

NOTA INFORMATIVĂ
la proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative
(facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe de capital externe)

1. Denumirea autorului și, după caz, a participanților la elaborarea proiectului

Proiectul de lege pentru modificarea unor acte normative (facilitarea accesului antreprenorilor locali la piețe capital externe) este elaborat de Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării. La elaborarea proiectului de lege a participat Grupul de lucru privind piața de capital, constituit prin Ordinul Ministerului Dezvoltării Economice și Digitalizării nr. 44 din 4 aprilie 2023, în componența reprezentanților Ministerului Dezvoltării Economice și Digitalizării, Ministerului Finanțelor, Organizației pentru Dezvoltarea Antreprenorialului, Comisiei Naționale a Pieței Financiare, Băncii Naționale a Moldovei, Depozitarului Central Unic al Valorilor Mobiliare, Asociației Băncilor din Moldova, Serviciului Prevenirea și Combaterea Spălării Banilor, și ai asociațiilor de business.

2. Condițiile ce au impus elaborarea proiectului de act normativ și finalitățile urmărite

Necesitatea elaborării proiectului de act normativ reiese atât din Strategia națională de dezvoltare "Moldova Europeană 2030" aprobată prin Legea nr.315/2022, cât și din Programul național pentru promovarea antreprenoriatului și creșterea competitivității în anii 2023-2027 (Programul PACC 2027), aprobat prin Hotărârea Guvernului nr.653/2023. Acesta vine să implementeze următoarele măsuri din actele normative menționate:

5.10. Susținerea dezvoltării antreprenorialului - 4) Îmbunătățirea accesului antreprenorilor la finanțare (O1.1–O1.3, O7.1).

5.12. Promovarea oportunităților investiționale - 8) Îmbunătățirea și promovarea activă a imaginii Republicii Moldova în străinătate (O1.2).

De asemenea, proiectul de act normativ urmărește susținerea și îndeplinirea angajamentelor luate de Republica Moldova față de Fondul Monetar Internațional. Atât în Memorandumul cu privire la politicile economice și financiare din 15 decembrie 2022, cât și în cel din 4 aprilie 2023, ambele anexate la scrisorile de intenție respective, se menționează că:

BNM întreprinde în continuare pașii necesari pentru a asigura o guvernanză corporativă adecvată și un management profesionist al băncilor. În timp ce sprijinim ofertele publice inițiale (OPI) ale băncilor comerciale la burse de valori cu renume din străinătate, ne menținem angajamentul de a păstra capacitatea înaltă a cadrului nostru de supraveghere, în special în ceea ce privește accesul la informații despre acționari, competențele de supraveghere asupra acționariatului, reglementările privind jurisdicția investitorilor și guvernanză bancară.

Eliminarea barierelor legislative pentru investitori și companiile locale în accesarea unei piețe de capital străine se realizează prin adoptarea unui set de măsuri care facilitează integrarea și armonizarea cu standardele și reglementările internaționale – preponderent

europene. Acest proces este important pentru a permite societăților locale să se alinieze la piețele de capital și bursele de valori străine din mai multe motive:

1. Acces la finanțare: Alinierea la cerințele și standardele piețelor de capital străine oferă societăților moldovenești oportunitatea de a accesa o gamă mai largă de surse de finanțare. Prin listarea pe bursele de valori străine, societățile vor atrage investitori regionali (europeni) și internaționali și pot accesa capitalul necesar pentru extindere, investiții și dezvoltare.

2. Mai multă lichiditate și o bază mai largă de investitori: Bursele de valori străine, în special europene, sunt adesea caracterizate de o lichiditate mai mare și o bază mai largă de investitori comparativ cu piața internă din Republica Moldova. Alinierea la cerințele și practicile bursei de valori străine va atrage investitori instituționali și investitori individuali internaționali, ceea ce poate crește lichiditatea și atractivitatea pieței de capital din Moldova.

3. Credibilitate și încredere sporită a investitorilor și comunității: Alinierea la standardele internaționale în domeniul pieței de capital va contribui la creșterea credibilității și încrederii în societățile moldovenești. Listarea pe bursele de valori străine, în special europene, care sunt supravegheate și reglementate conform unor norme stricte, va transmite un semnal pozitiv investitorilor cu privire la transparență, guvernanta corporativă și respectarea standardelor internaționale.

4. Standarde de raportare și transparență mai ridicate: Alinierea la cerințele internaționale în ceea ce privește raportarea financiară și transparența va spori încrederea investitorilor. Societățile moldovenești care se aliază la aceste standarde vor fi mai ușor de comparat cu societățile din alte țări, ceea ce poate facilita luarea deciziilor de investiții și evaluarea riscurilor.

5. Promovarea dezvoltării economice: Alinierea la piețele de capital și bursele de valori internaționale poate contribui la dezvoltarea economică a Republicii Moldova. Aceasta va crea un mediu de afaceri mai competitiv, va stimula inovarea și investițiile, și va spori accesul la resurse financiare pentru întreprinderi de diverse dimensiuni și sectoare.

Pentru a atinge finalitățile și rezultatele scontate menționate mai sus, Grupul de lucru și-a propus stabilirea și realizarea următoarelor acțiuni:

(a) Îmbunătățirea accesului la finanțare. *Dezvoltarea unui mediu legislativ și de reglementare favorabil care să faciliteze accesul la finanțare pentru companii mari (S.A.), dar și pentru întreprinderile mici și mijlocii.*

(b) Creșterea investițiilor. *Implementarea unor politici și măsuri pentru atragerea investițiilor străine directe, inclusiv facilitarea investițiilor în sectorul privat și eliminarea obstacolelor în calea investitorilor străini.*

(c) Diversificarea surselor de finanțare. *Promovarea și facilitarea accesului la piețele internaționale de capital, inclusiv prin armonizarea reglementărilor și standardelor cu cele internaționale.*

(d) Dezvoltarea sectorului financiar. *Permiterea modernizării infrastructurii financiare, inclusiv a depozitarului central unic, sistemelor de tranzacționare și de reglementare.*

La elaborarea proiectului de act normativ a fost luat în considerare Raportul de asistență tehnică din nr. 22/30 din februarie 2022 „Republic of Moldova Technical Assistance Report - Moldova Financial Sector Stability Review”, și angajamentele asumate de Republica Moldova prin Memorandumul cu privire la politicile economice și financiare încheiat cu FMI în decembrie 2022 și aprilie 2023.

De asemenea, la elaborarea proiectului de act normativ au fost luate în considerare materialele video a conferinței internaționale „Moldovan Capital Markets Day” din 15 noiembrie 2021 (adresa electronică aici:

<https://www.youtube.com/watch?v=bRPstXFbII4>) și a forumului dintre Moldova și România „Capital Bridges” din 13 septembrie 2022 (adresa electronică aici: <https://www.youtube.com/watch?v=1HJyInOzLbA>).

3. Descrierea gradului de compatibilitate pentru proiectele care au ca scop armonizarea legislației naționale cu legislația Uniunii Europene

Proiectul nu are ca scop armonizarea legislației naționale cu legislația Uniunii Europene (UE). Cu toate acestea, unele prevederi din legislația UE se regăsesc în proiect. În particular, se regăsesc:

(i) art.7 alin. (2) și (3) din Directiva 2007/36/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 11 iulie 2007 privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă, astfel cum a fost modificată ultima oară prin Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014, publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene L 184 din 14 iulie 2007; și

(ii) art.72 alin. (4) Directiva (UE) 2017/1132 Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale, publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene L 169 din 30 iunie 2017.

4. Principalele prevederi ale proiectului și evidențierea elementelor noi

Următorul rezumat vizează principalele modificări propuse prin proiectul de act normativ.

Legea privind piața de capital nr.171/2012

(i) Prevederile legii sunt modificate astfel ca să fie clar că utilizarea conturilor omnibus este permisă în scopul ținerii evidenței drepturilor de proprietate asupra valorilor mobiliare.

(ii) La fel, se clarifică faptul că transferul dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare s-ar putea realiza și printr-un alt sistem decât cel al Depozitarului Central Unic (DCU), e.g. prin RoClear (sau alt sistem străin) atunci când valorile mobiliare emise de societăți moldovenești sunt tranzacționate pe burse de valori străine.

Legea privind societățile pe acțiuni nr.1134/1997

(i) Prevederile legii sunt modificate astfel ca să fie clar că valorile mobiliare trebuie să circule în afara ei conform regulilor aplicabile ale forului străin. Noile reglementări exclud

confuzia că transferurile valorilor mobiliare în străinătate (atât pe piața reglementată cât și în afara ei) ar trebui efectuate conform regulilor din Republica Moldova.

(ii) Introducerea unor mecanisme de stabilire a datelor cheie ce țin de acțiunile corporative. Respectiv, în cazul unor acțiuni corporative (i.e. legate de data de referință) ale societăților moldovenești listate la o bursă de peste hotare, legea va introduce flexibilitate pentru Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare care ar putea întâmpina constrângeri în prestarea serviciilor respective conform termenelor și standardelor așteptate în străinătate. Printre avantajele includerii „datei de referință” se numără claritatea, aceasta protejează interesele investitorilor, facilitează eficiența pieței, ajută la luarea deciziilor și promovează conformitatea cu reglementările.

(iii) Introducerea posibilității renunțării la aplicabilitatea dreptului de preempțiune în cazul emisiunii suplimentare de acțiuni, de unde să rezulte clar că majorarea capitalului social, adică emisiunea primară de acțiuni, poate fi făcută fără a satisface dreptul de preempțiune al acționarilor existenți. Printre avantajele includerii unui mecanism de renunțare la (ridicarea aplicabilității) dreptului de preempțiune se numără: (i) flexibilitate în atragerea capitalului străin, inclusiv atragerea de noi acționari care pot aduce expertiză specifică, parteneriate strategice sau acces la noi piețe; (ii) atractivitate mai mare pentru potențialii investitori; (iii) simplificarea procesului de ofertă și excluderea unui proces complex și consumator de timp pentru a oferi acțiunile către acționarii existenți; (iv) stabilirea prețului și condițiilor de piață fără limitarea capacității companiei de a stabili prețul acțiunilor la un nivel care să fie cel mai benefic pentru companie și acționarii săi.

(iv) Introducerea posibilității achiziționării acțiunilor proprii la un preț egal sau mai mare de valoarea activelor nete atunci când prețul echitabil (art. 23 din Legea privind piața de capital nr.171/2012) este mai mic. Achiziționarea de acțiuni proprii se face îndeosebi de des în cazul unui plan de remunerare de acțiuni a angajaților societății care se listează la o bursă, inclusiv străină. Printre avantajele includerii acestei posibilități (de achiziționare la un preț mai mare decât valoarea activelor nete) se numără evitarea transmiterii către piață (în cazul achiziției la un preț mai mic decât cel egal cu valoarea activelor nete) a unui semnal că societatea are perspective precare de creștere sau are dificultăți financiare.

5. Fundamentarea economico-financiară

Implementarea proiectului de act normativ nu implică cheltuieli din bugetul public național. Dimpotrivă, se pot aștepta venituri la bugetul public național datorită finalităților și rezultatelor scontate de la implementarea proiectului expuse la pct. 2 din prezenta nota informativă, inclusiv (i) creșterea numărului de investitori rezidenți și nerezidenți, și a valorii investițiilor în diverse domenii ale activității economice, și (ii) creșterea cifrei de afaceri a întreprinderilor care vor avea acces la piețele de capital externe.

6. Modul de încorporare a actului în cadrul normativ în vigoare

Proiectul de act normativ este corelat cu prevederile actelor normative în vigoare, care se află în conexiune, iar modificările și completările propuse nu afectează concepția generală ori caracterul unitar al actelor normative amendate. Proiectul nu presupune abrogarea unor acte normative în vigoare și/sau adoptarea de acte normative noi în scopul implementării prevederilor din proiect unele prevederi din legislația UE se regăsesc în proiect așa cum este menționat la pct. 3 din prezenta notă informativă.

7. Avizarea și consultarea publică a proiectului

În scopul respectării prevederilor Legii nr. 239/2008 privind transparența în procesul decizional anunțul privind inițierea elaborării proiectului de act normativ a fost plasat pe portalul particip.gov.md:

<https://particip.gov.md/ro/document/stages/anunt-privind-initierea-elaborarii-proiectului-de-act-normativ-privind-reglementarea-pietei-de-capital/10686> .

Proiectul de act normativ va fi transmis pentru avizare la următoarele autorități publice: Ministerul Finanțelor; Comisia Națională a Pieței Financiare; Banca Națională a Moldovei; Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare; Serviciul Prevenirea și Combaterea Spălării Banilor; Consiliul Concurenței.

8. Constatările expertizei anticorupție

Proiectul de act normativ va fi supus expertizei anticorupție.

9. Constatările expertizei de compatibilitate

Proiectul de act normativ nu necesită a fi supus expertizei de compatibilitate. Scopul acestui proiect nu este armonizarea legislației naționale cu legislația UE cu toate că unele norme sunt prin proiect armonizate cu anumite prevederi ale legislației UE.

10. Constatările expertizei juridice

Proiectul de act normativ va fi supus expertizei juridice.

11. Constatările altor expertize

Potrivit art. 1 din Legea nr. 235/2006 cu privire la principiile de reglementare a activității de întreprinzător legea în cauză nu se referă la activitatea de întreprinzător din domeniul financiar (bancar și nebancar).

Secretar de stat

Veronica ARPINTIN