obținute, cu excepția cazurilor cind actele legislative stabilesc altfel.</p>	<p>reglementată nu este un subiect în sine, este doar un sistem de tranzacționare exploatață de un operator. Operatorul pieței reglementate este subiectul față de care se pot solicita careva acțiuni expuse în articolul comentat.</p> <p><b>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției</b> 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 intemeiate 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 are motive intemeiate să considere”:</p> <p><b>Ministerul Justiției:</b> La art.19 alin.(1) lit. f) sintagma „are motive intemeiate să considere” se va redacta, deoarece norma instituită are un caracter discrețional, care ar putea genera eventuale abuzuri din partea autorității de supraveghere la aprecierea încălcării legislației referitoare la oferta publică.</p> <p><b>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției</b> 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><b>Agenția Națională pentru Protecția Concurenței:</b> 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>	<p>Nu 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 disproportională în raport cu alte prevederi ale</p>

18

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	(7) Durata ofertei de preluare nu poate fi mai mică de 2 săptămâni și nu poate depăși 10 săptămâni.	pentru Protecția Concurenței.”		proiectului legii.
	(9) Ofertele de preluare, inclusiv cerințele față de prospect, precum și modul de achiziționare și retragere a valorilor mobiliare deținute de acționari minoritari se efectuează în conformitate cu prevederile prezentei legi și actelor normative ale Comisiei Naționale.	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Art.20 (7) - termenul "durată ofertei de preluare nu poate fi mai mică de 2 săptămâni" să fie modificat, deoarece la derularea ofertei de preluare, conform art. 28 (1) consiliul societății emittente a valorilor mobiliare va fi obligat să convoace adunarea generală a acționarilor și termenul de 2 săptămâni este insuficient.  <b>Ministerul Justiției:</b> De la art. 20 alin. (9) necesită a fi exclusă expresia „și actele normative ale Comisiei Naționale” deoarece aceasta necesită a fi emise în limitele și condițiile stabilite de Lege și nu pot deroga de la aceasta.	Se acceptă Se acceptă	Art. 20 s-a completat cu alin. (10), care prevede extinderea termenului ofertei de preluare în cazul convocării adunării generale a acționarilor.  Alin.(9) s-a reformulat: (9) Modul și procedurile de efectuare a ofertelor de preluare, de achiziționare și de retragere a valorilor mobiliare deținute de acționari minoritari sunt reglementate în actele normative ale Comisiei Naționale
30.	Art.21 (1) Persoana fizică sau juridică care deține, singură sau împreună cu persoanele care acționează în mod concertat cu ea, mai mult de 50% din valorile mobiliare cu drept de vot ale unei societăți sau valorile mobiliare ce pot fi convertite sau oferă dreptul de procurare a valorilor mobiliare cu drept de vor este obligată să efectueze o oferă de preluare privind cumpărarea la un preț echitabil a valorilor mobiliare din aceeași clasă deținute de alte persoane. (5) Obligația de a efectua oferta de preluare, stabilită de alin.(1), nu intervene în cazul în care deținerea a mai mult de 50% din valorile mobiliare a intervenit ca urmare a unei oferte de preluare benevolă privind cumpărarea tuturor valorilor mobiliare.	<b>Agenția Proprietății Publice:</b> Propunem corelarea prescripțiilor art.21, alin. 5 din proiect, care relevă cazurile cind nu intervine obligația de a efectua oferta de preluare obligatorie a valorilor mobiliare, cu prevederile art. 38 alin. (6) din Legea nr. 121-XVI din 4 mai 2007 privind administrarea și deținerea proprietății publice, conform cărora asupra participanților la privatizare, care achiziționează acțiuni proprietate publică, nu se răsfringe obligația de a efectua ofertă publică privind achiziționarea acțiunilor societății privatizate.	Nu se acceptă	Prevederile prezentei legi nu exclud și nu anulează prevederile art. 38 alin. (6) din Legea nr. 121-XVI din 4 mai 2007 privind administrarea și deținerea proprietății publice. Ca normă generală, proiectul legii obligă efectuarea ofertei de preluare în cazurile stabilite de legea specială, Legea nr. 121-XVI prevede excepții de la norma generală. Repetarea prevederilor din Legea nr. 121-XVI în cadrul proiectului legii este lipsită de necesitate.
31.	Art.23 (1) Prețul oferit va fi cel puțin egal cu cel mai mare preț plătit de ofertant sau de persoanele cu care acesta acționează în mod concertat în perioada de 12 luni anterioară ofertei. (2) Dacă prevederea de la alin.(1) nu poate fi aplicată, prețul oferit va fi determinat în	<b>Consiliul de experti:</b> De exclus lit. (b) din alin. (2) al art. 23, ca reprezentând un preț nerelevant în situația în care activele nete sunt determinate fără a se ajusta activele societății la valoarea lor de piață la întocmirea raportului financiar	Nu se acceptă	Vezi Directiva 2004/25 UE, art.5,alin.(4). Activele nete nu reprezintă unicul criteriu deoarece conform redacției alin. (2) vor fi utilizate toate 3 criterii. Totodată, alin (1) s-a modificat pentru a fi aplicat cel mai mare preț.

19

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	conformitate cu reglementările Comisiei Naționale, cu luarea în considerare cel puțin a următoarelor criterii: a) prețul mediu ponderat de tranzacționare, aferent ultimelor 12 luni anterioare derulării ofertei; b) valoarea activului net al societății, conform ultimei situații financiare audiate;			
	(6) Volumul tranzacțiilor pentru stabilirea prețului echitabil, în cazurile stabilite la alin.(1), va fi de cel puțin 5% din totalul acțiunilor de clasa dată.	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Volumul tranzacțiilor pentru determinarea prețului echitabil de 5% este un prag ridicat și practic nerealizabil pentru majoritatea societăților mari din Republica Moldova. Modul de determinare a prețului în varianta Legii privind piața valorilor mobiliare în vigoare este mai reprezentativ și mai echitabil.  <b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> La alin. (6), cota de „5%” de substituit cu „0,1%”. Coeficiențul 5 este exagerat, astfel că de cele mai dese ori nu se va putea stabili prețul.	Nu se acceptă Nu se acceptă	Deoarece, la determinarea prețului echitabil în primul rînd vor fi luate în considerație tranzacțiile efectuate de ofertant, limita de 5% s-a stabilit reiesind din prevederile art. 5 alin. (5) din Directiva 2004/25/CE. Totodată, stabilirea unei limite de 5% are ca scop excluderea cazurilor de formare artificială a prețurilor de piață de către ofertant, avindu-se în vedere capitalurile sociale mici ale societăților pe acțiuni din Republica Moldova.  Vezi argumentarea de mai sus.
32.	Art.24 (1) În termen de cel mult 3 zile lucrătoare de la luarea deciziei privind efectuarea ofertei de preluare, ofertantul va publica în unul sau mai multe ziare cu difuzare națională și va prezenta emitentului ale cărui valori mobiliare constituie obiectul, pieței reglementate și MTF în cadrul cărora sunt admise spre tranzacționare aceste valori mobiliare și Comisiei Naționale un aviz privind intenția de a efectua oferta de preluare cu indicarea faptului că condițiile oferte vor fi stabilite în prospect. (2) După publicarea avizului de către ofertant, emitentul al cărui valori mobiliare constituie obiectul ofertei va informa salariații emitentului privind oferta de preluare efectuată de ofertant. În cazul în care ofertantul este o persoană juridică, acesta va informa salariații ofertantului privind oferta de preluare.	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> La art.24, alin.(1) nu este argumentat scopul publicării și informării preliminare privind intenția de a iniția o ofertă de preluare. Este o informație lipsită de importanță economică, chiar ar putea provoca preventiv cazuri de manipulare cu valorile mobiliare respective pînă a se reuși înregistrarea prospectului la Comisia Națională. Art.24, alin.(2) își pierde necesitatea și importanța. Totodată, informarea salariaților privind oferta de preluare sunt cheituieli nefondate și neargumentate pentru emitent.	Se acceptă	Alin. (1) s-a reformulat.

20

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii	
	(5) Comisia Națională refuză aprobarea prospectului ofertei doar în cazul în care: a) continutul prospectului și/sau documentele prezentate de oferant nu conțin informațiile stabilite de prezentă 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 elaborază 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 oferantul 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 decizilor de autorizare aprobate de adunarea generală a acționarilor în condițiile stabilite de Articolul 28 alin.(1) lit.c), sunt 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 excludus cuvântul „contractuale”.	
34.	Art.30 (1) Deținătorii de valori mobiliare cu drept de vot sunt obligați să vîndă la un preț echitabil aceste valori mobiliare unui oferant, la cererea acestuia, dacă după derularea unei oferte de preluare obligatorii sau benevoli, oferantul definește 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) oferantul, pînă la adresarea solicitării	Consiliul de experti: Prevederile de la lit. (a) din alin (6) al art. 30 urmează să 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 opinie noastră cerințele acestui articol prevăd o încălcare a drepturilor deținătorilor de valori mobiliare. Considerăm incorrectă 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/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	respective 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 oferant 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 a 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 sunt 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 prezentă lege, dacă nu sunt prestate în cumsul 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 sunt evidențiate ca tip de servicii auxiliare pe care le poate presta societatea de investiții, și serviciile menionate 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 piata subiacentă a instrumentelor derivate, incluse la pct. 5-7, 10 ale Secțiunii C din Directiva 2004/39/CE, dacă acestea sunt legate de prestarea serviciilor de investiții și serviciilor auxiliare”.	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 sunt legate de prestarea serviciilor de investiții sau a serviciilor auxiliare.

22

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	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 așa, 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 excludă din proiect</p> <p><b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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><b>Ministerul Justiției:</b> 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, execuțorii și opozabile tuturor subiectelor, inclusiv și societăților de investiții.</p>	Se acceptă	
36.	Art.34 Alte cerințe privind reglementarea serviciilor și activităților de investiții sunt stabilite prin actele normative ale Comisiei Naționale.	<p><b>Ministerul Justiției:</b> 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 circumscririerii obiectului de reglementare. De altfel, prevederile unei Legi nu pot fi completate prin acte normative subordonate acesteia și nici nu pot fi acordate prin lege drepturi de reglementare nelimitate CNPF.</p>	Se acceptă parțial	<p>Prevederile respective au fost incluse la cererea Băncii Naționale a Moldovei, de aceea pentru evitarea situațiilor de efectuare a operațiunilor valutare care necesită autorizația BNM (după caz), alin. (5) s-a reformulat:</p> <p>(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>
37.	Art.35 (1) Pot fi eliberate 3 categorii de licențe de societate de investiții: a) licență 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. a), c), d) și e). Licența de categoria A interzice tranzacționarea instrumentelor financiare din cont propriu și subscrierea în cadrul emisiunilor de instrumente financiare în baza unui angajament ferm;  (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 adevărate a capitalului stabilit de prezența lege, format din sursele proprii ale deținătorilor de acțiuni în capitalul social al solicitantului; f) solicitantul își declară angajamentul de a deveni membru al Fondul de compensare a investitorilor în termen de cel mult 30 de zile de la data obținerii licenței;	<p><b>Ministerul Economiei:</b> La art. 35, alin. (1): categoriile de licență de tip „a” și „b” nu corespund unei activități de efectuare a investițiilor, reflectând principiul ce vizează efectuarea activității de intermediere pe piața de capital. De mentionat, că art. 1, alin. (1) stabilește că „legea reglementează activitatea societăților de investiții, ...”, iar în art. 6, alin. (1), prin noțiune de societatea de</p>	Nu se acceptă	<p>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 activitatea desfășurată de societățile de investiții cu titlu profesional și exclusiv, cu excepția</p>

23

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	<p>emisiunilor de instrumente financiare;</p> <p>b) licență 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:</p> <p>b) îndeplinește cerințele de adevărate a capitalului stabilit de prezența lege, format din sursele proprii ale deținătorilor de acțiuni în capitalul social al solicitantului;</p> <p>f) solicitantul își declară angajamentul de a deveni membru al Fondul 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><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> 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 bânci 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 bânci 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>	Se acceptă	<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>
38.	Art. 36 (1) Se consideră persoane acceptate și nu necesită licență 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	<p><b>Banca Națională a Moldovei:</b> Conform alin. (1) art. 36 persoanele 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</p>	Se acceptă	<p>Orice societate de investiții care prestează servicii de investiții urmează să achite plășile necesare în Fondul de compensare a investitorilor.</p>

24

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>întrăceste autorități și Comisia Națională.</p> <p>(3) Persoanele autorizate de a realiza activități și servicii de investiții și supraveghearea de autoritățile competente ale statelor membre ale Uniunii Europene obțin calitatea de persoane acceptate după aprobarea Comisiei Naționale.</p> <p>(9) Persoanele acceptate sunt în drept să desfășoare doar activitățile și serviciile de investiții indicate în autorizația eliberată de autoritatea competență de statul membru al Uniunii Europene.</p> <p>(11) Comisia Națională este în drept să retragă sau să suspende pe un termen de 90 zile pentru remediere calitatea de persoană acceptată în cazul în care persoana în cauză:</p> <p>... g) autorizația eliberată de autoritatea competență din statul membru al Uniunii Europene i-a fost retrasă sau suspendată</p>	<p>Comisia Națională.</p> <p>Totodată, conform alin. (3), aprobarea din partea Comisiei Naționale ca persoana acceptată se cere numai pentru persoanele juridice respective din statele membre ale Uniunii Europene. Din cele expuse concluzionăm că persoanele juridice din țările străine altele decât statele membre ale Uniunii Europene pot obține calitatea ca persoana acceptată fără aprobarea Comisiei Naționale. Astfel, proiectul legii, în primul rînd, aplică reguli discriminatorii față de persoane juridice din diferite țări și, în al doilea rînd, aceste reguli sunt mai stricte pentru persoanele juridice din statele membre ale Uniunii Europene. În contextul celor expuse, propunem de a revizui prevederile relevante ale art. 36.</p> <p>Luind în considerare faptul că lista activităților și serviciilor care pot fi prestate de către persoanele acceptate conform autorizației eliberate de autoritatea competență din statul străin poate fi mai extinsă comparativ cu activitățile și serviciile respective permise pe teritoriul Republicii Moldova conform proiectului legii, se propune de a expune alin. (9) al art. 36 în următoarea redacție:</p> <p>“(9) Persoanele acceptate sunt în drept să desfășoare activitățile și serviciile de investiții prevăzute de prezenta lege, dar numai în limita celor indicate în autorizația eliberată de autoritatea competență a statului străin.”</p> <p>Asociația Băncilor din Moldova: Articolul 36, alin. (11), litera g) prevede dreptul CNPF de a retrage sau suspenda calitatea de persoană acceptată în cazul retragerii sau suspendării autorizației eliberate persoanei de către autoritatea competență din statul membru al UE, dar nu descrie mijloacele prin care CNPF poate obține informația despre retragerea sau suspendarea autorizației, precum și cui</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p>	<p>Vezi art. 36 alin. (15)</p>
				<p>Schimbul de informații urmează a fi efectuat în temeiul unor acorduri de colaborare încheiate între CNPF și autoritățile competente ale statelor membre ale UE, în modul stabilit de art.36 alin.(1) din proiectul legii, prin care vor fi stabilite și prevederi care se referă la informarea Comisiei Naționale de către autoritatea competență din UE, care a retras licența.</p>

25

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>(15) Activitatea filialelor pe teritoriul Republicii Moldova de către societățile de investiții din alte state decât statele membre ale Uniunii Europene vor fi supuse licențierii în conformitate cu prezenta lege și actele normative ale Comisiei Naționale.</p>	<p>revine obligația de a comunica această informație.</p> <p><b>Ministerul Justiției:</b> La art.36 alineatul (15) se va reformula, stabilindu-se cu claritate că pe teritoriul Republicii Moldova activitatea filialelor societăților de investiții din alte state decât statele membre ale Uniunii Europene vor fi supuse licențierii în conformitate cu prezenta lege și actele normative ale Comisiei Naționale.</p>	<p>Se acceptă</p>	<p>Alin. (15) s-a reformulat: (15) Pe teritoriul Republicii Moldova activitatea filialelor societăților de investiții din alte state decât statele membre ale Uniunii Europene vor fi supuse licențierii în conformitate cu prezenta lege și actele normative ale Comisiei Naționale.</p>
39.	<p>Art.37</p> <p>(1) Agent delegat este persoană fizică sau juridică care activează în numele și/sau interesul unei societăți de investiții, și care promovează clienților sau clienților potențiali serviciile prestate de societatea de investiții, primește și transmite instrucțiuni sau ordine de la clienți referitoare la instrumente financiare sau servicii de investiții, plasează instrumente financiare și oferă clienților sau clienților potențiali servicii de consultanță privind aceste instrumente sau servicii.</p>	<p><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Articolul 37, alin. (1) se specifică expres dacă un agent este sau nu este dreptul de a fi delegat concomitent de două sau mai multe societăți de investiții. De asemenea, alin. (2) nu prevede clar dacă recomandarea necesară pentru obținerea calității de agent delegat poate fi eliberată doar de către societatea de investiții în numele căreia acesta va activa, sau de către oricare altă societate.</p>	<p>Se acceptă</p>	
40.	<p>Art.38 Adecvarea capitalului</p> <p>(1) Capitalul inițial al unei societăți de investiții va constitui cel puțin:</p> <p>a) pentru取得larea licenței de categoria A: 450 mii lei la un an de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 600 mii lei la trei ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 750 mii lei la cinci ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 900 mii lei la șapte ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi;</p> <p>b) pentru取得larea licenței de categoria B: 1 milion lei la un an de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 1,4 milioane lei la trei ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 1,85 milioane lei la cinci ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 2,25 milioane lei la șapte ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi;</p> <p>c) pentru取得larea licenței de</p>	<p><b>Ministerul Economiei:</b> Cerințele privind mărimea capitalului inițial nominalizate în art. 38 și art. 81 al proiectului se propună să fie stabilite reieșind din practica europeană pentru a spori gradul de siguranță a investițiilor, dar fără a avea ca suport un calcul economic și fără a ține cont de realitățile economice de moment în Republica Moldova. Stabilirea cerințelor exagerate privind capitalul social va limita accesul întreprinderilor mici și mijlocii pe piața de capital în calitate de societăți de investiții și depozitar central, va limita concurența între participanți, va impune creșterea costurilor pentru取得lătorii de licențe și în sens final nu va stimula dezvoltarea pieței de capital.</p> <p>În contextul celor expuse, considerăm că exigările propuse privind mărimea capitalului social pentru solicitanții de</p>	<p>Se acceptă</p>	<p>Termenul de conformare la cerințele față de capital să fie prelungit de la 7 ani la 10 ani și etapele de conformare să fie modificate conform propunerilor Ministerului Economiei și să fie stabilite 5 etape cu interval de 2 ani.</p>

26

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>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 şapte ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi.</p> <p><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Art. 38 (1) lit.c) - cifrele 7,5; 9; 10,5; 12,5 de substituit cu cifrele 3 ; 5 ; 7 ; 9</p> <p><b>Agenția Națională pentru Protecția Concurenței:</b> ANPC ține să atenționeze asupra faptului că aceste cerințe de licențiere față de capitalul inițial să nu fie impuse prea drastic, incit să constituie o barieră în plus de intrare pe piață pentru unii subiecți ai pieței în raport cu alții, limitând respectiv concurența și numărul</p> <p><b>Councilul de experti:</b> Mărimea capitalului urmează a fi corelată cu mărimea pieței și cu profitabilitatea operațiunilor pe piață.</p> <p><b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> Propunem ca cerințele față de capitalurile societăților de investiții să fie stabilite reiesind din volumele pieței autohtone și nu din a statelor membre UE. În acest context, pentru o comparație corectă este necesar a lăua 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>licențe pentru societățile de investiții și depozitar central sănătatea binevenite, dar prematură și urmează să fie implementată în timp mai îndelungat. Astfel, propunem ca termenele la care urmează să fie confirmat quantumul capitalului să fie prelungite cu doi ani pentru fiecare poziție.</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) sunt stabilite în conformitate cu Directiva 2006/49/CE din 14.06.2006 privind rată de adecvare a capitalului întreprinderilor de investiții și a 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 norme similare din statele membre ale UE (spre exemplu, capitalul minim stabilit pentru piețele reglementate în România constituie 5 milioane EURO).</p> <p>Dacă fiind că cerințele Directivei presupun nivele relativ înalte față de capital, proiectul legii stabilește condiții etapizate de răcordare la prevederile Directivei. Conform proiectului legii, limitele de capital stabilate de Directivă urmează să fie 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, dacă fiind că:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• va asigura existența pe piață a unor companii cu potențial înalt, apte să respecte cerințele stabilate de legislație și să asigure protejarea drepturilor investitorilor și clienților;</li> <li>• va limita și exclude posibilitatea apariției unor companii ineficiente care vor presta servicii de investiții financiare.</li> </ul> <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 excludere companiile cu capacitate operațională redusă, care implică un grad înalt de risc.</p> <p>Totodată, mărimea capitalului inițial pentru Depozitarul central și operatorul de piață a fost revizuită, reiesind 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><b>Art.39</b></p> <p>(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 prudențială a societății, Comisia Națională aplică una din următoarele măsuri:</p> <p>a) refuză cererea de eliberare a licenței de societate de investiții;</p> <p>b) suspendă licența de societate de investiții acordată anterior.</p>	<p><b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> Înțînd cont că această cerință este obligatorie pentru licențiere, ea urmează să aibă o formulare exactă, excludând posibilitatea tălmăciriilor diferențiale. Respectiv de operat modificările de rigore pe tot parcursul textului.</p> <p><b>Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător:</b> Considerăm prevederile art. 39 (5) subiective, imprevizibile și neproporționale gravitației 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 trimisă la art. 39 să se completează 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 coresponderea 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 competență 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 conducătorii ar risca să compromită gestionarea corectă și prudentă a întreprinderii de investiții.”</p> <p>Prevederile nominalizate cer expres ca autoritatea competență de reglementare a 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, este exclusiv de decizia (discreția) autorității competente de reglementare a pieței de capital. Aceste fapte, însă nu exclude dreptul persoanei interesate de a contesta în instanță de judecată decizia autorității de reglementare a pieței de capital. Totodată, lit.a) și lit.b) au fost completate cu prevederile ce se referă la posibilitatea companiei de a se conforma.</p>
42.	<p><b>Art.40</b></p> <p>(3) Notificarea expediată Comisiei Naționale:</p> <p>a) numele în cazul persoanei fizice sau denumirea completă și adresa juridică în</p>	<p><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b></p> <p>1. Propunem expunerea alin. (4) din articolul 40 în următoarea redacție: "(4) Notificarea expediată Comisiei Naționale conform alin. (2) va conține:</p>	<p>Se acceptă</p>	<p>Lit.d) din alin. (3) s-a substituit cu lit. c).</p>

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 înstrâneze persoana în cauză."</p> <p><i>Argumente:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> </ul> <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><b>Bursa de Valori a Moldovei:</b>      „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>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>(19) Comisia Națională va aprecia</p> <p>Ministerul Justiției:</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p>		<p>Vezi argumentarea de mai sus.</p>

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 prudentiale 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><b>Art. 42</b></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 rapoarte privind monitorizarea și evaluarea conformității;</p> <p>c)va oferi consultații și asistență necesară colaboratorilor societății de investiții responsabili de prestarea serviciilor către clienți ce țin de respectarea obligațiilor stabilite de prezența lege în privința societăților de investiții.</p>	<p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b>          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><b>Ministerul Finanțelor:</b>          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.          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.          Din textul Directivei și a prevederilor din proiect societatea de investiții urmează să demonstreze neproporționalitatea 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/Obiectii	Acceptare	Comentarii
45.	Art. 43 (3) Societatea de investiții este obligată să numească o persoană, care separă 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.	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> Urmează de rezăvut sintagma „în cumul cu alte funcții”, reiesind din considerentul că art. 6, alin. (2) și 7, alin. (2) ale Directivei 2006/73/CE impun societăților de investiții obligația de instituirea unei funcții independență 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) Mijloacele 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 stabile de Comisia Națională.	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> 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 valutare.”.	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 sunt eficiente și proporționale.	<b>Ministerul Justiției:</b> 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	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> Pentru o implementare în conformitate cu actual UE de nivelul 2 - Directiva 2006/73/CE de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a unor norme din proiectul de Lege armonizat 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 reiesind din volumul mare al acesteia. Respectiv, acestea vor fi transpusă în actele normative ale Comisiei Naționale, menționate la articolele respective din proiectul de lege.

31

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	<b>Art.49</b> (11) Societățile de investiții sunt 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.	această Directivă de nivelul 2 prin actele de reglementare ale CNPF, elaborarea ulterioară a cărora 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 să fie reglementate prin actele normative al CNPF, după cum este stabilit la art. 59, alin. (4) din proiect.  <b>Ministerul Justiției:</b> 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 limită 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 când clientul expră la interzis acest fapt, măsurile corespunzătoare care vor permite executarea cit mai rapidă a acestui ordin, transferind	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> 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 limită 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, urmărează să fie stabilite prin actele Comisiei Naționale.

32

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propunerii/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	acest ordin la o altă piață reglementată sau un MTF și/sau aducind la cunoștință altor participanți ai pieței acest ordin.			
50.	<p><b>Art.54</b>  (2) Societățile de investiții sint în drept să desfășoare activități de investiții și să presteze servicii de investiții și auxiliare, prin deschiderea filialelor sau în mod direct, pe întreg teritoriul Republicii Moldova și în statele ale căror autorități de supraveghere au încheiate acord de colaborare cu Comisia Națională.  (4) La desfășurarea unei activități pe teritoriul altui stat în mod direct sau prin deschiderea unei reprezentanțe, societatea de investiții va informa despre acest fapt Comisia Națională în termen de cel tîrziu o lună pînă la data inițierii activității, cu prezentarea următoarelor informații:  d) adresa la care pot fi solicitate documente în statul gazdă;</p> <p>e) numele persoanelor însărcinate cu gestionarea filialei sau reprezentanței.</p>	<p><b>Banca Națională a Moldovei:</b>  La art. 54 alin. (4) propunem de a substitui cuvîntul „reprezentantă” la cazul respectiv cu cuvîntul „filială” la cazul respectiv, în vederea corelării prevederilor în cauză cu prevederile alin. (2) din același articol.</p> <p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b>  Lipsește norma cu privire la furnizarea adreselor la care pot fi solicitate documente în statul gazdă al cursusei și referitor la numele persoanei însărcinate cu gestionarea acesteia, prevăzută de art. 32, alin. (2), lit. c) și d) din Directiva 2004/39/CE</p>	Se acceptă  Se acceptă	<p>Art. 54 alin. (4) s-a completat cu lit. d) și lit. e):</p> <p>(4) La desfășurarea unei activități pe teritoriul altui stat în mod direct sau prin deschiderea unei filiale, societatea de investiții va informa despre acest fapt Comisia Națională în termen de cel tîrziu o lună pînă la data inițierii activității, cu prezentarea următoarelor informații:  d) adresa la care pot fi solicitate documente în statul gazdă;  e) numele persoanelor însărcinate cu gestionarea filialei sau reprezentanței.</p>
51.	<p><b>Art.55</b>  (1) Societățile de investiții sint obligate să devină membri ai cel puțin unei piețe reglementate din Republica Moldova, în temeiul deciziei operatorului de piață.  (3) Persoanele acceptate care desfășoară cel puțin una din activitățile stabilite de Articolul 35 alin.(1) lit.b)-c) sint în drept să devină membri ai unei sau mai multor piețe reglementate din Republica Moldova prin următoarele modalități:  a) definirea calității de membru în mod direct, prin intermediul unei filiale deschise în Republica Moldova</p>	<p><b>Bursa de Valori a Moldovei:</b>  (1) și (3) conduce la discriminarea societăților de investiții față de persoanele acceptate, prin faptul că sunt obligate să devină membri ai unei sau mai multor piețe reglementate, însă persoanele acceptate sint în drept să devină membru. De asemenea nu este specificată noțiunea „definirea calității de membru la distanță”. Propunem a exclude discriminarea stabilită și a claritatea noțiunilor prevăzute.</p> <p><b>Banca Națională a Moldovei:</b>  La art. 55 alin. (3) lit. a) propunem de a exclude textul „în mod direct,” în scopul corelării prevederilor în cauză cu prevederile art. 36 alin. (2).</p>	Nu se acceptă  Se acceptă	<p>Dreptul persoanelor acceptate să devină membru al unei sau mai multor piețe reglementate din Republica Moldova sunt transpuse din art. 33 al Directivei 2004/39/CE din 21 aprilie 2004. Totodată, persoanele acceptate deja vor fi membre a piețelor reglementate din țara de origine. Astfel nu există nici o discriminare, deoarece persoanele acceptate fiind deja societăți de investiții sunt obligate să se conformeze la legislația europeană și a țării lor de origine.</p> <p>Definirea calității de membru la distanță urmează a fi elucidată în Regulile pieței reglementate reiesind din practica internațională.</p>
52.	<p><b>Art.56</b>  (1) Societățile de investiții și persoanele acceptate sint în drept să defină acces la depozitarul central și la sistemele de clearing și de decontare ale acestuia.</p>	<p><b>Ministerul Justiției:</b>  La art.56 alin.(1) și (2) se va revedea sintagma „să defină acces la depozitarul central și la sistemele de clearing și de decontare ale acestuia”.</p>	Nu se acceptă	Sintagma în cauză este preluată din art. 34 alin. (1) din Directiva 2004/39/CE.

33

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propunerii/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	(2) Societățile de investiții din Republica Moldova sint în drept să defină acces la depozitarul central și la sistemele de clearing și de decontare de peste hotare, cu condiția că vor informa Comisia Națională despre acest fapt cel tîrziu la data obținerii accesului. [...]			
53.	<p><b>Art.57</b>  (2) Documentele care se referă la drepturile și obligațiile societății de investiții și clientului și la condițiile prestării serviciului de către societatea de investiții, implicit contractele respective, vor fi păstrate de societatea de investiții cel puțin pe perioada raporturilor contractuale.</p>	<p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b>  Art. 57 alin. (2) din proiectul național stabilește ca termen de păstrare a documentelor referitoare la drepturile și obligațiile societății de investiții și clientului, inclusiv pentru contractele în cauză, un termen egal cel puțin cu perioada raporturilor contractuale, spre deosebire de art. 25, alin. (2) al Directivei 2004/39/CE, care fixează o perioadă de minimum 5 ani pentru păstrarea datelor pertinente referitoare la tranzacții, fără menționarea unor excepții pentru anumite acte speciale</p> <p><b>Ministerul Finanțelor:</b>  În art. 57 de inclus un nou alineat prin care se va stabili, că păstrarea altor documente relevante activității pieței de capital se va efectua conform legislației cu privire la Fondul arhivistic al Republicii Moldova.</p>	Se acceptă  Se acceptă	<p>Alin. (2) s-a reformulat:  (2) Documentele care se referă la drepturile și obligațiile societății de investiții și clientului și la condițiile prestării serviciului de către societatea de investiții, implicit contractele respective, vor fi păstrate de societatea de investiții cel puțin pe perioada indicată în alin. (1).</p>
54.	<p><b>Art. 58</b>  (1) Societățile de investiții prezintă Comisiei Naționale rapoarte privind tranzacțiile efectuate cu instrumentele financiare admise spre tranzacționare pe o piață reglementată sau MTF nu mai tîrziu de ziua lucrătoare următoare după efectuarea tranzacției, în cazul în care astfel de tranzacții au fost efectuate în afara piețelor reglementate sau a MTF.  (2) Rapoartele privind tranzacțiile cu instrumente financiare efectuate vor conține cel puțin informații privind:  a) instrumentele financiare care au fost tranzacționate, inclusiv prețul, numărul și valoarea acestora și datele de identificare ale emitentului;</p>	<p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b>  urmează să fi introdusă înainte de sintagma „în cauză”, cuvîntul „inclusiv”, pentru a asigura redactarea normei naționale în conformitate cu art. 25, alin. (3) din Directiva 2003/49/CE, care stabilește raportarea tranzacțiilor care au loc atât pe piață reglementată, cât și în afara ei</p> <p><b>Ministerul Finanțelor:</b>  Art. 58 considerăm necesar să fie redactat astfel încât, informația să fie prezentată către CNPF de la piață reglementată, MTF sau locul de înregistrare a tranzacției în celelalte cazuri deoarece prin această metodă CNPF obține informația necesară cu</p>	Se acceptă  Se acceptă parțial	<p>Alin. (1) este completat:  (1) Societățile de investiții prezintă Comisiei Naționale rapoarte privind tranzacțiile efectuate cu instrumentele financiare admise spre tranzacționare pe o piață reglementată sau MTF nu mai tîrziu de ziua lucrătoare următoare după efectuarea tranzacției, inclusiv în cazul în care astfel de tranzacții au fost efectuate în afara piețelor reglementate sau a MTF.</p> <p>Din redacția reformulată a art. 58 alin. (1) reiese că aceste rapoarte se prezintă la CNPF de societățile de investiții. Cerințele respective sunt transpuse din prevederile art. 25 alin. (3) din Directiva 2004/39/CE, care prevede Obligația de menținere a integrității pieței, de declarare a tranzacțiilor încheiate și de păstrare a unei înregistrări a acestora</p>

34

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	b) data și ora executării efectuării tranzacției; c) date de identificare a societății de investiții implicate în efectuarea tranzacției.	un cost general mai redus.		Totodată, întreprinderile de investiții care efectuează tranzacții cu orice instrument finanțier admis la tranzacționare pe o piață reglementată sunt obligate să declare autorității competente detaliiile acestor tranzacții căt mai repede posibil și până la închiderea zilei lucrătoare următoare. Această obligație se aplică fără deosebiri, indiferent dacă tranzacțiile în cauză au fost efectuate sau nu pe o piață reglementată. În acest sens autoritatele competente adoptă dispozitiile necesare pentru a se asigura că autoritatea competentă a pieței celei mai relevante în ceea ce privește lichiditatea pentru aceste instrumente financiare primește, de asemenea, aceste informații. Dacă nu vor fi dezvăluite toate tranzacțiile, nu va fi posibil de identificat cel mai mare preț la executarea ordinelor clientilor.
55.	Art. 59 (1) La încheierea unei tranzacții cu instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață reglementată, în afara pieței reglementate sau a unui MTF, societățile de investiții sunt obligate să facă publice informațiile privind volumul, prețul și momentul încheierii acestor tranzacții. (2) Informațiile stabilite de alin. (1) vor fi făcute publice, de regulă, în timp real, dar nu mai tîrziu de ziua lucrătoare următoare după efectuarea tranzacției, în condiții comerciale rezonabile și într-o formă accesibilă. (3) Alte cerințe față de societățile de investiții privind modul de raportare, evidență și transparentă a tranzacțiilor sunt stabilite de actele normative ale Comisiei Naționale.	<b>Ministerul Finanțelor:</b> În art. 59, obligativitatea publicării informației de către societățile de investiții este oportun să fie aplicată doar față de tranzacțiile din nume propriu care intrunesc anumite caracteristici de volum și/sau proporție. În rest publicitatea tranzacțiilor urmează a fi asigurată de către piață reglementată, MTF sau registratorul operației în celelalte cazuri.	Nu se acceptă	Art. 59 din proiect transpune prevederile art. 27, 28, 30 din Regulamentul (CE) nr. 1287/2006 al Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE 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.
56.	Art.60 (5) Nici o persoană fizică sau juridică, cu excepția operatorului de piață, nu este în drept să folosească sintagmele „bursă”, „piată reglementată”, „sistem de tranzacționare” și derivatele acestora, cu referire la instrumentele financiare, în denumirile proprii, sistemele de tranzacționare create, mărcile și materialele promotionale ale sale. (6) Prevederile alin.(5) nu se aplică	<b>Ministerul Justiției:</b> La art.60 alin.(6) are un caracter incert, în măsura în care nu stabilește cu claritate asupra căror relații reglementate de legislația cu privire la bursele de mărfuri nu se aplică alin.(5) al acestui articol.	Nu se acceptă	Deoarece în afară de Bursa de valori în orice țară există și bursa de mărfuri, alin. (6) anume și concretizează că în cazul unei burse de mărfuri cuvintul „bursă” este inevitabil.

35

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	asupra unor relații reglementate de legislația cu privire la bursele de mărfuri.			
57.	Art.61 (1) Pentru obținerea licenței de operator de piață, 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) are un capital inițial în mărime de cel puțin 50 milioane lei la un an de la data intrării în vigoare a prezentei lei, 65 milioane lei la trei ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 75 milioane lei la cinci ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 90 milioane lei la săpte ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi;	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> Lit b) de expus în următoarea redacție "b). are un capital minim în quantum de 1 600 000 lei". Această propunere o argumentăm prin următoarele: Directivele UE nu prevăd cerințe pentru capitalul Burselor, Depozitarilor Centrali. Acest fapt se argumentează prin needificarea mijloacelor clienților în cadrul efectuării tranzacțiilor în cadrul piețelor organize. Astfel, cerințele față de capitalurile acestor instituții ale pieței de capital urmează a fi stabilite de către fiecare stat în parte. Reiesind din volumele pieței autohtone nu sunt argumentate capitalurile prevăzute pentru operatorii de piață, cu atât mai mult majorarea acestora în decursul a 7 ani.	Nu se acceptă	A se vedea și comentariile la pct. 40. 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, Lituanie - depozitar - 730 mii euro). Reiesind din specificul pieței autohtone, normele de adeverare a capitalului nu vor fi transpuse imediat, de aceea pentru a administra efectiv risurile ce țin de activitatea participanților profesioniști actuali, s-a propus implementarea etapizată a cerințelor referitoare la capitalul întreprinderilor. În acest sens, proiectul Legii prevede creșterea graduală a capitalului la perioade de 1, 3, 5, 7 și 10 ani de la intrarea în vigoare a Legii (în termen de 6 luni de la data publicării).
	c) dispune de program de activitate, aprobat prin decizia organului competență, care conține structura organizatorică a societății, modul de luare a deciziilor, estimarea rezultatelor financiare pentru următorii trei ani;	La litera c) fraza "estimarea rezultatelor financiare pentru următorii trei ani" de exclus. Operatorii de piață reiesind din specificul activității sale nu poate estimă rezultatele sale financiare, mai ales pe termen mediu;	Nu se acceptă	Fiecare participant cind intenționează să desfășoare careva activitate își planifică cheltuielile și își prognozează veniturile (plan de afaceri, etc).
58.	Art. 62 (2) Operatorul de piață este obligat: f) să efectueze audit tehnic al sistemelor informaționale utilizate cel puțin o dată la doi ani.	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> alin. (2) litera f) propunem de exclus. Ceia ce din start se prevede prin acest punct, este efectuarea anumitor activități cu costuri neargumentate. Întrebările suplimentare sunt cine o să efectueze astfel de audit, în baza căror principii, pentru ce este necesar a se face acest audit în condiția în care celelalte puncte din aliniatul 2, același articol prevede asigurarea ordonată și continuă a pieței; disponerea de dotare tehnică corespunzătoare pentru menținerea funcționării sistemelor de tranzacționare și de finalizare a tranzacțiilor cu instrumente	Nu se acceptă	Auditul tehnic este necesar pentru evaluarea sistemelor informaționale utilizate de operatorul de piață și poate fi efectuat inclusiv și de către profesioniști în domeniul din alte țări.

36

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 sunt respectate prevederile stabilite de alin.(3).	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> la alin.(5) „șase luni” de substituit cu „30 zile calendaristice”. Eliberarea licențelor în termen de 6 luni va periclită activitatea normală a Bursei – operatorului de piață, precum și a participanților pieței valorilor mobiliare (brokeri, dealeri, investitori, etc) pentru minim șase luni.	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 să fie examineate în scopul luării deciziei corespunzătoare (regulile pieței reglementate, sistemul de tranzacționare, deținările calificate, etc), precum și verificarea persoanelor cu dețineri calificate pentru care este prevăzut un termen de pînă la 3 luni. Deoarece licență se eliberează pe un termen nelimitat, iar activitatea se începe din data eliberării licenței, nu va avea loc „periclitarea 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 tinut 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).
	(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.	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> alin. (9) de exclus. Autorizația urmează să fie eliberată în contul taxei pentru licență de operator de piață.	Nu se acceptă	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.
	(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	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> alin. (11), lit. a) și b) de exclus	Nu se acceptă	Prevederile din lit. a) și b) sunt preluate din Legea cu privire la piața valorilor mobiliare în vigoare (art. 42 alin. (4 <sup>3</sup> ) 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;	<b>Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător:</b> Considerăm prevederile Art. 63 alin.(11) lit.c) și g) și alin. (12) excesive, adică deficiențele ar putea depăși 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)).
	c) mărimea fondului de garanție a pieței reglementate a scăzut sub limita stabilită de regulile pieței reglementate; ... g) piața reglementată incalcă grav și sistematic prevederile prezentei legi și a deciziilor Comisiei Naționale referitoare la piețele reglementate și/sau incalcă regulile pieței reglementate			Prevederile respective au fost excluse. În același timp, trebuie de luat în considerare 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 definește 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/suzeze activitățile ilegale ale unui operator de piață în vederea protejării intereselor investitorilor. În același timp, orice persoană interesată este în drept să conteste în instanță 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 treziu 3 zile de la data adoptării acestora.	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> 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 admînă în calitate de participant al pieței reglementate persoanele fizice, cetățeni ai Republicii Moldova, cetățeni ai altor state și apărați, 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;	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Din conținutul art.65 alin.(3) se presupune că pe piață 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 capacitați 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 ţin de calitatea de participant, avându-se în vedere taxe percepute de piață reglementată și participațiile în fondul de garanție al acestei piețe reglementate.</p> <p>(5) Operatorii de piață sunt în drept să suspende sau să retragă calitatea de membru al pieței reglementate sau să aplică alte măsuri de penalizare la încălcarea de către acestia 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 investiționale. Considerăm această normă ca fiind una inadmisibilă întru evitarea nîmicii profesionalismului pe piață de capital, haosului de tranzacționare și manipularilor în masă.</p> <p><b>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Coruptiei</b></p> <p>Întru eliminarea caracterului discrețional 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	<p>Conform practicii internaționale, astfel de prevederi sunt incluse în regulile de activitate ale operatorului de piață. Ca exemplu, astăzi Regulile Bursei de Valori a Moldovei, aprobată prin Hotărârea 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 aprobarca (coordonarea) lor. În cazul în care acestea nu corespund să sint ineficace, 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.</p>
62.	<p><b>Art. 66</b></p> <p>(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 sunt admise spre tranzacționare.</p>	<p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b></p> <p>Nu sunt transpuse prevederile cu privire obligația pieței reglementate de a informa emittentul 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:</p> <p>(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 emittentul despre aceasta.</p> <p>Alin. (6) s-a completat.</p> <p>(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 sunt admise spre tranzacționare.</p>
63.	<p><b>Art. 67</b></p> <p>(1) Capitalizarea bursieră previzibilă a acțiunilor pentru care se solicită admiterea spre tranzacționare pe piață reglementată sau, în cazul în care aceasta nu poate fi</p>	<p><b>Bursa de Valori a Moldovei:</b></p> <p>Alin. 1 de expus în următoarea redacție „capitalul propriu al emittentului trebuie să fie de cel puțin 18 milioane lei.” Nu poate fi calculată o eventuală „capitalizare bursieră</p>	Nu se acceptă	<p>Proiectul de lege prevede că dacă nu se poate calcula capitalizarea, atunci se ia în considerație capitalul propriu.</p>

39

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>evaluată, capitalul propriu al emittentului 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 piață reglementată a acțiunilor care nu intrunesc cerințele stabilite de alin.(1), dacă consideră că pentru aceste valori mobiliare piața reglementată este o piață adevarată.</p> <p>(7) Pentru admiterea spre tranzacționare pe piață reglementată a acțiunilor de aceeași clasă ale unui emittent, este necesar ca un număr semnificativ al acestor acțiuni să fie distribuite publicului.</p>	<p>previzibilă” pentru o societate ce abia urmează să fie 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>	Nu se acceptă	<p>Luind în considerație că majoritatea societăților pe acțiuni atractive sunt constituite ca rezultat al privatizării contra bonuri patrimoniale, la care prima emisie a fost distribuită publicului deținătorilor de bonuri patrimoniale, nu este exclus că și după aprobarea Legii privind piața de capital acestea vor fi admise după alte criterii decât cele prevăzute de proiectul de lege.</p> <p>Numărul de acțiuni care urmează să fie distribuite publicului larg pentru admiterea acestora spre tranzacționare pe piață reglementată va fi stabilit de fiecare emittent, conform deciziei de emisie. În cazul în care valorile mobiliare nu vor fi distribuite publicului, acestea nu vor fi admise pe piață reglementată, deoarece nu va exista prospectul. În practica internațională astfel de prevederi nu sunt.</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	<p><b>Ministerul Finanțelor:</b></p> <p>La art.68, în titlul articoului 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 unică autoritate publică centrală autorizată să emite valori mobiliare de stat este Ministerul Finanțelor.</p>	Se acceptă	
65.	<p><b>Art.70</b></p> <p>(5) Emittentul este în drept să ceară pieței reglementate suspendarea sau retragerea valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piață reglementată în cazul în care aceste valori mobiliare nu intrunesc cerințele stabilite în Articolul 267.</p>	<p><b>Ministerul Justiției:</b></p> <p>La art.70, alin.(5) se va preciza numărul articoului la care se face referință.</p> <p><b>Bursa de Valori a Moldovei:</b></p> <p>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><b>Art.71 (anterior Art.70)</b></p> <p>(1) Până la tranzacționarea instrumentelor financiare admise spre tranzacționare, operatorii de piață vor face publice informațiile privind prețurile de vinzare și cumpărare conform ordinelor plasate de membrii și participanții pieței reglementate: ...</p>	<p><b>Asociația Băncilor din Moldova:</b></p> <p>La art.70, alin.(1) dezvoltarea publică a prețului de cumpărare din ordinele participanților la piață reglementată pînă la efectuarea tranzacției este o practică negativă pe piață de capital a Republicii Moldova, fapt datorită căruia se creau premise de manipulare.</p>	Nu se acceptă	Obligativitatea dezvoltării informației în cauză este prevăzută de art.44 al Directivei 2004/39/CE din 21 aprilie 2004. Totodată, informația despre prețurile de vinzare și cele de cumpărare se dezvoltă și în prezent de către Bursa de Valori a Moldovei, se publică săptămînal în ziarul „Capital Market” și se placează pe pagina WEB oficială a Bursei de Valori a Moldovei.

40

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	(6) Piețele reglementate prezintă Comisiei Naționale rapoarte privind tranzacțiile efectuate în cadrul acestor piețe nu mai tîrziu de ziua lucrătoare următoare după efectuarea tranzacției.	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> În articollele 58 alin. (1), 59 alin. (2) și 70 alin. (6), după enunțul „nu mai tîrziu de ziua”, de completat cu “lucrătoare”.	Se acceptă	
67.	Art. 73 (3) Taxa de eliberare a autorizației MTF este de 10000 lei, care se varsă în bugetul Comisiei Naționale de către operatorul de sistemă în termen de cel mult 10 zile de la data eliberării autorizației.	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> alin (3) de exclus	Nu se acceptă	Analogic cu eliberarea autorizației de piață reglementată. Conform proiectului legii creaarea și exploatarea unui MTF este efectuată în temeiul autorizației de MTF, eliberată de Comisia Națională, pentru obținerea căreia operatorul de sistemă depune în adresa Comisiei Naționale o cerere la care anexează un set de documente.
68.	Art.75 (1) Prevederile stabilite de Articolul 66 alin.(1)-(8) se aplică corespunzător în raport cu MTF.	<b>Ministerul Justiției:</b> La art.75 alin.(1) atenționăm că art.66 are 8 alineate, prin urmare se vor exclude cuvintele „alin. (1)-(8)."	Se acceptă	Cuvintele „alin. (1)-(8)” se exclud.
69.	Art.76 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	<b>Ministerul Finanțelor:</b> În titlu art.73, 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 unică autoritate publică centrală autorizată să emite valori mobiliare de stat este Ministerul Finanțelor.	Se acceptă	Textul „autorități publice centrale și locale” s-a substituit.
70.	Art.78 Prevederile stabilite de Articolul 68, Articolul 69, Articolul 70 și Articolul 71 se aplică corespunzător în raport cu MTF.	<b>Ministerul Justiției:</b> La art.78 se va examina suplimentar referința la art.68, în măsura în care art.77 stabilește că prevederile stabilite de art.68 se aplică corespunzător în raport cu MTF.	Se acceptă	Din art. 78 s-a exclus trimiterea la art. 68.
71.	Art.79 (10) După intentarea procesului de insolvență, agentul de decontare, în numele și din contul participantului, în scopul indeplinirii obligațiilor participantului care apar ca rezultat al participării sale în sistem, ca urmare a introducerii unui ordin de transfer înainte de inițierea procesului de insolvență, va folosi garanțiile financiare și depozitele constituite în sistemul de compensare și decontare, care pot cuprinde: a) mijloacele bănești și instrumente	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> La art. 79 alin. (10), lit. a) de exclus textul „mijloace bănești și”, deoarece participanții la sistemele de clearing și de decontare a instrumentelor financiare (valori mobiliare) nu pot dispune de mijloace bănești în conturile deschise de către aceștia în sistemul respectiv”.	Se acceptă parțial	Alin (10) s-a reformulat. Totodată art. 79 a devenit art. 80. Sistemele de clearing și decontare a instrumentelor financiare cuprind și mijloace bănești fiind asigurat principiul livrare contra plată și trebuie de citit în complex, deoarece sensul lui constă în executarea obligațiilor unui participant, precum și identifică sursele de recuperare a obligațiunilor asumate de către acesta. Norma din alin. (10) nu se referă la mijloacele Depozitarului central dar la mijloacele participantului acestuia care se află pe contul lui de decontare.

41

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	financiare de pe contul de decontare al participantului respectiv;			
72.	Art.80 (6) Tranzacțiile cu valori mobiliare încheiate pe piețe reglementate și MTF pot fi efectuate doar cu depozitarea valorilor mobiliare în depozitarul central.	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> Art. 80 alin. (6) de completat cu o propoziție nouă după cum urmează „În cazul valorilor mobiliare de stat tranzactionate pe piețe reglementate și MTF pentru depozitarul central pot fi deschise conturi respective în sistemul de înscrieri în conturi la Banca Națională a Moldovei”. Această prevedere se propune în scopul asigurării evidenței valorilor mobiliare de stat în întregime, prin intermediul Băncii Naționale, indiferent de metoda de comercializare a acestora pe piața secundară.	Se acceptă	
73.	Art.82 (3) Pentru obținerea licenței de depozitar central, solicitantul va depune în adresa Comisiei Naționale o cerere în acest sens, la care anexează documente ce confirmă, că solicitantul corespunde cumulativ următoarelor cerințe: a) are un capital inițial în mărime de cel puțin 50 milioane lei la un an de la data intrării în vigoare a prezentei lei, 65 milioane lei la trei ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 75 milioane lei la cinci ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, 90 milioane lei la săpte ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi;	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> Alin. (3) lit. a) de expus în următoarea redacție: „a) are un capital minim în quantum de 1 200 000 lei”. Ca argumente a se tine cont de cele stipulate la art. 61, alin.1, lit. b)	Nu se acceptă	A se vedea comentariile indicate la pct. 40 și pct. 57 din prezentul tabel.
74.	Art. 84 (2) Reguliile depozitarului central sunt adoptate și modificate de organul de conducere superior al depozitarului central, iar pînă la obținerea licenței – al solicitantului licenței.  (4) În cazul în care nu se respectă prevederile alin. (3), Comisia Națională este în drept să aplice sancțiuni.	<b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> la alin. (2) sintagma „...organul de conducere superior al depozitarului central...” de substituit cu „depozitarul central”. Astfel lăsind la latitudinea depozitarului central în stabilirea competențelor, aceasta fiind o chestiune de ordin intern.  Alin. (4) de exclus. Nu este corect a se prevedea aplicarea de sancțiuni. Consecința nerespectării prevederilor legii ar fi eventual motiv de neeliberare a licenței la etapa de licențiere. Mai mult ca atât, în prima variantă a proiectului de Lege respectivele prevederi	Se acceptă	Sintagma „...organul de conducere superior al depozitarului central...” s-a substituit cu „depozitarul central”.  Alin. (4) poate fi aplicat în cazul nerespectării prevederilor alin. (3) în perioada activității depozitarului central.

42

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	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> 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	In 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 fiduciарă 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 fiduciарă 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.	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> 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 să fi atinsă; c) informația cu caracter economic ce se referă la activitatea organismului de	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> 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 plăti posibile;	nu a adoptat această abordare, stipulind doar prospectul de emisiune, care include informații ce dublează informațiile conținute deja de Regulile fondului/actele constitutive ale societății.		
	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.	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, excludând 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 incorpora în actele normative ale Comisiei Naționale.
78.	Art.94 (5) După primirea avizului prealabil de la C.N.P.F societatea de administrare fiduciарă a investițiilor va publica, va expedia posesorilor unităților de fond un aviz despre modificarea regulilor fondului și va păstra pe pagina WEB proprie textul regulilor modificate.	<b>Ministerul Finanțelor:</b> In 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	<b>Ministerul Justiției:</b> Art.99 este foarte voluminos, din care cauză propunem includerea prevederilor acestuia în cîteva articole.	Se acceptă	Unele prevederi din art.99 au fost transpuse în art.110, 111, 112
80.	Art.100 (1) Societatea de administrare fiduciарă a investițiilor este în drept să practice următoarele activități:	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> Art. 100 alin. (1) lit. b). Înțind cont de faptul că potrivit art. 108 din proiectul legii organismul de plasament colectiv poate	Se acceptă	

44

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propunerii/Obiectii	Acceptare	Comentarii
...	b) administrarea activelor organismului de plasament colectiv constituit din valori mobiliare și alte instrumente financiare;	efectua investiții prin constituirea depozitelor la instituțiile financiare, care nu sunt instrumente financiare, propunem la alin. (1) lit. b) de a include cuvintele „și alte active”. În același mod propunem de a revedea și alte prevederi relevante din proiectul de lege.		
81.	Art.101,104,105	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> La art.101 alin.(2), art.104, alin.(1), lit.c) și la art.105 alin.(2) sunt folosite noțiuni noi, nedefinite pentru proiect: “persoană afiliată”, “participanți profesionisti pe piața de capital” și “deținător nominal”.	Se acceptă	Noțiunile s-au exclus din proiect.
82.	Art.108 (1) Investițiile unui organism de plasament colectiv se efectuează exclusiv în:  f) valori mobiliare derivate, inclusiv și cele care implică decontarea finală a unor fonduri bănești, tranzacționate pe o piață reglementată în sensul lit.a) și lit.b), cu indeplinirea cumulativă a următoarelor condiții: - activul suport constă în instrumentele prevăzute în prezentul alineat, indici finanziari, rata dobânzii și cursul de schimb, în care organismul de plasament colectiv poate investi în conformitate cu obiectivele sale de investiții, în modul prevăzut în regulile fondului sau în actele constitutive ale companiei investiționale...	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> La art. 108 alin. (1) lit. f) propunem de a substitui cuvintele „cursul de schimb” cu cuvintele „cursul valutar”, în scopul aducerii în concordanță cu terminologia Legii privind reglementarea valutară.  <b>Centrul de Armonizare a Legislației, Ministerul Justiției:</b> art. 108 din proiectul național „Investițiile unui organism de plasament colectiv” nu a preluat în totalitate condițiile relevante privind acceptarea investițiilor în anumite categorii de instrumente stabilite la art. 50, alin. (1) al Directivei 2009/65/CE, și anume: a) pentru valorile nou emise, stipulate la lit. c), alin. (1), art. 50 din proiect, admiterea la tranzacționare se va cere în cel mult un an de la emisiune (art. 50, alin. (1), lit. d), pct. ii din Directivă);	Se acceptă	
			Se acceptă	S-a inclus în art.108 alin.(1) pct.3

45

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propunerii/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	b) pentru titlurile de participare ale OPC-urilor autorizate în alt stat, stipulate la lit. d), alin. (1), art. 108 din proiect, nivelul de protecție garantată deținătorilor de titluri de participare ale celorlalte OPC trebuie să fie echivalent celui stabilit pentru OPC-urile autorizate în Republica Moldova (art. 50, alin. (1), lit. e), pct. ii din Directivă); c) pentru instrumentele pieței monetare, altele decât cele tranzacționate pe piață reglementată, stipulate la lit. g), alin. (1), art. 50 din proiect, acestea trebuie să fie supuse supravegherii prudentiale (art. 50, alin. (1), lit. h), pct. iii din Directivă); d) nu a fost transpus tipul de active menționate de Directivă la lit. c), alin. (1), art. 50, și anume, valorile mobiliare și instrumentele pieței monetare admise la cota oficială a unei burse de valori dintr-o țară terță sau negociate pe o piață reglementată dintr-o țară terță și instrumentele financiare derivate negociate în afara pietelor reglementate, stipulate de art. 50, alin. (1), lit. g) din Directivă.	Se acceptă	Se acceptă	S-a inclus în art.108 alin.(1) pct.4 lit.b)
83.	Capitol V secțiunea 4 „Politica de investiții a organismelor de plasament colectiv” (art. 108-109)	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> cu referire la obligațiile privind politica de investiții a OPC-urilor, reglementate în detaliu la Cap. VII al Directivei 2009/65/CE, proiectul național a transpus doar prevederile generale de la art. 50, fără a reglementa și expunerea globală legată de instrumentele derivate, de la art. 51, alin. (3), normă prin care se instituie obligația OPC-ului de a nu admite ca expunerea sa globală la riscul legat de investițiile în instrumente derivate să depășească valoarea netă a portofoliului său. Pentru asigurarea protecției intereselor investitorilor este necesară, astfel, reglementarea de către CNPF a politicii de investiții, în conformitate cu dispozițiile Directivei 2009/65/CE, și anume, cu normele privind limitele de investiții stabilite la art. 52. al Directivei 2009/65/CE, cu posibilele derogări enunțate de art. 53-54, precum și	Se acceptă parțial	In cadrul elaborării actului normativ prevăzut de art. 108 alin. (3) din proiect se va ține cont de prevederile art. 51-57 din Directiva 2009/65/CE.

46

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 supor, limitele cantitative și metodele alese pentru a estima riscul asociat tranzacțiilor cu valori mobiliare derivate, pentru fiecare OPCVM administrat.	<b>Ministerul Justiției:</b> 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.	<b>Ministerul Finanțelor:</b> la alin.2 sintagma "raportului anual și semestrial de activitate" să se substituie prin "rapoartelor specifice anuale și semianuale privind activitatea desfășurată". Pe tot parcursul textului expus în art.110 este necesar de specifica 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, trebuie 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 imputernicite de lege pot solicita, suplimentar cerințelor prevăzute de standarde 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 aproba în comun cu Ministerul Finanțelor;	Se acceptă	Totodată, va fi elaborat un Regulament care va contine 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 emisie; 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.  (10) Raportul semestrial și anual trebuie să includă informațiile prevăzute în reglementările Comisiei Naționale.  (11) Raportul anual trebuie să conțină bilanțul sau o situație a activelor și a pasivelor, informația detaliată referitor la veniturile și cheltuielile pentru anul finanțiar, precum și alte informații semnificative, care să sprijine investitorii în aprecierea, în cunoștință de cauză, a activității OPCVM și a rezultatelor acestuia.  (13) Informația privind starea finanțieră 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	<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> 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 sunt furnizate investitorilor, excludând 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.  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 I din Directiva 2009/65/CE	Se acceptă parțial	În proiectul național nu s-a utilizat aceeași sintagmă 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 incorpora în actele normative ale Comisiei Naționale.
		<b>Ministerul Finanțelor:</b> la alin. (11) sintagma "bilanțul sau o situație a" să se substituie prin "bilanțul contabil sau o informație privind situația" în continuare după text;	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.
		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 Ministrului 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 cind 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 umbrelă) care sunt 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, înrăutățirea stării financiare a OPCVM de tip „master” va

48

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	de tip "feeder".			influență negativ valoarea activelor OPCVM de tip „feeder”, care nemijlocit plasează titlurile sale de participare către publicul larg.
86.	Capitolul V Secțiunea 6. Reorganizarea OPCVM, răspunderea pentru încălcarea legislației cu privire la OPCVM	<b>Ministerul Justiției:</b> Din titlu Secțiunii 6, cap. V, urmează a fi exclusă sintagma „răspunderea pentru încălcarea legislației cu privire la OPCVM”, din moment ce s-a modificat conținutul acestei Secțiuni.	Se acceptă	
87.	Art. 113 (1) Societatea pe acțiuni, a cărei activitate conține unele caracteristici ale activității OPCVM, însă care nu deține licență de activitate de la Comisia Națională ori decizia acesteia despre faptul că activitatea sa nu reprezintă activitate a OPCVM, este obligată să-și suspende activitatea pe piața de capital până la obținerea licenței de la Comisia Națională. (2) Neexecutarea prevederilor alin.(1) de către societatea pe acțiuni, a cărei activitate conține unele caracteristici ale OPCVM, constituie temei pentru dizolvarea acestei societăți pe acțiuni în conformitate cu art.97 al Legii privind societățile pe acțiuni.	<b>Ministerul Finanțelor:</b> Art.113 se propune de expus în următoarea redacție: ”(1) Societatea, a cărei activitate intrunește cumulativ condițiile specificate în art.85, alin (1), însă care nu deține licență de activitate de la Comisia Națională ori decizia acesteia despre faptul că activitatea sa nu reprezintă activitate a OPCVM, este obligată să-și suspende activitatea pe piața de capital până la obținerea licenței de la Comisia Națională sau emiterea deciziei acesteia despre faptul că activitatea sa nu reprezintă activitate a OPCVM.”. (2) Neexecutarea prevederilor alin.(1) constituie temei pentru dizolvarea acestei societăți”, deoarece nu există temei de a aplica sancțiuni față de o societate care conține doar unele caracteristici ale activității OPCVM fără să fie specificat clar care sunt ele. <b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> Art.113 alin. 1 prevede „Societatea pe acțiuni, a cărei activitate conține unele caracteristici ale activității OPCVM, însă care nu deține licență de activitate de la Comisia Națională ori decizia acesteia despre faptul că activitatea sa nu reprezintă activitate a OPCVM, este obligată să-și suspende activitatea pe piața de capital până la obținerea licenței de la Comisia Națională”. Cu toate acestea la art. 138 „Reglementarea prin licențiere” nu este prevăzută licențierea activității respective. Propunem a înălța incoerența stabilită.	Se acceptă	
88.	Art.114	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b>	Se acceptă	Alin. (1) s-a reformulat.

49

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
	(3) Orice informație făcută publică conform cerințelor stabilite de prezența lege este prezentată în același moment Comisiei Naționale.	La art.114 alin.(3) informația care urmează a fi prezentată Comisiei Naționale este una publică, și considerăm că această calitate este valabilă și pentru Comisia Națională. Este o cerință birocratică care va complica activitatea participantilor pieței.	Se acceptă	S-a concretizat care informație va fi prezentată Comisiei Naționale în conformitate cu art. 19 alin. (3) din Directiva 2004/109/CE din 15 decembrie 2004.
		<b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> este necesitatea transpunerii și a art. 17-18 ale Directivei 2004/109/CE, care prevăd drepturile deținătorilor de valori mobiliare admise la tranzacționare în legătură cu obligația de informare a emitentului, drepturi care nu au fost incorporate în proiectul de Lege. În acest sens, o soluție adecvată ar fi introducerea în proiectul de Lege a unei prevederi generale privind obligația emitentului de acțiuni/titluri de creație admise la tranzacționare pe o piață reglementată de a asigura tratamentul egal pentru toți deținătorii de acțiuni care se află într-o situație identică în ceea ce privește obligațiile de informare, și reglementarea ulterioară de către CNPF prin actele sale normative a modului de exercitare nemijlocită a acestor drepturi.	Se acceptă	Art. 114 este completat cu un alineat nou: (5) Emitenții valorilor mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau MTF sunt obligați să asigure tratamentul egal pentru toți deținători de valori mobiliare care se află într-o situație identică în ceea ce privește dezvăluirea de informații. Dezvăluirea informației se va efectua în conformitate cu prezența Lege, Legea privind societățile pe acțiuni și actele normative ale Comisiei Naționale.
89.	Art.116 și Art.117	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> La art. 116 și art. 117 considerăm oportun de a completa cerințele de întocmire a raportului anual și semestrial cu necesitatea publicării informației aferente deținătorilor de cote calificate în capitalul emitentului.  <b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Art.116 (4) și art.117 (6) - din propozitia “La publicarea raportului anual, emitentul va publica integral raportul de audit, semnat de persoanele competente ale organizației de audit” de exclus cuvântul “integral”- de publicat raportul de audit care poate conține peste 40 file este aproape imposibil. Publicarea integrală a raportului de audit va impune emitentului suportarea unor cheltuieli enorme dat fiind faptul că raportul, de obicei, este o lucrare foarte	Nu se acceptă	Obligativitatea dezvăluirii informației privind deținerele importante de acțiuni este prevăzută de art.121 al proiectului legii
			Nu se acceptă	Obligativitatea publicării integrale a raportului de audit este prevăzută de art.4 alin. (4) și art. 5 alin. (5) din Directiva 2004/109/CE din 15 decembrie 2004. În același timp, proiectul legii permite publicarea informației respective prin alte mijloace de publicare (pe pagina web), care nu implică costurile respective

50

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 emitențului este supus auditului, la publicarea raportului semestrial, emitențul 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 exlus 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 pînă la 7 zile. Totodată, conform Directivei 2004/109/CE din 15 decembrie 2004 multe informații se fac public imediat, utilizind calea electronică.
92.	Art.120 Emitenții sunt obligați să publice: a) actul constitutiv și, în cazul în care acesta există separat, statutul emitențului – în termen de cel mult o lună de la înregistrarea de stat a emitențului, dar nu mai tîrziu de data inițierii unei oferte publice sau a procedurii de admisire spre tranzacționare pe piață reglementată; b) orice modificări și completări la actul constitutiv și în cazul în care acesta există separat, statutul emitențului – în termen de	Asociația Băncilor din Moldova: Art.120 de exlus – 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.

51

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	cel mult 15 zile de la data adoptării acestor modificări și completări; c) textul integral actualizat al actului constitutiv și, în cazul în care acesta există separat, statutului emitențului, în cazul modificării sau completării acestora – în termen de cel mult 15 zile de la data adoptării acestor modificări și completări.			
93.	Art.121 (anterior art. 122) (4) În termen de cel mult 3 zile de la primirea informațiilor conform alin.(1)-(3), emitențul este obligat să publice aceste informații  (6) Emitențul care a dobândit sau a înstrâns acțiuni cu drept de vot proprii este obligat să publice o informație despre acest fapt că mai curind posibil dar nu mai tîrziu de 4 zile lucrătoare de la data tranzacției, în cazul în care după tranzacție emitențul deține 5% sau 10% totalul acestor acțiuni sau o limită inferioară sau superioară pragurilor menționate.	Asociația Băncilor din Moldova: Art.121 (4) și art.121 (6) – cuvintele "în termen de cel mult 3 zile" și respectiv "nu mai tîrziu de 4 zile" de substituit cu cuvintele "în termen de cel mult 7 zile" și respectiv "nu mai tîrziu de 7 zile"	Nu se acceptă	Termenul de 4 zile este stabilit conform art. 12 alin. (2) și art. 14 alin. (1) din Directiva 2004/109/CE din 15 decembrie 2004, termenul de 3 zile este stabilit conform art. 12 alin. (6) din Directiva 2004/109/CE din 15 decembrie 2004.
94.	Art. 122, art. 124	Centrul de Armonizare a Legislației: Nu sunt statuite responsabilitățile emitenților, operatorilor piețelor reglementate, persoanelor care elaboră lucrările de cercetare, instituțiilor publice care difuzează statistică în legătură cu evitarea abuzurilor pe piață, potrivit alin. (4) și (8) ale art. 6 ale Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței;  Este necesară stabilirea competenței CNPF, de a reglementa prin actele sale normative, informații privilegiate și abuzul pe piață, în vederea transpunerii ulterioare a Directivei 2003/124/CE a Comisiei din 22 decembrie 2003 de stabilire a normelor de aplicare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind definiția și publicarea informațiilor	Se acceptă  Se acceptă	Prevederile art. 6 alin. (8) din Directiva 2003/6/CE sunt incorporate în art. 122 alin. (2) din proiect. Totodată, art. 122 este completat cu un alineat nou: (4) Persoanele care au responsabilități de conducere în cadrul unui emitență de instrumente financiare și, după caz, persoanele care au o legătură strânsă cu acestea, comunică Comisiei Naționale, în modul stabilit de actele normative ale acesteia, despre tranzacțiile efectuate cu acțiunile emitenței respectiv, cu instrumente financiare derivate sau alte instrumente care le sunt asociate.  Art. 124 este completat cu un alineat nou: (4) Alte cerințe privind constatarea, prevenirea și evitarea abuzurilor pe piață sunt stabilite în actele normative ale Comisiei Naționale.

52

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
95.	Capitol VI secțiunea 3 „Fondul de compensare a investitorilor”	confidențiale și definirea manipulațiilor pieței.		
96.	Art.126 (1) Fondul de compensare a investitorilor, numit în continuare Fond, este persoană juridică de drept public, cu sediu în municipiul Chișinău, constituită în temelei prezentei legi.	<b>Centrul de Armonizare a Legislației, Ministerul Justiției:</b> 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.
97.	Art.127 (1) În cazul incapacității societăților de investiții de a returna mijloacele bănești și/sau instrumentele financiare ale clientilor, Fondul, în conformitate cu Articolul 129, achită fiecărui client prejudiciul o compensație nu mai mare de 4500 lei.	<b>Ministerul Finanțelor:</b> 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  <b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> 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

53

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiectii	Acceptare	Comentarii
95.	(3) Valorarea instrumentelor financiare pe contul clientului se va calcula conform prețului de piață al acestor instrumente financiare, existent la momentul intentării procesului de insolvențabilitate în privința acestei societăți de investiții.	<b>La alin. (3) este prevăzută noțiunea de preț de piață</b> care pe parcursul textului nu este indicată nicăieri. În celelalte acte legislative se operează cu noțiunea de valoare de piață. În actualul proiect de Lege apare noțiunea de preț echitabil.	Se acceptă	Sintagma „prețului de piață” s-a substituit cu sintagma „ultimul preț de tranzacționare”.
96.	(5) Compensația este achitată în monedă națională. În cazul în care societatea dețineea 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)	<b>Banca Națională a Moldovei:</b> În propoziția două a art. 127 alin. (5) propunem după cuvintele „efectuată în monedă națională” de a introduce cuvintele „, echivalentul fiind determinat cu aplicarea cursului oficial al leului moldovenesc valabil”		
97.	Art.128 (1) Mijloacele Fondului se formează din: a) contribuțiiile 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) contribuțiiile inițiale ale societăților de investiții, în mărime de 50 mii lei, achitate în momentul obținerii calității de membru al Fondului;	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> Art.128 alin.(1) lit.a) 10 mii lei de substituit cu 2 mii lei; 50 mii lei de substituit cu 10 mii lei.  <b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> 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 inființare, 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 obligație față de persoanele acceptate de a fi membru al acestui Fond, ceea ce le avantajează. Propunem să exclude art. 126-134.	Se acceptă parțial  Nu se acceptă	Mărimea contribuțiiilor anuale va fi stabilită de membrii consiliului Fondului în dependență de potențialul pieței.  Prevederile din art. 126-134 sunt transpușe din Directiva 97/9/CE din 03.03.1997 privind sistemele de compensare pentru investitori. Conform Directivei în cauză persoanele acceptate urmează să devină membri 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.
98.	Art.131 (8) Membrii Consiliului de administrație și director executiv al Fondului trebuie să corespundă următoarelor cerințe: ... d) nu are cazier juridic	<b>Asociația Băncilor din Moldova:</b> La art.131, alin.(8), lit.d) a se clarifica expresia „nu are cazier juridic”	Se acceptă	
99.	Art.134 (anterior art. 135) (4) În cazul aplicării consecutive a 3 sancțiuni pentru nefectuarea contribuților în Fond, Comisia Națională este în drept să suspende sau să retragă licența de societate de investiții.	<b>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției</b> 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 nefectuarea contribuților în Fond, Comisia Națională este în drept să suspende licența de societate de investiții. Dacă în temelele indicate în decizia Comisiei Naționale, persoana licențiată nu se conformează cerințelor stabilite,

54

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
101.	<p>Art. 135 (anterior art. 136)</p> <p>(2) Sunt clienți profesioniști:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a)societățile de investiții, băncile licențiate, societățile de asigurare, OPCVM și companiile de administrare a acestora, fondurile de pensii;</li> <li>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;</li> <li>c)persoanele juridice care intrunesc cel puțin 2 din următoarele criterii:           <ul style="list-style-type: none"> <li>1)activele totale constituie cel puțin 75 milioane lei;</li> <li>2)cifra de afaceri anuală netă constituie cel puțin 150 milioane lei;</li> <li>3)capitalul propriu constituie cel puțin 36 milioane lei.</li> </ul> </li> <li>d)persoanele juridice al căror obiect exclusiv de activitate este investiția în instrumente financiare.</li> </ul> <p>(3) Pot obține calitatea de client profesionist, la cerere, persoanele fizice sau juridice care intrunesc cel puțin 2 din următoarele criterii:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a)a efectuat trimestrial pe piață respectivă în mediu 10 tranzacții în valoare totală trimestrială de cel puțin 900 mii lei în ultimele 4 trimestre;</li> <li>b)deține un portofoliu investițional format din instrumente financiare și/sau depozite bancare care are o valoare cel puțin 9 milioane lei;</li> <li>c)a activat sau activează în sectorul finanțier de cel puțin un an, deținând o funcție care necesită cunoștințe în domeniul tranzacțiilor cu instrumente financiare sau a</li> </ul>	<p>sancțiuni pentru neefectuarea contribuțiilor în Fond.</p> <p><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> cu referire la noțiunea de „clienți profesioniști” din proiectul național (art. 136), menționăm faptul că proiectul nu a preluat cantumul 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	<p>Comisia Națională este în drept să retragă licența de societate de investiții.</p> <p>Prevederile Directivei 2004/39/CE au fost preluate în proiect.</p>

55

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
102.	<p>serviciilor și activităților de investiții.</p> <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><b>Centrul de Armonizare a Legislației:</b> art. 137, alin. (2) stabilește situațiile cind se obține calitatea de investitor la cerere, fapt pentru care la alin. (1) al aceluiași articol este necesar de a fi adăugată la finalul aliniatului și sintagma „alin. (2)”. De asemenea semnăm, 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 exerce 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><b>Ministerul Economiei:</b> Propunem completarea art. 137 cu prevederile ce ar notifica expres categoriile de participanți la piața de capital, în raport cu care CNPF este în drept să exerce 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 elibereză următoarele licențe de activitate pe piața de capital:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) licență de societate de investiții;</li> <li>b) licență de operator de piață;</li> <li>c) licență de depozitar central.</li> </ul> <p>(3) Licența se elibereză de către Comisia Națională în termen de cel mult șase luni de la data depunerii de solicitant a cererii de</p>	<p><b>Bursa de Valori a Moldovei:</b> La alin. 2 propunem de inclus un punct nou e) cu următorul conținut „e) licență pentru activitatea de ținere a registrului”.</p> <p>alin. 3. prevede termenul de eliberare a licenței de „șase luni”. Acest termen considerăm că este exagerat, mai ales că</p>	<p>Nu se acceptă</p> <p>Nu se acceptă</p>	<p>Activitatea de ținere a registrului nu se regăsește în Directivele Europene aferente pieței de capital.</p> <p>Termenul de eliberare a licenței de 6 luni este preluat din art. 7 alin. (3) din Directiva 2004/39/CE din 21.04.2004</p>

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> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) nu a început să desfășoare activitățile sau să prezeze serviciile pentru care deține licență, 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;</li> <li>b) nu a achitat taxa de eliberare a licenței;</li> <li>c) incalcă grav și sistematic prevederile prezentei legi și a deciziilor Comisiei Naționale referitoare la activitățile și serviciile de investiții</li> <li>d) a obținut-o prin furnizarea de informații false sau prin alte măsuri ilegale;</li> <li>e) nu corespunde cerințelor de licențiere, stabilite de prezentă lege pentru activitatea respectivă;</li> <li>f) în cazul stabilit de art. 39 alin. (5);</li> <li>g) în cazul prevăzut de art. 40 alin. (18);</li> <li>h) nu a devenit membru al Fondului de compensare a investitorilor în termenul</li> </ul>	<p>după primirea licenței este necesar a obține eventuale autorizații la fel în șase luni. În aceste condiții participanții 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 cantumul taxei pentru eliberarea licenței pentru „licență 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><b>Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției</b> Se recomandă de stabilit prevederi clare în care să fie menționate cauzele care pot duce la suspuspendarea licenței și care duc la retragerea ei. 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><b>Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător:</b> Considerăm prevederile alin.(15) lit.h) și alin.(16) lit. b) și c) subiective, imprevizibile și neproporționale gravității faptei și măsura intervenției</p>	<p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</p> <p>Se acceptă</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>

57

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	<p>stabilită de prezentă 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>... 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 tăinuirea unor informații privind activitatea societății de investiții c) în cazul în care societatea de investiții nu a prezentat în termen Comisiei Naționale informații despre noile persoane cu dețineri calificate și noile persoane care administrează activitatea societății de investiții</p>	<p>alin. (15): I variantă 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: II variantă - de completat lit.a) la sfîrșit 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 căroră 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, depinătorilor 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><b>Ministerul Finanțelor:</b> La art. 139, alin. (7) lit.g) de exclus cuvintul „auditorilor”, argumentările fiind expuse în partea ce privește executarea alin. (4)-(6) ale art. 141.</p>	<p>Nu se acceptă</p>	<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 sunt supuse controlului de audit obligatoriu extern al exercițiului finanțiar-economic cel puțin o dată pe an, în conformitate cu standardele de raportare</p>	<p><b>Ministerul Finanțelor:</b> Alin. (1) de expus în redacție nouă: „Rapoartele 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>	<p>Se acceptă</p>	<p>Alin. (1) s-a reformulat ținând cont de propunerea Ministerului Finanțelor;</p>

58

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	finanțări.  (3) În cazul în care în raportul de audit nu este dezvăluită informația stabilită de prezența 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 aceeași societăți pentru efectuarea auditului repetat. (4) Societatea de audit este obligată să informeze imediat Comisia Națională dacă la exercitarea atribuțiilor sale identifică situații care ar putea: a) constitui o încărcare gravă a actelor legislative sau actelor normative ale Comisiei Naționale privind persoanele stabilite în alin. (1); b) afecta funcționarea continuă a persoanelor stabilite în alin. (1); c) să conducă la refuzul de a certifica conturile sau la exprimarea unor restricții pe conturi; 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). (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). (6) Informarea cu bună credință a Comisiei Naționale de către auditor, conform alin. (4), nu va constitui o încărcare a restricțiilor contractuale sau legale privind divulgarea informației de către societatea de audit și nu va implica responsabilitatea sau sancționarea auditorului.	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  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”  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.	Nu se acceptă	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 finanțieră nebancară. Totodată, auditului obligatoriu vor fi supuse și activitățile și serviciile desfășurate de participanții pieței de capital. Astfel, auditorul, pe lîngă auditul rapoartelor financiare urmează să verifice și aspectele referitoare la coresponderea 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).
107.	Art. 142 (anterior art. 143) (1) Sunt considerate încălcări pe piață de	Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției	Se acceptă parțial	Deoarece sancțiunile administrative sunt stabilite de Codul Contravențional, sancțiunile penale sunt stabilite de

59

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	capital și implică aplicarea răspunderii prevederile imperitive ale prezentei legi și faptele stabilă expres de Codul contravențional al Republicii Moldova și Codul penal al Republicii Moldova. (2) Pentru nerespectarea prevederilor imperitive ale prezentei legi, Comisia Națională va aplica ca formă de sancțiune: a) avertismentul; b) avertismentul public; c) suspendarea licenței; d) retragerea licenței. (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. (4) Avertismentul și avertismentul public se aplică în cazul unor încălcări care nu au ca efect cauzarea unor prejudicii importante clienților persoanelor licențiate. (5) Avertismentul este aplicat și adus la cunoștința persoanei sancționate în mod individual, fără a fi adus la cunoștința publicului. (6) Avertismentul public este aplicat și adus la cunoștința persoanei sancționate, și concomitent este dezvăluit în mod public. (7) Suspendarea și retragerea licenței se aplică în cazurile stabilite de Articolul 139 alin.(15) și alin.(16). (8) În condițiile prezentei legi, se consideră încărcare 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: 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;	Propune a se stabili sancțiunile și a face referire la aceasta.		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).

60

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	b) persoana vizată a admis și/sau a cauzat prejudicii clienților și/sau investitorilor în mărime surmare de cel puțin 1 milion lei;			
108.	Art.143 (anterior art. 144) (1) Prin derogare de la Articolul 1 alin.(1) al Legii privind modul de publicare și intrare în vigoare a actelor oficiale și Articolul 21 alin.(1) al Legii privind Comisia Națională a Pieței Financiare, Comisia Națională este în drept să nu publice în Monitorul Oficial decizile sale privind stabilirea unei măsuri prevăzute de Articolul 140 și Articolul 141 și/sau rezultatele investigației sau aplicarea de sancțiuni, în cazul în care consideră că dezvoltarea acestei informații poate dăuna realizarea funcțiilor de supraveghere și control, poate cauza prejudicii clienților persoanelor licențiate și/sau investitorilor, și/sau poate afecta funcționarea normală a pieței de capital.	Ministerul Justiției: La art.143 alin.(1) se va exclude referința la art. 1 alin.(1) al Legii privind modul de publicare și intrare în vigoare a actelor oficiale, deoarece Legea prenănată se referă doar la actele normative și nu la actele cu caracter individual.	Se acceptă	Referința la art. 1 alin. (1) din Legea privind modul de publicare și intrare în vigoare a actelor oficiale s-a exclus.
109.	Art.145 (anterior art. 146) (15) În cazul unor contradicții între prevederile prezentei legi și altor acte legislative în vigoare se aplică prevederile prezentei legi.	Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător: Conform art. 146 din Proiect (Dispoziții finale) în cazul unor contradicții între prevederile legii și altor acte legislative în vigoare se aplică prevederile legii (Proiectului). Actele normative ale Comisiei Naționale se aplică în măsura în care nu contravin prevederilor legii. Considerăm prevederile respective neconforme prevederilor constituționale, odată ce o lege nu poate prevala asupra altieia, iar actele subsecvente legii cum ar fi cele ale CNPF nu pot să contravină legii în baza principiului constituțional al legalității.  Ministerul Justiției: La art.145 se va exclude alin.(15), deoarece dubleză prevederile art.6 alin.(7) al Legii nr.780-XV din 27 decembrie 2001 privind actele legislative, potrivit căruia în cazul în care între două acte legislative cu aceeași forță juridică apare un conflict de norme ce promovează soluții diferite asupra aceluiași	Se acceptă  Se acceptă	Alin. (15) s-a exclus.  Alin. (15) s-a exclus.

61

Nr.	Redacția conform proiectului Legii	Propuneri/Obiecții	Acceptare	Comentarii
	obiect al reglementării, se aplică prevederile acutului posterior.			
110.	Art.146 (anterior art. 147) (4) Prezența lege transpune următoarele directive ale Uniunii Europene:	Grupul de lucru al Comisiei de Stat pentru reglementarea activității de întreprinzător: Considerăm dubioase referințele la Directivele UE din art.146 alin.(4) care nu-s relevante sistemului național de drept. Altfel spus sistemul nostru de drept nu este conectat la sistemul de drept al UE și vor apărea inclusiv probleme privind procedura de conformare cînd unele Directive menționate vor fi abrogate sau revăzute de UE.	Se acceptă parțial	Referințele la Directivele specializate ale UE au un caracter tehnic și nu de ordin juridic. Referințele în cauză stabilesc expres Directivele UE care au fost transpuse în cadrul legii, dar nu fac ca ele să fie legături de subordonare între legislația RM și directivele nominalizate. Aceeași abordare a fost aplicată și în cazul legislației României, care în dispoziții finale face referințe la Directivele transpuse în cadrul legii. În legislația RM de asemenea există astfel de precedente (a se vedea art.70 din Legea nr.62 din 21.03.2008). Textul ce se referă la Directivele Europene s-a transpus în preambulul Legii.

#### Suplimentar au mai parvenit următoarele propuneri de la:

##### I. Agenția Proprietății Publice de pe lîngă Ministerul Economiei:

I. Actualmente statul, prin intermediul Agenției Proprietății Publice, deține valori mobiliare (acțiuni) în 224 societăți pe acțiuni, majoritatea acestora sunt înregistrate și se tranzacționează pe piață reglementată. Înțînd cont, că cea mai mare parte din ele au trecut prin procesul privatizării în masă, acțiunile lor fiind subscrise de un număr mare de persoane fizice (peste 100), considerăm oportun ca legea dată să stabilească clar dacă valorile mobiliare ale acestor societăți pe acțiuni au constituit anterior obiectul unei oferte publice, sau nu.

**Se acceptă**

Soluționarea acestei probleme este propusă în art. 147 alin. (7) – (10) în „Dispoziții finale și tranzitorii” din proiectul legii.

##### II. Ministerul Finanțelor:

I. Considerăm, că proiectul examinat trebuie să țină cont și de nivelul relativ subdezvoltat al pieței de capital din Republica Moldova, astfel încît să fie asigurat un cadru legislativ stimulator, precum și de faptul, că implementarea legii va necesita un timp mai îndelungat în comparație cu termenul propus în proiect, perioadă necesară inclusiv și pentru armonizarea cadrului instituțional și normativ cu noile prevederi legale. Prin urmare, la stabilirea limitelor și restricțiilor înaintate față de operatorii din piață este necesar de luat în considerare dimensiunile mici ale pieței de capital locale și prin urmare de stabilirea plăfoane de capital și cerințe de conformare esențial mai reduse și mai simple comparativ cu cele impuse în statele europene (ipoteza dată se referă în special la acele prevederi care nu sunt strict reglementate prin directivele europene).

La stabilirea limitelor de suficiență a capitalului agenților economici care doresc să desfășoare activitate profesională pe piața de capital a Republicii Moldova considerăm oportun de luat în calcul dimensiunile acesteia, deoarece practicarea unui anumit gen de activitate comercială presupune obținerea unei rentabilități a capitalului alocat (indicatorul ROE) care este în strânsă concordanță cu volumul afacerilor care poate fi desfășurat în baza capitalului respectiv. În cazul dat, pentru a asigura un mediu concurențial și a nu îngădăi accesul la afacerile din domeniu, propunem ca analiza privind suficiența capitalului să fie bazată nu pe exemplele aduse referitor la mărimea capitalului minim existent în alte state sau cerințele directivelor europene dar pe efectuarea unei analize cost-beneficiu pentru derularea afacerilor în Republica Moldova, în domeniile care urmează să fie reglementate de nouă lege privind piața de capital, cu luarea în considerare a următorilor factori: volumul tranzacțiilor, numărul medi de tranzacții zilnice, numărul emitenților tranzacționați, numărul participanților profesioniști, comisioanele percepute de participanții profesioniști, cheltuielile operaționale necesare pentru desfășurarea activității precum și a alti factori pe care-i considerăm necesari, majorarea limitelor față de capitalul minim necesar urmând să fie efectuată pe măsură dezvoltării segmentelor pieței de capital. Intervenim cu propunerea respectivă și din considerențele că în proiectul de lege propus pentru avizare, pe lângă cerințele față de capital mai sunt stabilite și unele cerințe operaționale, inclusiv cu referire la personal (articolele 42-44) care de asemenea se răsfrâng asupra costurilor.

#### 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 depășesc licență pentru activitatea profesionistă pe piața valorilor mobiliare în temeiul Legii cu privire la piața valorilor mobiliare, cu excepția persoanelor care depășesc licență pentru activitatea de punere în registrul 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), sunt 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 substitue 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 formă unei societăți pe acțiuni, de alii 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. Întrucât sustinere 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. Reiese din capacitatea participanților pieței valorilor mobiliare de a corespunde și face față standardelor europene în domeniu, am sugera introducerea noilor cerințe eșalonat, pe măsură 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 I – 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 sunt 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 incalcare 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 atribuții 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 Legea 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, cind 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, avându-se în vedere că condițiile anterioare de obținere a licențelor diferă semnificativ de cerințele stabilității de proiectul legii, după gama de servicii și activități ce vor fi desfășurate.

### IV. Banca Națională a Moldovei:

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

#### Nu se acceptă

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

### V. Consiliul de experți de pe lângă 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 vinzare și oferte publice de cumpărare. Totodată, fiind evidențiate cerințe foarte clare și dure pentru ofertanți și pentru întocmirea prospectelor la efectuarea ofertelor publice de vinzare, care din start ar îngrădi accesul persoanelor neoneste 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 sunt exclusiv oferte de vinzare, iar ofertele de preluare sunt 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 neoneste de realizare a unor astfel de oferte.

2. În urma implementării acestei legi, din cimpul ei de reglementare sunt excluse mai multe aspecte care astăzi sunt 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 sunt 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 preempiere a acionarilor la emisiunea suplimentară, totodată reiese din prevederile legii privind societățile pe acțiuni, modul de exercitare a dreptului de preempiere este stabilit de legislația cu privire la valorile mobiliare. Reiese din cele expuse, suntem de părere că este necesar de prevăzut mecanismul de exercitare a dreptului de preempiere a acionarilor la emisiunea suplimentară.

#### Nu se acceptă

Dreptul de preempiere nu cade sub incidența reglementării proiectului legii. Dreptul de preempiere 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 preempiere în cadrul proiectului legii sunt lipsite de necesitate.

### VII. Ministerul Justiției:

1. Sesizăm unele viduri legislative, urmând ca actele de implementare subordonate acestei legi să transpună în totalitate actele UE enumerate, în particular, normele cu referință 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 mărimea capitalului inițial (pentru societățile de investiții) sunt stabilite în conformitate cu Directiva 2006/49/CE din 14.06.2006 privind rata de adevarare 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 norme 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 adevarare a capitalului menționate în Directivele UE nu vor fi transpuse imediat, de aceea pentru a administra efectiv riscurile ce jin de activitatea participanților profesioniști la piața de capital, precum și pentru a asigura transpunerea Directiveelor, s-a propus implementarea treptată a cerințelor referitoare la capitalul întreprinderilor care depin 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 intrunesc cerințele față de capital stabilite pentru licență de categoria A și B pentru primul an de activitate de la data intrării în vigoare a legii. Capitalul inițial pentru licență de categoria C la situația de peste un an 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 mărimea capitalului propriu este de 800 000 lei.

Un capital minim în mărime 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 Accordului de Asociere UE-Republica Moldova, directivele transpuse în proiectul Legii privind piața de capital necesită să fie implementate într-un termen de pînă la 10 ani de la semnarea Accordului de Asociere (pentru fiecare directivă 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 связанные 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 dezvoltarea 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 încrederei 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.