

**SINTEZA**  
**obiectiilor și propunerilor/recomandărilor**  
**la proiectul lege pentru modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital (număr unic 5/MF/CNPF/2020)**

Conținutul articolelor/ punctelor din proiectul prezentat spre avizare și coordonare	Conținutul obiectiei/ propunerii (recomandării)	Argumentarea autorului proiectului
<b>AVIZAREA PRIMARĂ (I)</b>		
	<p style="text-align: center;"><b>CENTRUL DE ARMONIZARE A LEGISLAȚIEI (CArm), nr.31/02-4-1014 din 07.02.2020</b></p> <p>În urma examinării proiectului național prin prisma compatibilității acestuia cu legislația UE relevantă, constatăm că acesta asigură transpunerea selectivă la nivel național a prevederilor Directivei 2010/73/UE, Directivei 2013/50/UE și Regulamentului (UE) nr. 596/2014 referitoare la categoriile de oferte pentru care nu este necesară publicarea unui prospect, tipurile de oferte pentru care nu este necesară întocmirea prospectului, termenul în care rapoartele financiare anuale și semestriale sunt disponibile publicului, precum și la situațiile în care sunt permise tranzacțiile cu instrumentele financiare ale emitentului de către persoanele care dețin informații privilegiate. Totodată, au fost formulate mai multe observații privind compatibilitatea cu Directiva 2010/73/UE și Directiva 2013/50/UE, fiind semnalate omisiuni de transpunere.</p> <p>Suplimentar, au fost ridicate obiecții privind încălcarea mecanismului național de armonizare a legislației, în speță necesitatea inserării clauzei de armonizare, obligația întocmirii Tabelelor de concordanță, aplicarea siglei UE, precum și necesitatea completării în modul stabilit de legislație a Notei informative, care urmează a fi luate în considerare în procesul de definitivare a proiectului supus expertizei.</p>	<p><b>Comentariu</b></p> <p>Esența avizului CArm, de fapt, constă în necesitatea asigurării executării Regulamentului privind armonizarea legislației RM cu legislația UE (HG nr.1171/2018), în speță, armonizarea legislației naționale la dispozițiile directivei și regulamentelor UE, după cum urmează:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directiva 2010/73/UE (o modificare a Directivei 2003/71/CE);</li> <li>- Regulamentul UE nr.596/2014;</li> <li>- Directiva 2013/50/UE;</li> </ul> <p>În context, remarcăm că pentru Regulamentul UE nr.596/2014 privind abuzul pe piață, CNPF anterior a efectuat procedura de transpunere (a se vedea Regulamentul privind abuzul pe piața de capital, aprobat prin Hotărârea CNPF nr.14/15/2017) pentru care a fost emisă Declarația de compatibilitatea nr.90/11 din 03.07.2015.</p> <p>Cu referire la Directiva 2010/73/UE prin care a fost amendată Directiva de bază nr.2003/71/CE privind prospectul care trebuie publicat, a se reține că actul UE nominalizat (nr.2003/71/CE) a fost transpus în Legea nr.171/2012. Aspectele identificate de CArm și anume, modificările propuse la art.13 alin.(2) lit.b) privind mărirea,</p>

		<p>sub aspect cantitativ, a numărului persoanelor cărora le este adresată o ofertă și nu este necesar întocmirea și publicarea unui prospect, așa cum a fost stabilit în Directiva nr.2010/73/CE de modificare a Directivei nr.2003/71/CE reprezentată, în fapt, un drept al statelor membre de a permite derogarea respectivă studiată în practica țărilor membre, având ca scop a nu supune ofertantul la costuri prin întocmirea și publicarea unui prospect. Or, în cazul RM nu putem estima impactul care este cauzat de întocmirea sau neîntocmirea prospectelor de ofertă publică, având în vedere că nu a fost realizată nici o ofertă publică.</p> <p>A se reține, că modificarea propusă la art.13 alin.(2) lit.b) a reieșit din recomandările experților polonezi în cadrul proiectului Twinning, derulat la CNPF în perioada 2015-2016 bazându-se nemijlocit pe practica Poloniei, dar fără a lua în calcul dimensiunea pieței de capital naționale (în speță, lichiditatea redusă, corespunzător, absența ofertei publice pe piața de capital din RM). Recapitulând cele menționate, precum și având în vedere că Directiva nr.2003/71/CE a fost abrogată prin Regulamentul (UE) 2017/1129 (în speță, act normativ de nivelul 2), prevederile cărnia, ulterior, fiind transpuse parțial într-un act normativ subordonat Legii nr.171/2012 (Hotărârea CNPF nr.13/10/2018), analizând reiterat oportunitatea propunerii înaintate, CNPF optează asupra menținerii redacției în vigoare.</p> <p>Din considerentele evocate, Nota Informativă la proiect a fost revizuită prin eliminarea aspectelor legate de aquis-ul comunitar, relevând că Regulamentul privind armonizarea legislației RM cu legislația UE (HG nr.1171/2018) nu se aplică proiectului de lege pentru modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital, or acesta nu transpune dispoziții ale cadrului normativ european.</p>
	<p>MINISTERUL JUSTIȚIEI,</p>	

	<p align="center"><b>nr.04/1052 din 03.02.2020</b></p> <p>Potrivit notei informative proiectul în cauză este elaborat în scopul executării Planului de acțiuni pentru implementarea Strategiei de dezvoltare a pieței financiare nebanca pe ani 2018-2022, modificările fiind condiționate și de necesitatea ajustării cadrului normativ în domeniul pieței de capital la acquis-ul comunitar, dar și la cele mai bune practici în domeniu. În acest context, relevăm că, conform prevederilor art.31 al Legii nr.100/2017 cu privire la actele normative, „(2) Proiectele actelor normative care au ca scop armonizarea legislației naționale cu legislația Uniunii Europene sunt marcate pe prima pagină în colțul drept de sus cu sigla „UE” și conțin clauza de armonizare conform modelului aprobat de Guvern.</p> <p>(3) Pentru proiectele actelor normative care au ca scop armonizarea legislației naționale cu legislația Uniunii Europene, autorul proiectului întocmește tabelul de concordanță în care se analizează comparativ gradul de transpunere a legislației Uniunii Europene în legislația națională. Modelul tabelului de concordanță este aprobat de Guvern.</p> <p>(4) Proiectele actelor normative care vizează armonizarea legislației naționale cu legislația Uniunii Europene sînt supuse expertizei de compatibilitate, care se efectuează în conformitate cu prevederile art.36.”</p> <p>Totodată, conform art.30 alin.(1) lit.c) din legea prenotată, nota informativă trebuie să conțină compartimentul „Descrierea gradului de compatibilitate”.</p> <p>La pct. 1 (privind modificarea art. 2).</p> <p>La alin.(3), pentru asigurarea unității de terminologie în Legea privind piața de capital, recomandăm substituirea în tot textul legii a cuvintelor „băncile comerciale”, la orice formă gramaticală, cu cuvîntul „băncile”, la forma gramaticală corespunzătoare. Dispoziția dată, conform uzanțelor normative, se va include în pct.1 al proiectului. De</p>	<p align="center"><b>Se acceptă</b></p> <p>Nota informativă la proiectul de lege a fost revizuită prin eliminarea aspectelor legate de acquis-ul comunitar, în contextul argumentelor expuse mai sus (a se vedea argumentarea dată CArm).</p> <p>Proiectului de lege pentru modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital nu transpune dispoziții ale cadrului normativ european.</p>
<p><b>La articolul 2:</b> la alineatul (3), cuvîntul „comerciale” se exclude; alineatul (5) se abrogă.</p>		<p align="center"><b>Se acceptă</b></p> <p>Pct.1 și 2 se expun în următoarea redacție: „1. În tot textul legii, cuvintele „bancă comercială”, la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvîntul „bancă”, la forma gramaticală corespunzătoare.. 2. La articolul 2, alineatul (5) se abrogă.”</p> <p>Următoarele puncte din proiectul de lege se renumerează</p>

	<p>modificarea dată se va ține cont la definitivarea proiectului, în care se utilizează termenul „bancă comercială”.</p> <p>Suplimentar modificărilor din proiect, la alin.(3) și (4) din art.2, expunem necesitatea revederii cuvintelor „instituițiilor financiare”, „instituițiile financiare”, pentru ajustarea la terminologia Legii nr.202/2017 privind activitatea băncilor.</p>	<p>sucesiv.</p> <p>Legea nr.171/2012 privind piața de capital a fost modificată prin Art. VIII din Legea nr.32/2020 (în vigoare din 02.05.2020), cuvintele „instituiție financiară” fiind substituite cu cuvântul „bancă”.</p>
<p><b>La articolul 6:</b></p> <p>noțiunea „auditor” se abrogă;</p> <p>noțiunea „recipisă depozitară moldovenească” se abrogă;</p>	<p>La pct.3, atragem atenția că se abrogă un element de structură al unui act normativ (articol, alineat, punct, literă), iar o noțiune, propoziție se exclude.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>La articolul 6:</p> <p>noțiunea „auditor” se exclude;</p> <p>noțiunea „recipisă depozitară moldovenească” se exclude.</p>
<p><b>La articolul 6:</b></p> <p>după noțiunea „fond de investiții” se completează cu noțiunea „informații esențiale” cu următorul cuprins:</p> <p>„informații esențiale – informații fundamentale care trebuie furnizate investitorilor pentru a le permite să înțeleagă natura și riscurile aferente emitentului, garantului și valorilor mobiliare care le sunt oferite sau care sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată. Informațiile esențiale includ următoarele elemente:</p> <p>a) o scurtă descriere a riscurilor asociate emitentului și eventualilor garanți și a principalelor caracteristici ale acestora, inclusiv activele, pasivele și situația financiară;</p> <p>b) o descriere succintă a riscurilor asociate și a caracteristicilor esențiale ale investiției în valorile mobiliare în cauză, inclusiv orice drepturi aferente acestor valori mobiliare;</p> <p>c) condițiile generale ale ofertei, inclusiv cheltuielile estimate percepute investitorului de emitent sau de ofertant;</p> <p>d) detalii privind admiterea la tranzacționare;</p> <p>e) motivele ofertei și destinația prevăzută a veniturilor rezultate în urma ofertei;”</p>	<p>Referitor la definiția „informații esențiale” remarcăm că, de fapt, aceasta conține o reglementare, dar nu accepțiunea unui termen.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Noțiunea „informații esențiale” se exclude.</p>

<p><b>Articolul 7</b> se completează cu alineatele (12) și (13) cu următorul cuprins:</p> <p>„(12) Anularea valorilor mobiliare se efectuează conform hotărârii:</p> <p>a) emitentului – în cazul fracționării, consolidării sau convertirii valorilor mobiliare, micșorării capitalului social, precum și în alte cazuri stipulate de legislație;</p> <p>b) hotărârii instanței de judecată – în cazul declarării emisiunii valorilor mobiliare nevalabile;</p> <p>c) organului înregistrării de stat privind radierea societății din Registrul de stat al persoanelor juridice.</p> <p>(13) Hotărârea privind anularea valorilor mobiliare, adoptată de organul specificat la alin.(12) lit.a)-c) va prevedea etapele, termenele de anulare și acțiunile ce urmează a fi întreprinse de emitent, deținătorul de registru și de alte organe pentru anularea valorilor mobiliare.”</p>	<p>La pct.4 se va exclude textul „lit.a)-c)” din conținutul art.7 alin.(13) ca fiind inutil.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>La articolul 7, alineatul (13) va avea următorul cuprins:</p> <p>13) <i>Hotărârea privind anularea valorilor mobiliare, adoptată potrivit alin.(12) lit.a)-b) va prevedea termenele de anulare și acțiunile ce urmează a fi întreprinse de emitent, deținătorul de registru și de alte organe pentru anularea valorilor mobiliare.</i></p>
<p><b>Articolul 9.</b> Particularitățile admiterii spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine.</p> <p>[...]</p> <p>(7) În cazul în care oferta publică este inițiată/cererea de admitere spre tranzacționare pe o piață reglementată locală este înaintată de un emitent de valori mobiliare cu sediul într-un stat membru al Uniunii Europene, Comisia Națională, în calitate de autoritate competentă gazdă, poate accepta prospectul, întocmit în conformitate cu legislația din respectivul stat membru, cu următoarele condiții:</p> <p>a) prospectul să fie întocmit în conformitate cu standardele internaționale stabilite de organizațiile</p>	<p>Propunem excluderea din art.9 alin.(7) a textului „, în calitate de autoritate competentă gazdă,” deoarece textul normelor trebuie să aibă un caracter dispozitiv, să instituie norma fără explicații sau justificări.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>La art.9 alin.(7), se exclude textul „, în calitate de autoritate competentă gazdă,”.</p> <p>Astfel, art.9 alin.(7) va avea următorul cuprins:</p> <p>(7) <i>În cazul în care oferta publică este inițiată/cererea de admitere spre tranzacționare pe o piață reglementată locală este înaintată de un emitent de valori mobiliare cu sediul într-un stat membru al Uniunii Europene, Comisia Națională poate accepta prospectul, întocmit în conformitate cu legislația din respectivul stat membru, cu următoarele condiții:</i></p> <p>a) <i>prospectul este întocmit în conformitate cu standardele internaționale stabilite de organizațiile internaționale de valori mobiliare și să conțină informații în conformitate cu standardele de transparență ale</i></p>

<p>internationale ale comisiilor de valori mobiliare și să conțină informații în conformitate cu standardele de transparență ale Organizației Internaționale a Reglementatorilor de Valori Mobiliare - IOSCO;</p> <p>b) cerințele de informare, inclusiv cele de natură financiară să fie echivalente cu cele solicitate, în conformitate cu prevederile prezentei legi, la întocmirea prospectului.</p> <p>[...]</p>		<p><i>Organizației Internaționale a Reglementatorilor de Valori Mobiliare - IOSCO;</i></p> <p><i>b) cerințele de informare, inclusiv cele de natură financiară sunt echivalente cu cele solicitate, în conformitate cu prevederile prezentei legi, la întocmirea prospectului.</i></p>
<p><b>Articolul 9.</b> Particularitățile admiterii spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine.</p> <p>[...]</p> <p>(12) În situația în care Comisia Națională constată că s-au comis nereguli de către emitent sau de către societățile de investiții însărcinate cu oferta publică sau că emitentul și-a încălcat obligațiile care îi reveneau ca urmare a faptului că valorile mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată străină, aceasta informează autoritatea competentă a țării de origine cu privire la aceste constatări.</p> <p>(13) În cazul în care, în ciuda măsurilor luate de către autoritatea competentă a țării de origine sau dacă aceste măsuri se dovedesc inadecvate, emitentul sau intermediarul însărcinat cu oferta publică continuă să încalce prevederile legale incidente, Comisia Națională, după ce a informat autoritatea competentă a țării de origine a emitentului, sau concomitent cu aceasta, ia toate măsurile care se impun pentru protecția investitorilor, inclusiv este în drept: [...]</p>	<p>Se va revizui redacția primului enunț al alin.(13), pentru a asigura claritatea reglementării (se vor preciza ce măsuri se au în vedere, eventual, prin formularea unei norme de trimitere la prevederile ce le stabilesc).</p> <p>De asemenea, se vor substitui cuvintele „în ciuda”, ca nefiind proprii limbajului normativ.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>La art.9 alin.(13), primul enunț va avea următorul cuprins:  <i>(13) În cazul în care, măsurile luate de către autoritatea competentă a țării de origine sau dacă aceste măsuri se dovedesc inadecvate, emitentul continuă să încalce prevederile legale incidente. Comisia Națională, după ce a informat autoritatea competentă a țării de origine a emitentului, sau concomitent cu aceasta, ia toate măsurile care se impun pentru protecția investitorilor, inclusiv este în drept: [...].</i></p>

<p><b>Articolul 13:</b> alineatul (1) se completează cu textul „, aprobat de CNPF”.</p>	<p>La pct.7, modificarea art. 13 alin. (1) se va corela cu dispoziția art. 1 alin. (2), ce prevede că în continuare se utilizează abrevierea „Comisia Națională”.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Art.13 alin.(1) se completează cu textul „, aprobat de Comisia Națională”.</p>
<p><b>La articolul 14</b> alineatul (4) litera b): cuvintele „de plasament” se substituie cu cuvintele „de plasare”; cuvintele „de preluare” și cuvintele „de achiziționare” se exclud.</p>	<p>La pct. 8, dispoziția de modificare a art.14 alin. (4) lit. b) se va formula într-un singur alineat, stabilindu-se că textul „de plasament, de admitere pe piața reglementată, de preluare, de revânzare, de achiziționare” se substituie cu textul „de plasare, de admitere pe piața reglementată, de revânzare”.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Pct.8 din proiect va avea următorul cuprins: <i>8. La articolul 14 alineatul (4) litera b), textul „de plasament, de admitere pe piața reglementată, de preluare, de revânzare, de achiziționare” se substituie cu textul „de plasare, de revânzare”.</i></p>
<p>La articolul 16 alineatul (5) va avea următorul cuprins: „(5) Prospectul ofertei publice nu se întocmește pentru următoarele tipuri de valori mobiliare: a) acțiuni emise pentru substituirea unor acțiuni emise anterior, ca urmare a convertirii, fracționării sau consolidării, cu condiția că acest fapt nu implică majorarea capitalului social; b) valori mobiliare oferite, distribuite sau care urmează a fi distribuite cu ocazia unei fuziuni ori a unei divizări, cu condiția să fie disponibile documentele specifice reorganizării emitentului, prevăzute prin lege și/sau reglementările emise de Comisia Națională; [...]</p>	<p>La pct.9, în art. 16 alin. (5) lit. b) cuvântul „emise” se va substitui cu cuvântul „adoptate”, pentru a asigura conformitatea cu prevederile Legii nr.192/1998 privind Comisia Națională a Pieței Financiare.</p>	<p><b>Se acceptă</b> La art.16 alin.(5) lit.b,) cuvântul „emise” se substituie cu cuvântul „adoptate”. Astfel, lit.b) va avea următorul cuprins: <i>b) valori mobiliare oferite, distribuite sau care urmează a fi distribuite cu ocazia unei fuziuni ori a unei divizări, cu condiția să fie disponibile documentele specifice reorganizării emitentului, prevăzute prin lege și/sau reglementările adoptate de Comisia Națională;</i></p>
<p><b>Articolul 21</b> se completează cu alineatul (1<sup>1</sup>) cu următorul cuprins: „(1<sup>1</sup>) Prevederile alin.(1) nu se aplica persoanelor care anterior intrării în vigoare a prezentei legi, au dobândit poziția de deținător a peste 50% din valorile mobiliare sau au derulat valorile mobiliare cu drept de vot și au derulat oferta de preluare obligatorie sau au fost scutiți de a efectua oferta de preluare obligatorie în condițiile prevederilor legale incidente la momentul dobândirii acesteia.”</p>	<p>La pct.12, referitor la completarea art.21 cu alin.(1<sup>1</sup>) „Prevederile alin.(1) nu se aplica persoanelor care anterior intrării în vigoare a prezentei legi, au dobândit poziția de deținător a peste 50% din valorile mobiliare cu drept de vot și au derulat oferta de preluare obligatorie sau au fost scutiți de a efectua oferta de preluare obligatorie în condițiile prevederilor legale incidente la momentul dobândirii acesteia”, atenționăm că, după intrarea în vigoare a normelor din proiect, acestea vor face corp comun cu actul de bază, identificându-se cu acesta (a se vedea art. 64 alin. (1) din Legea nr. 100/2017). Prin urmare, în cazul în care prin sintagma</p>	<p><b>Comentariu</b> Sintagma „prezentei legi” se referă la Legea nr.171/2012.</p>

<p>Se completează cu articolul (37<sup>1</sup>) cu următorul cuprins:  <b>„Articolul 37<sup>1</sup>.</b> Consultanțul de investiții  [...]  (3) Persoanele prevăzute la alin.(1) sunt autorizate de Comisia Națională în conformitate cu actele sale normative, care vor conține prevederi echivalente următoarelor cerințe și normelor de punere în aplicare a acestora:  a) condițiile de autorizare prevăzute la art.33 alin.(4) și alin.(6)-(7), art.35 alin.(2) lit.a), lit.c) și lit.d), art.37, art.39 alin.(1), alin.(5)-(6);  b) normele de conduită prevăzute de art.49 și art.52;  c) cerințele organizatorice prevăzute la art.41-46, art.48 și art.57.  [...].”</p>	<p>„prezentei legi” s-a avut în vedere proiectul examinat, norma în cauză se va include în dispozițiile finale și tranzitorii.  La pct.19, art.37<sup>1</sup> alin.(3) are o redacție ambiguă „Persoanele prevăzute la alin.(1) sunt autorizate de Comisia Națională în conformitate cu actele sale normative, care vor conține prevederi echivalente următoarelor cerințe și normelor de punere în aplicare a acestora:  a) condițiile de autorizare prevăzute la art. 33 alin. (4) și alin.(6)-(7), art. 35 alin. (2) lit. a), lit. c) și lit. d), art.37, art.39 alin. (1), alin. (5)-(6);  b) normele de conduită prevăzute de art. 49 și art. 52;  c) cerințele organizatorice prevăzute la art. 41-46, art. 48 și art. 57”.  Remarcăm în context că, actele normative ale Comisiei Naționale a Pieței Financiare fiind acte complementare, vor dezvolta și concretiza dispozițiile legii. Astfel, expresia „prevederi echivalente” nu este potrivită. În situația în care intenția autorilor proiectului a fost de a stabili că normele la care se face referință în acest alineat se aplică <i>mutatis mutandis</i> consultanților de investiții, se va prevedea cu claritate aceasta.</p>	<p><b>Se acceptă</b>  Art.37<sup>1</sup> alin.(3) se expune în următoarea redacție:  (3) <i>Persoanele prevăzute la alin.(1) sunt autorizate de Comisia Națională în conformitate cu actele sale normative, următoarele dispoziții fiind aplicate mutatis mutandis consultanților de investiții:</i>  a) <i>condițiile de autorizare prevăzute la art.33 alin.(4) și alin.(6)-(7), art.35 alin.(2) lit.a), lit.c) și lit.d), art.37, art.39 alin.(1), alin.(5) și alin.(6);</i>  b) <i>normele de conduită prevăzute de art.49 și art.52;</i>  c) <i>cerințele organizatorice prevăzute la art.41-46, art.48 și art.57.</i></p>
<p><b>Articolul 39:</b>  la alineatul (1):  [...]  litera f) se completează cu un enunț cu următorul cuprins:  „Persoanele cu certificate de calificare eliberate de Comisia Națională nu pot fi angajate în cadrul altei persoane licențiate sau autorizate pe piața de capital, cu excepția funcției de membru al consiliului operatorului de piață.”;  [...]</p>	<p>La pct. 20, completarea propusă la art.39 alin.(1) lit. f) se va formula într-un alineat separat.</p>	<p><b>Se acceptă</b>  Completarea propusă la art.39 alin.(1) lit.f) se exclude. Proiectul de lege va prevedea completarea art.39 cu alin.(1<sup>1</sup>) și (1<sup>2</sup>), alin. (1<sup>2</sup>) având următorul conținut:  (1<sup>2</sup>) <i>Persoanele cu certificate de calificare eliberate de Comisia Națională nu pot fi angajate în cadrul altei persoane licențiate sau autorizate pe piața de capital, cu excepția funcției de membru al consiliului operatorului de piață.</i></p>
<p><b>Articolul 56</b> se completează cu alineatul (6) cu următorul cuprins:  (6) În aplicarea prezentului articol, Comisia Națională nu va afecta competențele Băncii</p>	<p>La pct. 24, pentru precizia normei se vor indica care sînt alte autorități investite cu funcții de supraveghere a sistemelor de clearing și decontare. Adicional, remarcăm că, sintagma „autorități atribuite” nu este conformă cu limbajul juridic, din</p>	<p><b>Se acceptă</b>  În speță se are în vedere prestarea serviciilor în afara țării de către o societate de investiții licențiată de către CNPF, respectiv conectarea acesteia la un alt sistem de clearing și</p>

<p>Naționale a Moldovei stabilite potrivit Legii nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare sau altor autorități atribuite cu funcții de supraveghere a sistemelor de clearing și decontare.</p>	<p>care cauză recomandăm revizuirea acesteia.</p>	<p>decontare, care este autorizat de o autoritate competentă națională din țara de origine (aceasta poate fi o autoritate de supraveghere financiară sau o bancă centrală). Cât privește RM, societățile de investiții pot utiliza doar sistemul de clearing și decontare al DCU creat în condițiile Legii nr.234/2016. Totuși, pentru certitudine art.56 alin.(6) va avea următorul cuprins: <i>(6) În aplicarea prezentului articol, Comisia Națională nu va admite prejudicierea atribuțiilor Băncii Naționale a Moldovei stabilite potrivit Legii nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare sau competențele altor autorități de supraveghere din afara țării, care au autorizat funcționarea sistemelor de clearing și decontare.</i></p>
<p><b>31.</b> La articolul 103, alineatul (14) cuvântul „auditor”, la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvintele „entitate de audit” la forma gramaticală corespunzătoare. <b>32.</b> La articolul 114, cuvântul „auditorul” se substituie cu cuvintele „entitatea de audit a”.</p>	<p>La pct. 31 textul „, alineatul (14)” se va exclude. Totodată, textul respectiv se va include în pct. 32 după cifrele „,114”.</p>	<p><b>Se acceptă</b> <i>La articolul 103, cuvântul „auditor”, la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvintele „entitate de audit” la forma gramaticală corespunzătoare.</i> <i>La articolul 114 alineatul (14), cuvântul „auditorul” se substituie cu cuvintele „entitatea de audit a”.</i></p>
<p><b>Articolul 118</b> va avea următorul cuprins: „(1) Prevederile prezentului capitol nu se aplică: a) autorităților administrației publice centrale și locale; b) emitenților străini, valorile mobiliare ale cărora sunt admise spre tranzacționare pe piața reglementată locală; (1<sup>1</sup>) Prevederile stabilite în secțiunea 1 și secțiunea a 2-a al prezentului capitol se aplică următoarelor categorii de emitenți: a) entităților de interes public; b) admiși spre tranzacționare în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare; c) valorile mobiliare ale cărora constituie obiectul</p>	<p>La pct. 33, se va ține cont că, potrivit normelor de tehnică legislativă, un articol expus în redacție nouă nu poate avea alineate, litere numerotate cu cifre arabe/litere și indici. Prin urmare, numerotarea elementelor de structură ale acestui articol se va aduce în conformitate cu art.51 alin.(5) și (6) din Legea nr.100/2017.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Articolului 118 se redactează conform celor prenotate și va avea următorul cuprins: <b>Articolul 118.</b> <i>Dispoziții generale privind dezvoltarea informației</i> <i>(1) Prevederile prezentului capitol nu se aplică:</i> <i>a) autorităților administrației publice centrale și locale;</i> <i>b) emitenților străini, valorile mobiliare ale cărora sunt admise spre tranzacționare pe piața reglementată locală;</i> <i>(2) Prevederile stabilite în secțiunea 1 și secțiunea a 2-a al prezentului capitol se aplică următoarelor categorii de emitenți:</i> <i>a) entităților de interes public;</i> <i>b) valorile mobiliare ale cărora sunt admise spre</i></p>

<p>unei oferte publice , dezvoltarea informației fiind obligatorie pe toată perioada circulației valorilor mobiliare astfel plasate.</p> <p>(1<sup>2</sup>) Emitenții a căror valori mobiliare nu sunt admise spre tranzacționare pe piața reglementată și/sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare dezvoltate informația conform Legii nr.1134/1997 privind societățile pe acțiuni și actele normative ale Comisiei Naționale.</p> <p>(2) În cazul în care prezenta lege nu prevede expres modul în care o informație urmează a fi făcută publică, se consideră că informația respectivă este făcută publică dacă a fost dezvoltată:</p> <p>a) în unul sau în mai multe ziare cu difuzare națională; și/sau</p> <p>b) în formă electronică pe pagina web proprie; și/sau</p> <p>b<sup>1</sup>) prin intermediul mecanismelor oficiale de stocare a informațiilor; și/sau</p> <p>c) prin distribuirea ei unei agenții de presă și/sau de informații, cu condiția că aceasta o va dezvălui public; și/sau</p> <p>d) în textul unei decizii a unei autorități a administrației publice, ce urmează a fi publicată în Monitorul Oficial al Republicii Moldova.</p> <p>(3) Emitentul, care la finele perioadei de gestiune se află în proces de insolabilitate sau dizolvare, este scutit de dezvoltarea informației conform prevederilor prezentei secțiuni.</p> <p>(4) Comisia Națională emite acte normative privind crearea și menținerea activității mecanismelor oficiale de stocare a informațiilor făcute publice în conformitate cu prevederile prezentului capitol.</p> <p>(5) Emitenții valorilor mobiliare sunt obligați să</p>		<p>tranzacționare în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare;</p> <p>c) valorile mobiliare ale cărora constituie obiectul unei oferte publice, dezvoltarea informației fiind obligatorie pe toată perioada circulației valorilor mobiliare astfel plasate.</p> <p>(3) Emitenții a căror valori mobiliare nu sunt admise spre tranzacționare pe piața reglementată și/sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare dezvoltate informația conform Legii nr.1134/1997 privind societățile pe acțiuni și actele normative ale Comisiei Naționale.</p> <p>(4) În cazul în care prezenta lege nu prevede expres modul în care o informație urmează a fi făcută publică, se consideră că informația respectivă este făcută publică dacă a fost dezvoltată:</p> <p>a) în unul sau în mai multe ziare cu difuzare națională; și/sau</p> <p>b) în formă electronică pe pagina web proprie; și/sau</p> <p>c) prin intermediul mecanismelor oficiale de stocare a informațiilor; și/sau</p> <p>d) prin distribuirea ei unei agenții de presă și/sau de informații, cu condiția că aceasta o va dezvălui public; și/sau</p> <p>e) în textul unei decizii a unei autorități a administrației publice, ce urmează a fi publicată în Monitorul Oficial al Republicii Moldova.</p> <p>(5) Emitentul, care la finele perioadei de gestiune se află în proces de insolabilitate sau dizolvare, este scutit de dezvoltarea informației conform prevederilor prezentei secțiuni.</p> <p>(6) Comisia Națională emite acte normative privind crearea și menținerea activității mecanismelor oficiale de stocare a informațiilor făcute publice în conformitate cu prevederile prezentului capitol.</p> <p>(7) Emitenții valorilor mobiliare sunt obligați să asigure</p>
---	--	---

<p>asigure un tratament egal în ceea ce privește dezvăluirea de informații pentru toți deținătorii de valori mobiliare care se află într-o situație identică.”</p>		<p><i>un tratament egal în ceea ce privește dezvăluirea de informații pentru toți deținătorii de valori mobiliare care se află într-o situație identică.</i></p>
<p><b>La articolul 131</b>, textul „6000 de lei” se substituie cu textul „echivalentul în lei a 1000 de euro, calculat la cursul oficial al Băncii Naționale a Moldovei la data achitării”.</p>	<p>La pct.42, remarcăm că, în nota informativă nu este argumentată propunerea de majorare de la „6000” la „20000” lei a compensației achitate clienților societăților de investiții din Fondul de compensare a investitorilor.</p>	<p><b>Se acceptă</b>  Nota informativă la proiectul de lege a fost completată cu argumentarea după cum urmează:  „Se propune majorarea de la 6000 lei la echivalentul în lei a 1000 de euro (aproximativ 20000 lei) a compensației achitate clienților societăților de investiții din Fondul de compensare a investitorilor, în scopul asigurării unui nivel mai înalt de protecție a clienților societăților de investiții, dar și întru ajustarea progresivă în raport cu domeniul bancar, unde plafonul de garantare a depozitelor bancare al unui deponent este de 50000 de lei (începând cu 01.01.2020), anterior acesta fiind de 20000 lei.”</p>
<p><b>Articolul 133:</b>  la alineatul (1), litera b) va avea următorul cuprins:  „b) hotărârea referitoare la intentarea procesului de insolabilitate a societății de investiții emisă de autoritatea competentă devine executorie.”;  la alineatul (4), cuvintele „instanței de judecată” se substituie cu cuvintele „autorității competente”.</p>	<p>La pct.45, modificările propuse a fi operate în art.133 alin.(1) lit.b) și alin.(4) nu sunt în acord cu prevederile Legii insolabilității nr.149/2012, potrivit căreia adoptarea hotărârii de intentare a procesului de insolabilitate ține de competența instanței de judecată (a se vedea art.5, art.34). Totodată, procesul de insolabilitate se intenționează doar în temeiul unei cereri de intentare a procesului de insolabilitate (art.9), iar dreptul de a depune cerere introductivă îl au: debitorul, creditorii, alte persoane indicate în legea insolabilității (art.12). În lumina celor expuse supra, opinăm necesitatea excluderii pct. 45 din proiect. Obiecția dată este valabilă și pentru art.140 alin.(14<sup>1</sup>) lit.d).</p>	<p><b>Nu se acceptă</b>  Având în vedere că în calitate de societate de investiții activează și bănci, propunerea înaintată derivă din necesitatea uniformizării procedurii legal de inițiere a procesului de insolabilitate a societăților de investiții, cu prevederile art.38<sup>1</sup> din Legea instituțiilor financiare nr.550/1995, potrivit căreia autoritatea competentă (în speță, BNM) ia din oficiu, hotărârea de inițiere a procesului de lichidare silită a băncii.</p>
<p><b>Articolul 143:</b>  [...]  alineatul (1) va avea următorul cuprins:  „(1) Situațiile financiare ale persoanelor juridice care dețin licențe de societate de investiții, de operator de piață și autorizații de societate de registru sunt supuse auditului obligatoriu conform</p>	<p>La pct.51 (privind modificarea art.143):  La alin. (1) cuvântul „elaborate” se va substitui cu cuvântul „adoptate”, or potrivit limbajului juridic, se elaborează un proiect, iar un act al Comisiei Naționale se adoptă.  La alin. (4) lit. c) se va expune în redacție nouă, întrucât se modifică esențial.</p>	<p><b>Se acceptă</b>  La art.143:  alin.(1) va avea următorul cuprins:  (1) Situațiile financiare ale persoanelor licențiate sau autorizate conform art.140 alin.(2) sunt supuse auditului obligatoriu conform legislației în domeniul auditului și actelor normative ale Comisiei Naționale.</p>

<p>legislației în domeniul auditului și actelor normative elaborate de Comisia Națională.”;</p> <p>la alineatul (4):</p> <p>[...]</p> <p>la litera c), textul „refuzul de a certifica conturile sau la exprimarea unor restricții pe conturi” se substituie cu textul „ exprimarea unei opinii modificate, care respectiv poate fi opinie cu rezerve, opinie contrară sau acesta poate fi în imposibilitatea de a exprima o opinie”;</p> <p>[...]</p>		<p>alin.(4) litera c), va avea următorul cuprins:</p> <p><i>c) conduce la exprimarea unei opinii modificate, care respectiv poate fi opinie cu rezerve, opinie contrară sau acesta poate fi în imposibilitatea de a exprima o opinie;</i></p>
<p><b>Articolul 144:</b></p> <p>la alineatul (1):</p> <p>la cuvântul „încălcarea” se substituie cu cuvântul „nerespectarea”;</p> <p>după cuvintele „legi și” se completează cu textul „și actelor normative ale Comisiei Naționale.”;</p> <p>la alineatul (2), partea introductivă va avea următorul cuprins:</p> <p>„În caz de constatare a încălcărilor menționate la alin.(1), Comisia Națională poate aplica drept formă de sancțiune:”;</p> <p>la alineatul (3), textul „Codului contravențional al Republicii Moldova și, respectiv.”;</p> <p>alineatul (9) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(9) În condițiile prezentei legi, se consideră încălcare gravă și sistematică a prevederilor prezentei legi și a deciziilor Comisiei Naționale cazurile când este prezentă cel puțin una din următoarele situații:</p> <p>a) există 7 cazuri constatate anterior de Comisia Națională privind încălcarea de către persoana vizată a legislației în decursul ultimelor 2 ani, pentru care au fost aplicate cel puțin sancțiuni sub formă de avertisment și/sau sancțiuni</p>	<p>La pct. 53:</p> <p>Modificarea alin.(2) al art.144 „În caz de constatare a încălcărilor menționate la alin.(1) Comisia Națională poate aplica drept formă de sancțiune:” este defectuoasă din punct de vedere al exprimării juridice, deoarece, potrivit alin.(1) al acestui articol, sînt considerate încălcări pe piața de capital și faptele stabilite expres de Codul penal al Republicii Moldova. Constatarea săvîșirii unei infracțiuni pe piața de capital se efectuează în conformitate cu prevederile Codului de procedură penală, iar stabilirea pedepsei penale ține de competența exclusivă a instanței de judecată. Prin urmare, relevăm necesitatea păstrării redacției în vigoare a art.144 alin.(2).</p> <p>La alin. (9), în contextul propunerii de completare a alin. (1) al art. 144 cu textul „și actelor normative ale Comisiei Naționale”, se va reexamina utilizarea în prima dispoziție a acestui alineat a expresiei „deciziilor Comisiei Naționale”.</p> <p>La lit. b), pentru respectarea rigorii redacționale, recomandăm substituirea sintagmei „în mărime sumară de cel puțin un milion de lei” (a se vedea sensul termenului „sumar”).</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Se păstrează redacția în vigoare a dispoziției art.144 alin.(2).</p> <p>Alineatele (8) și (9) vor avea următorul cuprins:</p> <p><i>(8) Modul de aplicare și executare a sancțiunilor prevăzute la alin.(2) se stabilesc în actele normative ale Comisiei Naționale.</i></p> <p><i>(9) Se consideră încălcare gravă și sistematică a prevederilor prezentei legi și actelor normative ale Comisiei Naționale cazurile când este prezentă cel puțin una din următoarele situații:</i></p> <p><i>a) există 7 cazuri constatate anterior de Comisia Națională privind încălcarea de către persoana vizată a legislației în decursul ultimelor 2 ani, pentru care au fost aplicate cel puțin sancțiuni sub formă de avertisment și/sau sancțiuni contravenționale;</i></p> <p><i>b) persoana vizată a admis și/sau a cauzat prejudicii clienților și/sau investitorilor în mărime de cel puțin un milion de lei.</i></p>

<p>contravenționale</p> <p>b) persoana vizată a admis și/sau a cauzat prejudicii clienților și/sau investitorilor în măsură de cel puțin un milion de lei.”</p> <p>Se completează cu articolul 144<sup>1</sup> cu următorul cuprins:</p> <p>„<b>Articolul 144<sup>1</sup>.</b> Executarea sancțiunilor (de către persoana licențiată sau autorizată)</p> <p>(1) Comisia Națională este în drept să decidă reducerea sau eşalonarea amenzii aplicate persoanei licențiate sau autorizate pentru încălcarea săvârșită fiind cont de situația lor materială.</p> <p>(2) La determinarea categoriei de sancțiuni și a mărimumi amenzii se va ține cont de toate circumstanțele relevante, inclusiv:</p> <p>a) colaborarea efectivă cu Comisia Națională în cadrul procedurilor, dincolo de obligația legală de a coopera;</p> <p>b) încetarea încălcării din propria voință a persoanei licențiate sau autorizate de la primele intervenții ale Comisiei Naționale;</p> <p>c) probarea voinței persoanei licențiate sau autorizate de a facilita înlăturarea încălcărilor depistate de Comisia Națională și, după caz, impedimentele aferente ce nu depind de voința părții vizate</p> <p>d) dovada persoanei licențiate sau autorizate privind faptul că încălcarea a fost comisă din neglijență.</p> <p>(3) Sancțiunile se aprobă prin decizia Comisiei Naționale și se varsă în bugetul acesteia, Comisia Națională fiind unica autoritate în măsură să se pronunțe asupra considerentelor de oportunitate, evaluărilor și analizelor calitative care stau la baza</p>	<p>La pct. 54 (privind completarea cu art. 144<sup>1</sup>):</p> <p>Se va revedea norma de la alin.(2) lit.a) „colaborarea efectivă cu Comisia Națională în cadrul procedurilor, dincolo de obligația legală de a coopera”, deoarece nu corespunde cerinței de claritate și lasă loc pentru interpretări subiective.</p> <p>Din alin.(3) se va exclude textul „, Comisia Națională fiind unica autoritate în măsură să se pronunțe asupra considerentelor de oportunitate, evaluărilor și analizelor calitative care stau la baza aplicării sancțiunilor stabilite în condițiile prezentei Legi și a actelor normative ale Comisiei Naționale”, deoarece este greșit conceptual.</p> <p>Actele Comisiei Naționale sînt supuse controlului de legalitate în instanțele de contencios administrativ. Potrivit art. 218 din Codul administrativ examinarea și soluționarea în fond a acțiunii în contencios administrativ are loc conform prevederilor Codului de procedură civilă.</p> <p>Amințim că, unul dintre principiile fundamentale ale dreptului procedural civil, consacrat în art. 25 din Codul de procedură civilă, este principiul nemijlocirii, conform căruia instanța trebuie să cerceteze direct și nemijlocit probele, să asculte explicațiile părților și intervenienților, depozițiile martorilor, concluziile expertului, consultațiile și explicațiile specialistului, să ia cunoștință de înscrisuri, să cerceteze probele materiale, să audieze înregistrările audio și să vizioneze înregistrările video, să emită hotărîrea numai în temeiul circumstanțelor constatate și al probelor cercetate și verificate în ședință de judecată.</p> <p>Potrivit Constituției, justiția este îndeplinită doar de către instanțele judecătorești. Totodată, în procesul îndeplinirii justiției instanțele judecătorești trebuie să fie independente și să nu fie limitate în competențe, pentru a exercita un control</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Se exclude din proiect completarea cu art.144<sup>1</sup> având în vedere că reglementările vis-a-vis de modul de aplicare și executare a sancțiunilor vor fi efectuate într-un act normativ subordonat legii. Norma materială în acest sens fiind asigurată în acest sens prin modificările propuse la art.144 alin.(8).</p>
---	---	---

<p>aplicării sancțiunilor stabilite în condițiile prezentei Legi și actelor normative ale Comisiei Naționale.”</p>	<p>de plină jurisdicție (a se vedea Hotărârea Curții Constituționale nr. 10 din 10 mai 2016 (individualizarea sancțiunii), § 80). La fel, se va reține că, Curtea Europeană, în cauza Silvester’s Horeca SRL c. Belgiei din 4 martie 2004, a statuat că, dacă judecătorul este competent doar a stabili existența sau inexistența infracțiunii sau contravenției, dar nu este competent să stabilească asupra oportunității amenzii sau pedepsei, el nu exercită un control de plină jurisdicție. În acest sens, persoana interesată nu are dreptul de acces liber la un tribunal de plină jurisdicție.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Punctele se comasează. Astfel, pct.56 se va expune în următoarea redacție: <b>56. Articolele 145 și 146 vor avea următorul cuprins:</b> <b>„Articolul 145. Publicarea sancțiunilor</b> <i>(1) Comisia Națională publică, fără întârziere, pe pagina web oficială, sancțiunile aplicate potrivit prevederilor art.144.</i> <i>(2) Prin derogare de la alin.(1), Comisia Națională este în drept să nu publice deciziile sale privind stabilirea unei măsuri prevăzute la art.144 din prezenta lege, în cazul în care consideră că dezvăluirea acestei informații poate afecta funcționarea normală a pieței de capital.</i> <i>(3) În cazul în care nu publică deciziile sale, Comisia Națională, conform alin.(2):</i> <i>a) informează persoana vizată privind decizia respectivă,</i> <i>b) informează Banca Națională a Moldovei privind decizia respectivă,</i> <i>c) informează Piața de Bursă a Moldovei privind decizia respectivă – în cazul aplicării unei măsuri față de o bancă.</i> <b>Articolul 146. Încetarea activității pe piața de capital a persoanelor licențiate sau autorizate</b></p>
<p>Articolul 145 va avea următorul cuprins: <b>„Articolul 145. Publicarea sancțiunilor</b> <i>(1) Comisia Națională publică, fără întârziere, pe pagina web oficială, sancțiunile aplicate potrivit prevederilor art.144.</i> <i>(2) Prin derogare de la alin.(1), Comisia Națională este în drept să nu publice deciziile sale privind stabilirea unei măsuri prevăzute la art.144 din prezenta lege, în cazul în care consideră că dezvăluirea acestei informații poate cauza prejudicii clienților persoanelor licențiate sau autorizate și/sau investitorilor și/sau poate afecta funcționarea normală a pieței de capital.</i> <i>(3) În cazul în care nu publică deciziile sale, Comisia Națională, conform alin.(2):</i> <i>a) în caz de necesitate, informează în mod individual persoana vizată privind decizia respectivă,</i> <i>b) nu dezvăluie public decizia respectivă;</i> <i>c) va informa Banca Națională a Moldovei privind decizia respectivă – în cazul aplicării unei măsuri față de o bancă.</i> <b>56. Articolul 146 va avea următorul cuprins:</b> <b>„Articolul 146. Încetarea activității pe piața de capital a persoanelor licențiate sau autorizate</b></p>	<p>Pct.55 și 56 se vor comasa, întrucât prevăd expunerea în redacție nouă a unor articole consecutive. Propunem reexaminarea art.145 alin. (3) lit. a) „în caz de necesitate, informează în mod individual persoana vizată prin decizia respectivă”, deoarece nu este clară rațiunea acestei norme, or persoanele cărora Comisia Națională le aplică o sancțiune potrivit prevederilor art.144 trebuie în mod obligatoriu să fie informate despre decizia Comisiei.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Punctele se comasează. Astfel, pct.56 se va expune în următoarea redacție: <b>56. Articolele 145 și 146 vor avea următorul cuprins:</b> <b>„Articolul 145. Publicarea sancțiunilor</b> <i>(1) Comisia Națională publică, fără întârziere, pe pagina web oficială, sancțiunile aplicate potrivit prevederilor art.144.</i> <i>(2) Prin derogare de la alin.(1), Comisia Națională este în drept să nu publice deciziile sale privind stabilirea unei măsuri prevăzute la art.144 din prezenta lege, în cazul în care consideră că dezvăluirea acestei informații poate cauza prejudicii clienților persoanelor licențiate sau autorizate și/sau investitorilor și/sau poate afecta funcționarea normală a pieței de capital.</i> <i>(3) În cazul în care nu publică deciziile sale, Comisia Națională, conform alin.(2):</i> <i>a) informează persoana vizată privind decizia respectivă,</i> <i>b) nu dezvăluie public decizia respectivă;</i> <i>c) informează Banca Națională a Moldovei privind decizia respectivă – în cazul aplicării unei măsuri față de o bancă.</i> <b>Articolul 146. Încetarea activității pe piața de capital a persoanelor licențiate sau autorizate</b></p>

<p>[...] (14) Particularitățile modului de lichidare a persoanei licențiate sau autorizate se stabilesc în actele normative ale Comisiei Naționale.”</p>		<p>[...] (14) Particularitățile modului de lichidare a persoanei licențiate sau autorizate se stabilesc în actele normative ale Comisiei Naționale.”</p>
<p>Articolul II. - (1) Prezenta lege intră în vigoare la data publicării.</p>	<p>La art. II alin.(1) ce prevede că „Prezenta lege intră în vigoare la data publicării”, relevăm că, potrivit art.56 alin. (1) din Legea nr. 100/2017, „actele normative intră în vigoare peste o lună de la data publicării în Monitorul Oficial al Republicii Moldova sau la data indicată în textul actului normativ, care nu poate fi anterioară datei publicării”. Excepțiile de la această normă sunt stabilite în alin. (3) al aceluiași articol „în cazul în care se urmărește protecția drepturilor și libertăților fundamentale ale omului, realizarea angajamentelor internaționale ale Republicii Moldova, conformarea cadrului normativ hotărârilor Curții Constituționale, eliminarea unor lacune din legislație sau contradicții între actele normative ori dacă există alte circumstanțe obiective”.</p> <p>În speță, nota informativă nu conține nici un argument ce ar justifica intrarea în vigoare a legii la data publicării, din care cauză fie se va exclude acest alineat, fie se va completa nota informativă cu argumentele de rigoare.</p> <p><b>MINISTERUL ECONOMIEI ȘI INFRASTRUCTURIL, nr.04-1036 din 13.02.2020</b></p>	<p><b>Se acceptă</b> Articolul II alineatul (1) va avea următorul cuprins: (1) <i>Prezenta lege intră în vigoare la 6 luni de la data publicării în Monitorul Oficial al Republicii Moldova.</i></p>
<p><b>Articolul 9.</b> Particularitățile admiterii spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine. [...] (3) Prin derogare de la prevederile alin.(2) lit.a) și lit.d) pot fi admise spre tranzacționare pe piața de</p>	<p>La pct.5 din proiect - considerăm oportun de indicat la art.9, alin.(3) conținutul minim de informații, care trebuie să-1 conțină argumentarea scrisă privind oportunitatea admiterii valorilor mobiliare străine pe piața reglementată a Republicii Moldova.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Având în vedere că art.9 alin.(3) se aplică operatorului pieței reglementate (în speță, Bursa de Valori a Moldovei), care activează în conformitate cu Regulile pieței reglementate (art.64 din Legea nr.171/2012), urmare a aprobării modificărilor propuse în Proiectul de lege, CNPF va veni cu propuneri privind completarea Regulilor pieței</p>

<p>capital a Republicii Moldova valorile mobiliare străine, în cazul în care operatorul unei pieți reglementate, unde acestea urmează a fi admise spre circulație, prezintă o argumentare scrisă privind oportunitatea admiterii acestor valori mobiliare pe piața reglementată. [...]</p>		<p>reglementate cu prevederi referitoare la cerințele față de valorile mobiliare străine și față de emitent pentru admiterea spre tranzacționare.</p>
<p>Articolul 39: [...] se completează cu alineatul (1<sup>1</sup>) cu următorul cuprins: „(1<sup>1</sup>) Certificatele de calificare sunt eliberate, suspendate și retrase în conformitate cu reglementările Comisiei Naționale. În cazul retragerii certificatului de calificare, persoana respectivă este în drept să solicite eliberarea unui nou certificat de calificare după expirarea termenului de un an după retragerea acestuia.”</p>	<p>La pct.20 din proiect - în scopul respectării principiilor transparenței și predictibilității actului normativ, prevăzut la art.3, lit.d) și lit.e) din Legea nr.100/2017 cu privire la actele normative, propunem la art.39, alin.(1<sup>1</sup>) să fie reglementate expres cazurile de eliberare, suspendare și retragere a certificatelor de calificare.</p>	<p><b>Comentariu</b> Certificatele de calificare sunt eliberate, suspendate și retrase în conformitate cu actele normative ale Comisiei Naționale. Astfel, Regulamentul cu privire la atestarea specialiștilor participanților profesioniști la piața financiară nebancaară (Hotărârea CNPF nr.44/5/2008, înregistrat de Ministerul Justiției cu nr.648 la 10.02 2009), reglementează expres cazurile de eliberare, suspendare și retragere a certificatelor de calificare și acesta urmează a fi completat după aprobarea prezentelor modificări.</p>
<p><b>La articolul 2:</b> la alineatul (3), cuvântul „comerciale” se exclude;</p>	<p><b>BANCA NAȚIONALĂ A MOLDOVEI,</b> <b>nr.31-002/1/553 din 19.02.2020</b></p> <p>Ca urmare a intrării în vigoare la data de 1 ianuarie 2018 a Legii nr.202/2017 privind activitatea băncilor, având în vedere prevederile art. 148 alin.(4), propunem ca în textul Legii nr.171/2012 privind piața de capital, cuvintele „instituție financiară”, la orice formă gramaticală, să fie substituite cu cuvântul „bancă” la forma gramaticală corespunzătoare, la fel, propunem cuvintele „bancă comercială”, la orice formă gramaticală, să fie substituite prin cuvântul „bancă” la forma gramaticală corespunzătoare.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Pct. 1 se expune în următoarea redacție: <i>1. În tot textul legii, cuvintele „bancă comercială”, la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvântul „bancă”, la forma gramaticală corespunzătoare.</i></p>

<p><b>La articolul 6:</b> după noțiunea „valori mobiliare emise în mod continuu sau repetat” se completează cu noțiunea „valori mobiliare străine” cu următorul cuprins: „valori mobiliare străine – valori mobiliare din cele specificate la art.4 alin.(3), emise de către emitent-persoana juridică străină și puse în circulație pe teritoriul Republicii Moldova conform prevederilor prezentei legi, precum și legislației privind reglementarea valutară;”;</p>	<p>1) La pct.3 din proiect, la definiția de „valori mobiliare străine” propunem excluderea sintagmei „ , precum și legislației privind reglementarea valutară”, dat fiind faptul că Legea nr.62/2008 privind reglementarea valutară nu conține norme care vizează emiterea și punerea în circulație a valorilor mobiliare străine. Legea în cauză reglementează efectuarea de către rezidenți și nerезidenți a operațiunilor valutare, în particular a operațiunilor cu instrumente financiare.</p>	<p><b>1) Se acceptă</b> Proiectul a fost redactat conform celor prenotate.</p>
<p>la noțiunea „depozitar al activelor organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare”, cuvântul „comercială” se exclude;</p>	<p>2) La pct.3 din proiect, la modificarea definiției de „depozitar al activelor organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare”, propunem a se completa cu textul: „ , iar cuvântul „financiar” se substituie cu cuvintele „permise băncilor”, a se vedea art.14 din Legea nr.202/2017 privind activitatea băncilor.</p>	<p><b>2) Se acceptă</b> la noțiunea „depozitar al activelor organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare”, cuvântul „financiar” se substituie cu cuvintele „permise băncilor”; Astfel, noțiunea va avea următoarea redacție: „<i>depozitar al activelor organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare</i> – bancă care deține licența Băncii Naționale a Moldovei pentru desfășurarea de activități permise băncilor, este răspunzătoare de sarcinile prevăzute la secțiunea a 3-a din capitolul V și este supusă celorlalte dispoziții prevăzute la capitolul III.”</p>
<p>după noțiunea „fond de investiții” se completează cu noțiunea „informații esențiale” cu următorul cuprins: „informații esențiale – informații fundamentale care trebuie furnizate investitorilor pentru a le permite să înțeleagă natura și riscurile aferente emitentului, garantului și valorilor mobiliare care le sunt oferite sau care sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată. Informațiile esențiale includ următoarele elemente: a) o scurtă descriere a riscurilor asociate emitentului și eventualelor garanți și a principalelor caracteristici ale acestora, inclusiv activele, pasivele și situația financiară; [...]”</p>	<p>3) La același punct, la definiția de ”informații esențiale”, nu este clar la cine se referă textul ”a principalelor caracteristici ale acestora”, propunem precizarea intenției autorului.</p>	<p><b>3) Comentariu</b> Noțiunea „informații esențiale” a fost exclusă din proiect. În cazul în care întocmirea și publicarea unui prospect nu este obligatorie, informația furnizată de către ofertant investitorilor calificați sau categoriilor speciale de investitori urmează a fi reglementată la art.13 alin.(2<sup>1</sup>): <i>(2<sup>1</sup>) În cazul în care întocmirea și publicarea unui prospect nu este obligatorie, ofertantul furnizează tuturor investitorilor calificați sau categoriilor speciale de investitori, cărora această ofertă li se adresează, cel puțin următoarele informații:</i> <i>a) o scurtă descriere a emitentului, garantului ofertei, după caz, și riscurile asociate acestora, cu indicarea valorii</i></p>
<p>la noțiunea „persoane care acționează în mod concertat”: [...] se completează cu punctele 5) – 15) cu următorul cuprins: „5) persoanele care au achiziționat acțiuni ale</p>		

<p>societății în circumstanțe care denotă achiziția coordonată sau intenția comună a acestor persoane de a achiziționa acțiunile societății;</p> <p>6) o persoană cu membrii organelor de conducere și cu persoanele cu care aceasta activează în mod concertat, precum și aceste persoane între ele; [...]</p>		<p><i>activelor totale, a valorii activelor nete ale emitentului și a altor indicatori relevanți, după caz;</i></p> <p><i>b) condițiile generale ale ofertei și o descriere succintă a riscurilor asociate investiției în valorile mobiliare în cauză, inclusiv orice drepturi aferente acestor valori mobiliare;</i></p> <p><i>c) o prezentare succintă a emitentului și a eventualelor garanți, inclusiv activele, pasivele și situația financiară a acestora, de rând cu o scurtă descriere a riscurilor asociate lor, precum și, dacă e cazul, natura și obiectul garanției;</i></p> <p><i>d) detalii privind admiterea la tranzacționare;</i></p> <p><i>e) motivele ofertei și destinația investițiilor.</i></p>
<p><b>Articolul 7:</b></p> <p>[...]</p> <p>se completează cu alineatele (4<sup>1</sup>) și (4<sup>2</sup>) cu următorul cuprins:</p> <p>„(4<sup>1</sup>) Majorarea capitalului social din contul emisiunii suplimentare, în cazul entităților de interes public, se efectuează numai prin ofertă publică realizată pe piața reglementată.</p> <p>(4<sup>2</sup>) Termenul de plasare a valorilor mobiliare prin emisiune suplimentară închisă nu poate depăși 12 luni de la data adoptării de către emitent a hotărârii privind emisiunea închisă de valori mobiliare.”;</p>	<p>4) La fel, la definiția de „persoane care acționează în mod concertat”, la subpt. 6) nu este clar textul „o persoană cu membrii organelor de conducere”, înțelegem că aceasta urmează a fi completat cu o precizare.</p> <p>1) La pct. 4 din proiect, prin care se completează art.7 cu alin.(4<sup>1</sup>), atenționăm, că în anumite cazuri, recapitalizarea operativă a unei bănci poate fi de interes major pentru întreg sistemul bancar/financiar, urmând a fi realizată în regim de urgență. Prin urmare, mecanismul prin care se realizează emisiunea suplimentară, în cazul băncilor, urmează să asigure celeritatea și eficiența acestei proceduri.</p>	<p>4) <b>Se acceptă</b></p> <p>La noțiunea „persoane care acționează în mod concertat” sbp.6) va avea următorul cuprins:</p> <p><i>6) o persoană juridică cu membrii organelor de conducere și cu persoanele sale afiliate, precum și aceste persoane între ele;</i></p> <p>1) <b>Nu se acceptă</b></p> <p>Potrivit art.27 din Legea nr.1134/1997, dreptul de preempțiune se exercită într-un termen care nu poate fi mai mic de 14 zile lucrătoare de la data publicării ofertei sau de la data expedierii către acționari a scrisorilor pentru plasarea valorilor mobiliare prin ofertă publică.</p> <p>Astfel, acțiunile, chiar și în cazul unei oferte publice, vor fi oferite în primul rând acționarilor societății (în speță, a băncii) pentru a-și manifesta dreptul de preempțiune, iar în cazul în care aceștia subscriu în totalitate valorile mobiliare propuse spre plasare în termenul stabilit și numărul lor nu depășește numărul enunțat la art.13, atunci esența ofertei publice se rezumă la faptul că emisia va fi însoțită suplimentar de informații esențiale furnizate investitorilor (conform art.13, alin. (2<sup>1</sup>) din proiectul de lege), aceste informații fiind doar în beneficiu investitorilor/acționarilor</p>

<p>alineatul (8), se completează cu textul „, dacă prezenta lege sau alte acte normative nu prevăd altfel”; [...]</p>	<p>2) La același punct, la art.7 alin.(8), înțelegem că prin textul „Valorile mobiliare reglementate de prezentul capitol pot fi emise numai în monedă națională, dacă prezenta lege sau alte acte normative nu prevăd altfel”, autorul reglementează posibilitatea emiterii valorilor mobiliare și în valută străină. Menționăm că Banca Națională a Moldovei, în calitate sa de autoritate care stabilește și implementează politica monetară și valutară în stat, în repetate rânduri și-a expus poziția asupra inoportunității emiterii valorilor mobiliare în valută străină, fiind cont de impactul lor asupra politicii monetare a statului și stabilității financiare a sectorului financiar. În acest context, considerăm necesară excluderea modificărilor la art.7 alin.(8).</p>	<p>și în deplină corespundere cu standardele aplicate în raport cu entități de interes public /piața reglementată.</p> <p>2) <b>Nu se acceptă</b> Redacția art.7 alin.(8), astfel precum este propusă, nu afectează nici într-un fel politica/legislația valutară în stat, or, oportunitatea/inoportunitatea modificării prevederilor legislației valutare rămâne, în cele din urmă, la latitudinea BNM și factorilor supremi de decizie în stat. A se ține cont că, dacă redacția propusă este una mai permisivă, atunci din considerentele că acțiunea legii nu este limitată în timp, iar politicile statului, inclusiv aferență politicii valutare, pe termen lung ar putea fi modificate .</p>
<p>se completează cu alineatele (12) și (13) cu următorul cuprins: „(12) Anularea valorilor mobiliare se efectuează conform hotărârii: a) emitentului – în cazul fracționării, consolidării sau convertirii valorilor mobiliare, micșorării capitalului social, precum și în alte cazuri stipulate de legislație; b) hotărârii instanței de judecată – în cazul declarării emisiunii valorilor mobiliare nevalabile; c) organului înregistrării de stat privind radieră societății din Registrul de stat al persoanelor juridice. [...] (13) Hotărârea privind anularea valorilor mobiliare, adoptată de organul specificat la alin.(12) lit.a)–c) va prevedea etapele, termenele de anulare și acțiunile ce urmează a fi întreprinse de</p>	<p>3) La pct.4 din proiect, prin care se modifică art.7, la alin.(12), lit.b), sugerăm excluderea cuvântului „hotărârii”, deoarece el se regăsește deja în partea dispozitivă a alin.(12).</p> <p>4) La același articol, alin.(13), atenționăm că trimiterea la emitent ca organ ce adoptă hotărâri de anulare a valorilor mobiliare, nu este potrivită, propunem revizuirea redacției în acest sens.</p>	<p>3) <b>Se acceptă</b> Art.7 alin.(12) va avea următorul cuprins: (12) <i>Anularea valorilor mobiliare se efectuează conform hotărârii:</i> a) <i>emitentului;</i> b) <i>instanței de judecată;</i> c) <i>organului înregistrării de stat privind radieră societății din Registrul de stat al persoanelor juridice.</i></p> <p>4) <b>Se acceptă</b> Art.7 alin.(13) va avea următorul cuprins: (13) <i>Hotărârea privind anularea valorilor mobiliare, adoptată potrivit alin.(12) lit.a)-b) va prevedea termenele de anulare și acțiunile ce urmează a fi întreprinse de emitent, deținătorul de registru și de alte organe pentru anularea valorilor mobiliare.</i></p>

<p>eminent, deținătorul de registru și de alte organe pentru anularea valorilor mobiliare.”</p>		
<p><b>Articolul 9.</b> Particularitățile admiterii spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine.</p> <p>(1) Valorile mobiliare străine pot fi admise spre tranzacționare pe piața reglementată a Republicii Moldova, dacă sunt întrunite cumulativ următoarele condiții:</p> <p>[...]</p> <p>c) sunt deținute de persoana, care solicită admiterea acestora spre tranzacționare pe piața de capital a Republicii Moldova cu drept de proprietate, evidența acestora fiind asigurată de Depozitarul central unic al valori mobiliare. [...]</p> <p>(2) Nu pot fi admise spre tranzacționare pe piața reglementată a Republicii Moldova valorile mobiliare străine, în cazul în care:</p> <p>[...]</p> <p>d) nu este obținută confirmarea scrisă al emitentului străin de acțiuni/obligțiuni privind plasarea acestor valori mobiliare în circulație liberă pe piața de capital, inclusiv în afara țării de origine al acestuia, prezentată în original și tradusă în limba de stat, legalizată conform legislației. [...]</p> <p>(3) Prin derogare de la prevederile alin.(2) lit.a) și lit.d) pot fi admise spre tranzacționare pe piața de capital a Republicii Moldova valorile mobiliare străine, în cazul în care operatorul unei pieți reglementate, unde acestea urmează a fi admise</p>	<p>La pct.5 din proiect, prin care se expune art.9 în redacție nouă, la alin. (3), în vederea folosirii unor expresii uniforme pe tot textul art.9, propunem substituirea cuvintelor „piața de capital” cu cuvintele „piața reglementată”, iar cuvintele „spre circulație” cu cuvintele „spre tranzacționare”.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Se substituie cuvintele „piața de capital” cu cuvintele „piața reglementată”, iar cuvintele „spre circulație” cu cuvintele „spre tranzacționare”.</p> <p>Astfel, art.9 alin.(1) lit.c) va avea următorul conținut:</p> <p><i>c) sunt deținute de persoana, care solicită admiterea acestora spre tranzacționare pe piața de capital a Republicii Moldova cu drept de proprietate, evidența acestora fiind asigurată de Depozitarul central unic al valorii mobiliare.</i></p> <p>Art.9 alin.(2) lit.d) va avea următorul conținut:</p> <p><i>d) nu a fost prezentată confirmarea scrisă a emitentului străin de acțiuni/obligțiuni privind plasarea acestor valori mobiliare în circulație liberă pe piața de capital, inclusiv în afara țării de origine a acestuia, în original și tradusă în limba de stat, legalizată conform legislației.</i></p> <p>Art.9 alin.(3) va avea următorul conținut:</p> <p><i>(3) Prin derogare de la prevederile alin.(2) lit.a), valorile mobiliare străine pot fi admise spre tranzacționare pe piața de capital a Republicii Moldova, în cazul în care operatorul pieței reglementate prezintă o argumentare scrisă privind oportunitatea admiterii acestor valori mobiliare pe piața reglementată.</i></p>

<p>spre circulație, prezintă o argumentare scrisă privind oportunitatea admiterii acestor valorilor mobiliare pe piața reglementată. [...]</p>		
<p>Articolul 9 va avea următorul cuprins:  <b>„Articolul 9.</b> Particularitățile admiterii spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine.  [...]  (4) Valorile mobiliare străine se admit spre tranzacționare pe piața reglementată locală prin ofertă publică, intermediată de către o societate de investiții, la cererea unui membru al pieței reglementate sau la inițiativa emitentului lor.  [...]</p>	<p>În același timp, în vederea respectării legislației valutare în procedura de tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine, propunem inserarea unei trimiteri la respectarea legislației privind reglementarea valutară la pct. 5 din proiect, prin care se expune art.9 în redacție nouă – ”Particularitățile admiterii spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine”.  La fel, în contextul modificării mecanismului de admitere a valorilor mobiliare străine pe piața reglementată, și anume trecerea de la emisiunea recipiselor depozitare moldovenești la admiterea spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare străine (pct.5 din proiect), reiterând necesitatea respectării legislației valutare care stabilește aplicarea regimului de autorizare pentru efectuarea de către rezidenți a anumitor operațiuni cu instrumente financiare străine, propunem completarea alin.(4) din art.9 (din proiect), cu următoarea propoziție: „Cumpărarea de către rezidenți a valorilor mobiliare străine se efectuează cu respectarea prevederilor legislației valutare”. Menționăm că respectiva modificare reclamă introducerea unor modificări și în Legea nr.62/2008 privind reglementarea valutară, care actualmente prevede la art.9 alin.(6) că cumpărarea de către rezidenți a instrumentelor financiare străine în cadrul admiterii acestora pe piața reglementată prin vânzarea de către emitent, se efectuează cu autorizare Băncii Naționale a Moldovei. Din aceste considerente consențim necesitatea completării art. II alin.(2) din proiect cu o literă nouă: „c) Guvernul va prezenta Parlamentului propuneri pentru aducerea legislației în vigoare în concordanță cu prezenta lege”.</p>	<p><b>Se acceptă</b>  La articolul 9, alineatul (4) va avea următorul conținut:  (4) <i>Valorile mobiliare străine se plasează pe piața reglementată locală prin ofertă publică, intermediată de către o societate de investiții, la cererea membrului pieței reglementate sau la inițiativa emitentului lor. Cumpărarea de către rezidenți a valorilor mobiliare străine se efectuează cu respectarea prevederilor legislației valutare.</i>  Articolul II alin.(3) va avea următorul cuprins:  (3) <i>Guvernul, în termen de 6 luni de la data publicării prezentei legi, va prezenta Parlamentului propuneri pentru aducerea legislației în concordanță cu prezenta lege.</i></p>
<p><b>Articolul 12:</b>  la alineatul (11), textul „nr.184 din 22 iulie 2016”</p>	<p>Suplimentar, referitor la scopul proiectului de a înlătura neconcordanțele cu ultimele modificări legislative, atenționăm</p>	<p><b>Se acceptă</b></p>

<p>se substituie cu textul „nr.184/2016”;</p> <p>la alineatul (2), cuvintele „Legislația cu privire la gaj” se substituie cu textul „Codul civil al Republicii Moldova nr.1107/2002”.</p>	<p>asupra faptului că Legea nr.171/2012 privind piața de capital a fost modificată prin Legea nr.58/2017, lege care are drept scop aducerea în concordanță a cadrului legal cu Legea nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare, (amendamentele inserate, art. VIII, urmează să intre în vigoare la 30 martie 2020).</p> <p>În acest context, observăm că proiectul nu ține cont de unele articole care deja au fost modificate/abrogate prin Legea 58/2017 (art.12 - abrogat; art. 30 alin. (9) lit.a) și lit.b) - cuvintele „persoana care ține registrul deținătorilor de valori mobiliare” au fost substituite cu cuvintele „Depozitarul central sau persoana care ține custodia valorilor mobiliare”, art. 143 alin. (1)–cuvintele “autorizații de societate de registru”, au fost excluse). Propunem revizuirea acestor norme din proiect cu luarea în considerare a modificărilor operate prin Legea nr.58/2017.</p>	<p>Se exclude din proiect punctul prin care se propune modificarea art.12.</p> <p>Modificările la art.30 alin.(9) se vor expune în următoarea redacție:</p> <p><i>la litera a), textul „custodia valorilor mobiliare, 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” se substituie cu textul „evidența valorilor mobiliare, este obligat să transfere mijloacele bănești necesare pentru achiziționarea valorilor mobiliare în Fondul de compensare a investitorilor”;</i></p> <p><i>la litera b):</i></p> <p><i>cuvântul „custodia” se substituie cu cuvântul „evidență”;</i></p> <p><i>cuvintele „contul deținătorului de valori mobiliare” se substituie cu cuvintele „Fondul de compensare a investitorilor”;</i></p>
<p><b>Articolul 30:</b></p> <p>[...]</p> <p>alineatul (9):</p> <p>litera a) va avea următorul cuprins:</p> <p>„a) ofertantul, până la adresarea solicitării respective către persoana care ține registrul deținătorilor de valori mobiliare, este obligat să transfere mijloacele bănești necesare pentru achiziționarea valorilor mobiliare în Fondul de compensare a investitorilor.”;</p> <p>la litera b), cuvintele „contul deținătorului de valori mobiliare” se substituie cu cuvintele „Fondul de compensare a investitorilor”;</p> <p>[...]</p>		<p>Art.143 alin.(1) va avea următorul cuprins:</p> <p><i>(1) Situațiile financiare ale persoanelor licențiate sau autorizate conform art.140 alin.(2) sunt supuse auditului obligatoriu conform legislației în domeniul auditului și actelor normative ale Comisiei Naționale.</i></p>
<p><b>Articolul 143:</b></p> <p>denumirea articolului se expune în redacția:</p> <p>„Auditul situațiilor financiare”;</p> <p>„Auditul situațiilor financiare”;</p> <p>alineatul (1) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(1) Situațiile financiare ale persoanelor juridice care dețin licențe de societate de investiții, de operator de piață și autorizații de societate de registru sunt supuse auditului obligatoriu conform legislației în domeniul auditului și actelor normative adoptate de Comisia Națională.”; [...]</p>		<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Articolul 16 alineatul (5) litera a) va avea următorul cuprins:</p> <p><i>a) acțiuni emise pentru substituirea unor acțiuni emise anterior, ca urmare a convertirii, fracționării, consolidării</i></p>
<p><b>La articolul 16</b> alineatul (5) va avea următorul cuprins:</p> <p>(5) Prospectul ofertei publice nu se întocmește pentru următoarele tipuri de valori mobiliare:</p> <p>a) acțiuni emise pentru substituirea unor acțiuni</p>	<p>La pct. 9 din proiect, prin care se modifică art. 16 alin.(5), propunem la litera a), substituirea textului „sau consolidării” cu textul „, consolidării sau anulării conform art.52<sup>1</sup> din Legea nr. 202/2017 privind activitatea băncilor”.</p>	

<p>emise anterior, ca urmare a convertirii, fracționării sau consolidării, cu condiția că acest fapt nu implică majorarea capitalului social; [...]</p>		<p>sau anulării conform art.40<sup>1</sup> din prezenta lege, art.29 din Legea nr.407/2006 cu privire la asigurări și art.52<sup>1</sup> din Legea nr.202/2017 privind activitatea băncilor, cu condiția că acest fapt nu implică majorarea capitalului social;</p>
<p><b>Articolul 70</b> se completează cu alineatul (5) cu următorul cuprins:</p> <p>1) ca urmare a finalizării procedurii de retragere obligatorie, inițiată în conformitate cu prevederile art.30;</p> <p>2) ca urmare a deciziei Comisiei Naționale în condițiile în care se consideră că, datorită unor circumstanțe speciale, nu se mai poate menține o piață ordonată pentru respectivele valori mobiliare;</p> <p>3) ca urmare a hotărârii adunării generale extraordinare a acționarilor de retragere de la tranzacționare, cu îndeplinirea următoarelor condiții:</p> <p>a) în ultimele 12 luni anterioare datei publicării convocării adunării generale extraordinare a acționarilor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- să se fi înregistrat un număr de cel mult 50 de tranzacții cu acțiuni ale respectivului emitent, excepție făcând tranzacțiile efectuate între persoane care acționează în mod concertat în legătură cu emitentul, și</li> <li>- numărul de acțiuni tranzacționate să reprezinte cel mult 1% din totalul acțiunilor reprezentând capitalul social al emitentului;</li> </ul> <p>b) acționarilor care nu sunt de acord cu hotărârea adunării generale li se acordă dreptul de a se retrage din cadrul emitentului și de a obține contravaloarea acțiunilor calculată conform art.23 alin.(2) lit.c).”.</p>	<p>La pct.28 din proiect, prin care art.70 a fost completat cu alin.(5), la subpct.2), propunem substituirea cuvântului „datorită” cu cuvântul „din cauza”, iar la subpct.3), lit.b), după cuvintele „adunării generale” propunem completarea cu cuvântul „extraordinare”.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Articolul 70 alineatul (5):</p> <p>punctul 2) va avea următorul cuprins:</p> <p>2) ca urmare a deciziei Comisiei Naționale, în condițiile în care se consideră că, din cauza unor circumstanțe speciale, nu se mai poate menține o piață ordonată pentru respectivele valori mobiliare;</p> <p>punctul 3 litera b) va avea următorul cuprins:</p> <p>b) acționarilor care nu sunt de acord cu hotărârea adunării generale extraordinare li se acordă dreptul de a se retrage din cadrul emitentului și de a obține contravaloarea acțiunilor calculată conform art.23 alim.(2) lit.c).</p>

<p><b>La articolul 103, alineatul (14) cuvântul „auditor”, la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvintele „entitate de audit” la forma gramaticală corespunzătoare.</b></p>	<p>La pct.31 din proiect, prin care se modifică art.103, modificarea propusă nu corespunde cu textul normei, propunem revizuirea acesteia.</p>	<p><b>Se acceptă</b> La articolul 103, cuvântul „auditor”, la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvintele „entitate de audit” la forma gramaticală corespunzătoare.</p>
<p><b>La articolul 114, cuvântul „auditorul” se substituie cu cuvintele „entitatea de audit a”.</b></p>	<p>La pct.32 din proiect, prin care se modifică art. 114, propunem precizarea trimiterii la art. 114 alin.(14).</p>	<p><b>Se acceptă</b> La articolul 114 alineatul (14), cuvântul „auditorul” se substituie cu cuvintele „entitatea de audit a”.</p>
<p><b>Articolul 118 va avea următorul cuprins:</b> “(1) Prevederile prezentului capitol nu se aplică: [...]</p>	<p>La pct.33 din proiect, prin care se modifică art.118, având în vedere că articolul se expune în redacție nouă, opinăm că este mai potrivit numerotarea consecutivă a alineatelor acestuia și nu prin utilizarea elementelor structurale numerotate cu indice. La fel, la alin.(1)<sup>1</sup>, lit.b), pentru claritatea textului, propunem substituirea cuvintelor „admiși spre tranzacționare” cu cuvintele „valorile mobiliare ale cărora sunt admise spre tranzacționare”. <b>Notă: obiecție similară prezentată și de către MJ și tratată corespunzător propunerilor înaintate.</b></p>	<p><b>Se acceptă</b> A se vedea redacția propusă la examinarea obiecției Ministerului Justiției, aferent articolului 118 (pag.8).</p>
<p><b>Articolul 139:</b> la alineatul (1), textul „și cu deținătorii de instrumente financiare,” se substituie cu textul „sau de preluare, cu deținătorii și foștii deținători de instrumente financiare și cu Depozitarul central unic al valorilor mobiliare – în partea ce ține de înregistrarea și evidența valorilor mobiliare;”, la alineatul (3), textul „judecată conform Legii contenciosului administrativ nr.793-XIV din 10 februarie 2000” se substituie cu textul „Contencios administrativ competentă cu respectarea art.23 din Legea nr.192/1998 privind Comisia Națională a Pieței Financiare”. [...] <b>Articolul 141:</b> se completează cu alineatul (4)<sup>1</sup> cu următorul cuprins: “(4)<sup>1</sup> În aplicarea alin.(1) și fără a afecta dispozițiile alin.(4) și competențele Băncii Naționale a</p>	<p>Cu referire la atribuțiile Comisiei Naționale a Pieței Financiare privind reglementarea și supravegherea Depozitarului central unic al valorilor mobiliare în partea ce ține de înregistrarea și evidența valorilor mobiliare (pct.47 din proiect), și cele privind solicitarea de informații periodice privind tranzacțiile cu valorile mobiliare admise pe piața reglementată/MTF prin intermediul Depozitarului central unic al valorilor mobiliare (pct.49 din proiect), recomandăm reglementarea expresă în Legea nr.171/2012 privind piața de capital a faptului, că aceste atribuții se exercită de către Comisia Națională a Pieței Financiare în consultare cu Banca Națională a Moldovei, în vederea neadmiterii prejudicierii atribuțiilor Băncii Naționale în ceea ce privește reglementarea și supravegherea Depozitarului central unic al valorilor mobiliare, prevăzute în Legea nr.548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei (art.492) și Legea nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare (art.23 alin.(1), art. 24).</p>	<p><b>Se acceptă</b> Proiectul de lege, la art.139 se va suplimenta cu prevederi privind completarea acestuia cu alin.(1)<sup>1</sup> cu următorul conținut: <i>(1)<sup>1</sup> Actele normative ale Comisiei Naționale, emise întru reglementarea și supravegherea Depozitarului central unic al valorilor mobiliare potrivit alin.(1), sunt consultate în prealabil cu Banca Națională a Moldovei.</i></p>

<p>Moldovei stabilite potrivit Legii nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare, Depozitarul central unic al valorilor mobiliare furnizează Comisiei Naționale informație periodică, potrivit actelor normative ale Comisiei Naționale, despre tranzacțiile cu valorile mobiliare admise pe piața reglementată/MTF sau în afara acestora, executate pe aceste piețe și decontate prin intermediul Depozitarului central unic al valorilor mobiliare.”; [...]</p>		
<p><b>Articolul 144:</b> [...] la alineatul (3), textul „Codului contravențional al Republicii Moldova și, respectiv,”; [...]</p>	<p>La pct.53 prin care se modifică alin.(3) din art.144, menționăm că lipsește norma de modificare.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Norma de modificare a articolului 144 alineatul 3 va avea următorul cuprins: <i>la alineatul (3), textul „Codului contravențional al Republicii Moldova și, respectiv,” se exclude;</i></p>
<p>Se completează cu articolul 144<sup>1</sup> cu următorul cuprins: „<b>Articolul 144<sup>1</sup>.</b> Executarea sancțiunilor (de către persoana licențiată sau autorizată) (1) Comisia Națională este în drept să decidă reducerea sau eşalonarea amenzi aplicate persoanei licențiate sau autorizate pentru încălcarea săvârșită ținând cont de situația lor materială. (2) La determinarea categoriei de sancțiuni și a mărimumi amenzii se va ține cont de toate circumstanțele relevante, inclusiv: a) colaborarea efectivă cu Comisia Națională în cadrul procedurilor, dincolo de obligația legală de a coopera; b) încetarea încălcării din propria voință a persoanei licențiate sau autorizate de la primele intervenții ale Comisiei Naționale; c) alte împrejurări care demonstrează voința persoanei licențiate sau autorizate de a facilita</p>	<p>La pct.54 prin care se completează legea cu art.144<sup>1</sup>, atenționăm că denumirea articolului nu corespunde cu conținutul acestuia, astfel denumirea prevede executarea sancțiunilor de către persoana licențiată/autorizată, iar conținutul descrie cum Comisia Națională poate reduce/eşalona amenzile aplicate.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Se exclude din proiect completarea cu articolul 144<sup>1</sup> și se expune în redacție nouă art.144 alin.(8). Astfel, art.144 alin.(8) va avea următorul cuprins: <i>(8) Modul de aplicare și executare a sancțiunilor prevăzute la alin.(2) se stabilesc în actele normative ale Comisiei Naționale.</i></p>

<p>examinarea încălcărilor depistate de Comisia Națională;</p> <p>d) dovada persoanei licențiate sau autorizate privind faptul că încălcarea a fost comisă din neglijență.</p> <p>(3) Sancțiunile se aprobă prin decizia Comisiei Naționale și se varsă în bugetul acesteia, Comisia Națională fiind unica autoritate în măsură să se pronunțe asupra considerentelor de oportunitate, evaluărilor și analizelor calitative care stau la baza aplicării sancțiunilor stabilite în condițiile prezentei Legi și actelor normative ale Comisiei Naționale.”</p>		
<p><b>Articolul 146.</b> Încetarea activității pe piața de capital a persoanelor licențiate sau autorizate [...]</p> <p>(7) În vederea executării alin.(3), Comisia Națională este în drept:</p> <p>[...]</p> <p>c) să suspende operațiunile bancare la conturile persoanei licențiate sau autorizate; și/sau</p> <p>d) în baza hotărârii definitive și irevocabile a instanței de judecată;</p> <p>e) în cazul băncilor comerciale, în baza deciziei Băncii Naționale a Moldovei de retragere a licenței.</p>	<p>La pct. 56 din proiect, prin care art.146 se expune într-o redacție nouă, atragem atenția la alin.(7) lit.c), și anume norma care prevede dreptul Comisiei Naționale a Pieței Financiare de a suspenda operațiunile bancare la conturile persoanei licențiate sau autorizate, menționăm că în conformitate cu legislația în vigoare persoanele pot deschide conturi atât la băncile licențiate cât și la prestatorii de servicii de plată nebankari, astfel sugerăm a se evalua oportunitatea revizuirii literei c) ținând cont și de acest aspect.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Art.146 alin.(7) lit.c) va avea următorul conținut:</p> <p><i>c) să suspende operațiunile la conturile persoanei licențiate sau autorizate deschise la bănci și prestatorii de servicii de plată nebankari, și/sau</i></p>
<p>Se completează cu articolul 125<sup>1</sup> cu următorul cuprins:</p> <p>„<b>Articolul 125<sup>1</sup>.</b> Dezvăluirea informației privind persoanele afiliate</p> <p>(1) Persoanele afiliate emitenților nominalizați la art.118, alin.(1<sup>1</sup>) lit.a) și b), în termen de cel mult 5 zile lucrătoare de la data obținerii poziției de afiliere, sunt obligate să prezinte emitentului</p>	<p><b>BC MOLDIINDCONBANK SA</b> (nr.03/2-08-19/00363 din 24.01.2020)</p> <p>Cu referire la pct.38 din proiectul de lege pentru modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital, menționăm următoarele:</p> <p>Legea nr.1134-XIII din 02.04.1997 privind societățile pe acțiuni nu determină persoanele afiliate emitentului. Noțiunea de "persoane afiliate" este prevăzută în art.203 din Codul Civil al Republicii Moldova, art.6 din Legea nr.171 din 11.07.2012 privind piața de capital și art.3 din Legea nr. 202 din</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Prin Legea nr.18/2020, Legea nr.1134/1997 a fost completată cu <i>Articolul 8<sup>1</sup>. Persoanele afiliate ale societății</i> (în vigoare din 01.01.2021).</p> <p>Astfel, urmare completării cu art. 125<sup>1</sup>, entitățile de interes public și emitenții a căror valori mobiliare sunt admise spre tranzacționare în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare (art.118, alin.(2) lit.a) și b)) vor prezenta</p>

<p>informații despre persoanele sale afiliate, determinate în conformitate cu prevederile Legii nr.1134/1997, în modul stabilit de actele normative ale Comisiei Naționale.</p> <p>(2) Schimbările intervenite în informația prezentată conform alin.(1) se vor prezenta emitentului în termen de 5 zile calendaristice de la data producerii lor.</p> <p>(3) Emitenții, în baza informațiilor primite conform alin. (1) și alin. (2), vor dezvălui, în cadrul raportului său anual/semestrial, informațiile privind persoanele afiliate emitentului.”</p>	<p>06.10.2017 privind activitatea băncilor. Noțiunea respectivă diferă în Codul Civil al Republicii Moldova / Legea privind piața de capital cu noțiunea definită în Legea privind activitatea băncilor. Băncile determină persoanele sale afiliate în conformitate cu Legea privind activitatea băncilor. Astfel, solicităm clarificarea modului de determinare și de raportare de către bănci a persoanelor sale afiliate în temeiul Legii privind piața de capital, inclusiv în cadrul raportului său anual/semestrial.</p>	<p>emitentului informații despre persoanele sale afiliate, determinate în conformitate cu prevederile Legii nr.1134/1997, în modul stabilit de actele normative ale Comisiei Naționale.</p> <p>Art.125<sup>1</sup> alin.(1) va avea următorul cuprins:  <i>(1) Persoanele afiliate emitentilor nominalizați la art.118, alin.(2) lit.a) și b), în termen de cel mult 5 zile lucrătoare de la data obținerii poziției de afiliere, sunt obligate să prezinte emitentului informații despre persoanele sale afiliate, determinate în conformitate cu prevederile Legii nr.1134/1997 privind societățile pe acțiuni, în modul stabilit de actele normative ale Comisiei Naționale.</i>  [...]</p>
<p><b>Articolul 7:</b>  alineatul (3) se abrogă;  se completează cu alineatele (4<sup>1</sup>) și (4<sup>2</sup>) cu următorul cuprins:  „(4<sup>1</sup>) Majorarea capitalului social din contul emisiunii suplimentare, în cazul entităților de interes public, se efectuează numai prin ofertă publică realizată pe piața reglementată. [...]”</p>	<p>Propunem excluderea p.4 din proiectul menționat, care modifică art.7 prin completarea acestuia cu alineatul (4<sup>1</sup>) cu următorul conținut:  „(4<sup>1</sup>) Majorarea capitalului social din contul emisiunii suplimentare, în cazul entităților de interes public, se efectuează numai prin ofertă publică realizată pe piața reglementată”.</p> <p>În opinia noastră, introducerea alineatului menționat nu este oportună, deoarece aceasta prevede va limita drepturile acționarilor în alegerea modului de efectuare a emisiunii suplimentare a acțiunilor, inclusiv va contrazice prevederile art.27 din Legea Nr.1134-XIII din 02.04.1997 privind societățile pe acțiuni care se referă la dreptul de preemțiune al acționarilor, și, ca rezultat, va conduce la diminuarea atractivității investiționale.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b>  Completarea se propune în contextul măsurilor de facilitare a emisiunilor publice de valori mobiliare și asigurarea accesului larg al potențialilor investitori la infuzii în capitalul social, respectiv sporirea lichidității pe piața de capital.</p> <p>Totodată, potrivit art.27 din Legea nr.1134/1997, dreptul de preemțiune se exercită într-un termen care nu poate fi mai mic de 14 zile lucrătoare de la data publicării ofertei sau de la data expedierii către acționari a scrisorilor pentru plasarea valorilor mobiliare prin ofertă publică.</p> <p>Astfel, chiar și în cazul unei oferte publice, acțiunile vor fi oferite în primul rând acționarilor societății (în speță, a băncii) pentru a-și manifesta dreptul de preemțiune, iar în cazul în care aceștia subscris în totalitate valorile mobiliare propuse spre plasare în termenul stabilit, și numărul lor nu depășește numărul enunțat la art.13, atunci esența ofertei publice se rezumă la faptul că emisia va fi însoțită suplimentar de informații esențiale, furnizate investitorilor (conform art.13, alin. (2<sup>1</sup>) din proiectul de lege), aceste informații fiind doar în beneficiu investitorilor/acționarilor</p>

		și în deplină corespundere cu standardele aplicate în raport cu entitățile de interes public/pița reglementată.
<p><b>Articolul 7:</b> alineatul (3) se abrogă; se completează cu alineatele (4<sup>1</sup>) și (4<sup>2</sup>) cu următorul cuprins: „(4<sup>1</sup>) Majorarea capitalului social din contul emisiunii suplimentare, în cazul entităților de interes public, se efectuează numai prin ofertă publică realizată pe piața reglementată. [...]”;</p>	<p><b>BC MOBIASBANCA OTP Group SA,</b> <b>nr.CI07-188.2020 din 29.01.2019</b></p> <p>La punctul 4 al proiectului - propunem de a exclude alineatul (4<sup>1</sup>), prin care se stabilește că majorarea capitalului social din contul emisiunii suplimentare pentru entitățile de interes public se efectuează numai prin oferta publică realizată pe piața reglementată. Considerăm necesar de a păstra posibilitatea entităților menționate de a efectua și emisiuni suplimentare închise a valorilor mobiliare.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b> A se vedea argumentarea dată BC Moldindconbank SA.</p>
<p><b>La articolul 2:</b> la alineatul (3), cuvântul „comerciale” se exclude; alineatul (5) se abrogă.</p>	<p><b>BC VICTORIABANK SA,</b> <b>nr.158-B/SC-20 din 24.01.2020</b></p> <p>Similar cum s-a propus la art.2, se propune substituirea sintagmei „bănci comerciale” cu cuvântul „bănci” la orice formă gramaticală, pe parcursul întregului text al Legii: la definiția „persoane care administrează activitatea societății de investiții”, art.8, alin.(2), art.30, alin.(2), art.33, alin.(4), art.40, alin.(20), art.137, alin.(2), art.140, alin.(4), art.1461, alin.(5); La art.2, alin.(4) propunem sintagma „instituțiile financiare” să fie înlocuită cu sintagma “activitatea băncilor”.</p>	<p><b>Se acceptă parțial</b> Pct.1 se expune în următoarea redacție: <i>1. În tot textul legii: cuvintele „bancă comercială”, la orice formă gramaticală, se substituie cu cuvântul „bancă”, la forma gramaticală corespunzătoare; textul „nr.1134-XIII din 2 aprilie 1997” se substituie cu textul „nr.1134/1997”.</i></p> <p><b>Comentariu</b> Legea nr.171/2012 privind piața de capital a fost modificată prin Art.VIII din Legea nr.32/2020 (în vigoare din 02.05.2020), cuvintele „instituție financiară” fiind substituie cu cuvântul „bancă”.</p>
<p><b>Articolul 12:</b> la alineatul (11), textul „nr.184 din 22 iulie 2016”</p>	<p>La art. 12, alin.(5) propunem sintagma „legislația cu privire la găi” să fie înlocuită cu sintagma “legislația în vigoare”.</p>	<p><b>Comentariu</b></p>

<p>se substituie cu textul „nr.184/2016”; la alineatul (2), cuvintele „Legii cu privire la gaj” se substituie cu textul „Codul civil al Republicii Moldova nr.1107/2002”.</p>	<p>De asemenea, fiind cont că jumătate din Societățile de Investiții active pe piața de capital sunt bănci și majoritatea emitenților-entități de interes public sunt, de asemenea, bănci, ar fi binevenit ca noțiunile utilizate atât în activitatea băncilor, cât și pe piața de capital să fie uniformizate, acolo unde este cazul.</p>	<p>Se exclude din proiectul de lege punctul care prevede modificarea art.12 din Legea nr.171/2012 privind piața de capital, având în vedere că prin art.VIII din Legea nr.58/2017 au fost operate modificări la Legea nr.171/2012, inclusiv a fost abrogat art.12 ( în vigoare din 30.03.2020).</p>
<p><b>Articolul 127:</b> la alineatul (9) după textul „pe propria răspundere,” se completează cu textul „în conformitate cu actele normative ale Comisiei Naționale,”; se completează cu alineatul (13) cu următorul cuprins: „(13) Fără a aduce atingere alin.(2)-(7), persoanele incluse în lista persoanelor care dețin informații privilegiate li se interzice efectuarea tranzacțiilor cu instrumente financiare ale emitentului într-o perioadă de 30 zile înainte de publicarea raportului anual sau semestrial al emitentului, cu excepția cazului când emitentul a autorizat tranzacțiile respective, în următoarele circumstanțe: a) există împrejurări excepționale, precum probleme financiare grave, care impun vânzarea imediată a acțiunilor; sau b) tranzacția/file care urmează a fi efectuată/e se referă la un sistem de alocare proporțională a valorilor mobiliare către acționari sau angajați sau tranzacții în care drepturile asociate instrumentelor financiare rămân neschimbate.”.</p>	<p>Referitor la propunerile vizavi de completarea articolului 127 al Legii, cu alin.(13), dorim să venim cu unele concretizări. În vederea evitării ambiguităților și pentru a stabili o practică comună pentru toți emitenții, propunem completarea proiectului alineatului (13) din art. 127 cu prevederea „Aplicarea prevederilor de la alin.(13) se va efectua conform actelor normative ale Comisiei Naționale”. Astfel, este necesar de a stabili prevederi suplimentare ce țin de: obligativitatea publicării de către emitenți a unui calendar al evenimentelor - care să conțină datele la care urmează a fi publicat raportul anual și cel semestrial, data la care acest calendar urmează a fi elaborat și publicat, acțiuni ce urmează a fi întreprinse de către emitenți în caz de abateri de la calendarul publicat, categoriile de insideri vizavi de restricția de a efectua tranzacții, momentul în care urmează a fi notificată aceștia. Suntem de părere că restricția de a efectua tranzacții cu acțiunile emitentului nu ar trebui să fie impusă tuturor categoriilor de insideri, pentru că nu toate persoanele ce dețin statutul de insider au acces la rapoartele financiare ale emitentului, ce urmează a fi publicate. Deci, în acest sens, ar trebui specificate exact categoriile de insideri restricționați să efectueze tranzacții cu acțiunile emitentului, cum ar fi: persoanele din conducerea societății. Ar fi utilă reglementarea elaborării unui calendar al evenimentelor de către emitenți, astfel încât să fie stabilită data la care emitentul intenționează să facă public raportul anual și cel semestrial, pentru ca perioada de 30 de zile să poată fi calculată exact.</p>	<p><b>Se ia în considerare</b> Completarea alin.(13) cu textul „Aplicarea prevederilor de la alin (13) se va efectua conform actelor normative ale Comisiei Naționale” nu este oportună, or, art.91 din Legea nr.1134/1997 privind societățile pe acțiuni prevede că societatea dezvoltă informația privind activitatea sa în conformitate cu Legea nr.1134/1997, Legea privind piața de capital și cu actele normative ale Comisiei Naționale a Pieței Financiare. Astfel, Regulamentul cu privire la dezvoltarea informației de către emitenții de valori mobiliare, aprobat prin Hotărârea nr.7/1/2019, stabilește conținutul și modul de dezvoltare a informației.</p>

<p><b>Articolul 30:</b></p> <p>La alineatul (8), cifra „2” se substituie cu cifra „4”;</p> <p>alineatul (9):</p> <p>litera a) va avea următorul cuprins:</p> <p>„a) ofertantul, răză la adresaга soliciгаги respective către persoana care ține registru definătorilor de valori mobiliare, este obligat să transfere mijloacele bănești necesare pentru achiziționeга valoгагilor mobiliare în Fondul de compensare a investitorilor.”;</p> <p>La litera b), cuvintele „contul definătorului de valori mobiliare” se substituie cu cuvintele „Fondul de compensare a investitorilor”;</p> <p>alineatul (10) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(10) La vânzarea valoгагilor mobiliare са utmate a unei serii de tetragere obligatorie conform alin.(1), prețул есhіvăbil este cel puțin egal cu cea mai mare dintre următoarele valori:</p> <p>a) prețул oferit în cadrul ofertei de preluare;</p> <p>b) valoarea acțiunii rezultată dіnt-o expertiză еfectuată de un evaluator independent în conformitate cu standardele internaționale de evaluare.”;</p> <p>[...]</p> <p><b>Articolul 31:</b></p> <p>[...]</p> <p>alineatul (6) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(6) Prețул de achiziționeга a acțiunilor va fi egal cu cea mai mare dintre următoarele valori:</p> <p>a) prețул oferit în cadrul ofertei de preluare;</p> <p>b) valoarea acțiunii rezultată dіnt-o expertiză еfectuată de un evaluator independent în conformitate cu standardele internaționale de</p>	<p><b>SI PROALIOS SA,</b> <b>fn din 10.02.2020</b></p>	<p><b>Se ассerță</b></p> <p>Din proiectul de lege se exclude modifiсага art.30 alin.(10) și art.31 alin.(6) din Legea nr.171/2012.</p>
---	--	--

<p>evaluare.”.</p>	<p>И еще один момент по процедуре обязательного отзыва: Мы уже обращали внимание сотрудников НКФР на сложности со статьями 131, 133 и 135 Положения о поглощении, где речь идет о почтовых переводах. ÎS ”Poșta Moldovei” официально уведомила нашу компанию, как посредника о том, что они не делают переводы денежных средств в случае акционера — юридического лица. Они работают только с физическими лицами. Кроме того, в случае акционеров — физических лиц — иностранцев почтовые переводы возможны только в Россию и Украину и сроки уведомления 35 и 30 календарных дней, но никак не 10, указанные в Положении.</p>	<p>И еще один момент по процедуре обязательного отзыва: Мы уже обращали внимание сотрудников НКФР на сложности со статьями 131, 133 и 135 Положения о поглощении, где речь идет о почтовых переводах. ÎS ”Poșta Moldovei” официально уведомила нашу компанию, как посредника о том, что они не делают переводы денежных средств в случае акционера — юридического лица. Они работают только с физическими лицами. Кроме того, в случае акционеров — физических лиц — иностранцев почтовые переводы возможны только в Россию и Украину и сроки уведомления 35 и 30 календарных дней, но никак не 10, указанные в Положении.</p>
<p><b>Informativ, art.61 din Legea 171/2012:</b>  <b>Articolul 61.</b> Licența de operator de piață  (1) Pentru obținerea licenței de operator de piață, solicitantul depune în adresa Comisiei Naționale o cerere în acest sens, la care anexează documente ce confirmă că solicitantul corespunde cumulativ următoarelor cerințe:  a) are formă de organizare juridică de societate pe acțiuni, legal constituită și înregistrată în Republica Moldova;  b) are un capital propriu în mărimea echivalentului în lei a minimum 100 000 de euro calculat la cursul oficial al Băncii Naționale a Moldovei la un an de la data intrării în vigoare a prezentei legi, echivalentului în lei a minimum 200 000 de euro calculat la cursul oficial al Băncii Naționale a Moldovei la 3 ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, echivalentului în lei a minimum 350 000 de euro calculat la cursul oficial al Băncii Naționale a Moldovei la 5 ani de la data intrării în</p>	<p><b>BURSA DE VALORI A MOLDOVEI,</b>  <b>nr.01-335 din 26.07.2019</b></p> <p>În conformitate cu lit. b) alin. (1) art.61 al Legii nr.171 se stabilesc cerințele pentru capitalul propriu minim, pe care solicitantul trebuie să-l dețină la momentul depunerii cererii la CNPF pentru obținerea licenței pentru desfășurarea activității de operator de piață. Astfel, solicitantul care a depus cererea în primul an de acțiune a legii trebuie să dețină un capital propriu de cel puțin 100 000 Euro în lei la cursul oficial al BNM solicitantului care depune cererea după expirarea unui an de la data intrării în vigoare a legii - cel puțin echivalentul a 200 000 Euro la cursul BNM, după trei ani – 350 000 Euro ș.a. Însă, ulterior prin Legea nr. 33 din 16.03.2018, art.61 a fost completat cu alin.(4), potrivit căruia operatorul de piață este obligat să se conformeze cerințelor față de adecvarea capitalului în conformitate cu mărimile și termenele prevăzute la alin.(1) lit.b). Introducerea acestei completări în lege nu numai că modifică fundamental sensul alin.(b) al art.61, dar și contravine și recomandărilor europene în acest sens. Astfel, în Directivele UE există o recomandare prin care autoritățile competente nu trebuie să emită autorizație dacă firma de investiții nu are capital inițial suficient, care</p>	<p><b>Nu se acceptă</b>  În contextul aquis-ului comunitar concretizăm că operatorii de piață ai unei piețe reglementate sunt autorizați în temeiul [„Directivei MiFIDII”, art.44]. Operatorii de piață nu sunt supuși Directivei și Regulamentului privind cerințele de capital [„CRD IV”]. Cu toate acestea, în conformitate cu Directiva MiFIDII, art.47 alin.(1) prevede „Operatorul de piață al unei piețe reglementate - ... (f) are la dispoziție, la momentul autorizării și în mod continuu, resurse financiare suficiente pentru a facilita funcționarea ei ordonată, ținând seama de natura și de amploarea tranzacțiilor încheiate pe piață precum și de gama și nivelul riscurilor la care este expusă.  Din cele citate se cuantifică ca operatorul pieței trebuie să dispună de un capital minim inițial necesar pentru:  a) acoperirea riscurilor operaționale în condițiile apariției unor situații de stres.  b) susținerea ordonată și continuă a activității operatorului de piață.</p>

<p>vigoare a prezentei legi, echivalentului în lei a minimum 600 000 de euro calculat la cursul oficial al Băncii Naționale a Moldovei la 7 ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi, echivalentului în lei a minimum 1 000 000 de euro calculat la cursul oficial al Băncii Naționale a Moldovei la 10 ani de la data intrării în vigoare a prezentei legi;</p> <p>c) dispune de un program de activitate, aprobat prin decizia organului competent al solicitantului, care conține structura organizatorică a societății, modul de luare a deciziilor;</p> <p>d) membrii consiliului și conducătorii operatorului de piață sînt confirmați de Comisia Națională și corespund cerințelor stabilite la alin. (2) și (3);</p> <p>e) dispune de politici interne în conformitate cu art. 62 alin. (1).</p> <p>[...]</p> <p>(4) Operatorul de piață este obligat să se conformeze cerințelor față de adecvarea capitalului în conformitate cu măsurile și termenele prevăzute la alin. (1) lit. b).</p>	<p>corespunde tipului de activitate investițională la momentul eliberării autorizației inițiale. Iar în cazul extinderii domeniului de activitate în scopul furnizării serviciilor suplimentare sau serviciilor auxiliare, care nu sunt prevăzute la momentul eliberării autorizației inițiale, poate fi revizuită necesitatea majorării capitalului propriu pentru firmele de investiții. De exemplu, pentru licența de categoria A cerințele privind capitalul propriu este mai mică decât pentru persoanele din categoria B. Prin urmare, la extinderea genurilor de activitate la categoria B, respectiv și cerințele față de capitalul propriu trebuie să fie pentru categoria B. În același timp, firmele de investiții care dețin autorizație pentru desfășurarea activității, trebuie să mențină îndeplinirea condițiilor inițiale de autorizare.</p> <p>La rândul său, pentru piețele reglementate în Directiva nr.65/2014 se stabilește cerința ca piața reglementată să posede la momentul obținerii autorizației suficiente mijloace financiare și să le mențină.</p> <p>Reieșind din cele menționate supra, propunem excluderea prevederilor în vigoare a alin. (4) art. 61 a Legii nr.171/2012 „privind piața de capital”</p>	<p>Astfel, la elaborarea Legii nr.171/2012 autorii s-au ghidat de practicile internaționale, precum România, care din 2018 a impus un capital normativ pentru operatorul pieței de 5 mln. euro (Regulament 13/2018, art.9), iar majoritatea țărilor UE au aplicat cerințele de capital stipulate în pachetul CRDIV.</p> <p>În altă ordine de idei, legiuitorul în procesul de transpunere a aquis-ului comunitar a oferit actorilor pieței de capital un proces de tranziție de 10 ani pentru a ajunge gradualizat la cerințele de capital potrivit reglementărilor UE.</p>
<p><b>Informații, prevederile Legii nr. 171/2012:</b></p> <p><b>Articolul 139. Dispoziții generale</b></p> <p>(1) Comisia Națională este în drept să exercite atribuțiile sale de reglementare, de supraveghere și control în raport cu orice participant la piața de capital, inclusiv cu persoanele licențiate sau autorizate conform prevederilor prezentei legi, cu emitenții ale căror valori mobiliare au făcut obiectul unei oferte publice și cu deținătorii de instrumente financiare, în cazul în care Comisia Națională consideră că:</p> <p>a) exercitarea atribuțiilor este necesară pentru protecția investitorilor;</p> <p>b) participantul nu este apt să desfășoare activități</p>	<p>Se propune excluderea alin.(2) al art.139 din proiectul de modificare și completare a Legii nr. 171, deoarece aprobarea deciziei autorității de reglementare a cantumului comisionanelor percepute de operatorul de piață/sistem este nejustificată din următoarele considerente:</p> <p>Inițial, Legea privind piața de capital nu prevedea o astfel de normă, ceea ce corespunde recomandărilor internaționale. Astfel, nici una din actualele directive ale Parlamentului European și ale Consiliului în domeniul pieței de instrumente financiare nu conțin norme cu privire la faptul că regulatoarii piețelor trebuie să aprobe cuantumul comisionanelor ale operatorilor de piață/de sistem. Această concluzie este confirmată și de practica României, unde, în conformitate cu alin. (5) al articolului 134 din Legea României nr. 297/2004</p>	<p><b>Comentariu</b></p> <p>Propunerea este inoportună, având în vedere că alin.(2) art.139 din Legea nr.171/2012 a fost deja abrogat prin Legea nr.58/2017, în vigoare din 30.03.2020.</p>

<p>de investiții de un anumit tip;</p> <p>c) sînt încălcate prevederile prezentei legi sau ale actelor normative ale Comisiei Naționale.</p> <p>[Alin.(2) art.139 abrogat prin Legea nr.58 din 06.04.2017, în vigoare 30.03.2020]</p> <p>(3) Orice decizie a Comisiei Naționale poate fi contestată în instanța de judecată conform Legii contenciosului administrativ nr.793-XIV din 10 februarie 2000.</p>	<p>„Nivelul comisioanelor și al tarifelor practicate de operatorul de piață vor fi aprobate de adunarea generală a acționarilor și notificare C.N.V.M”. Norme similare, privind informarea regulatorului, sunt deja stipulate la articolul 21.6. ale Regulilor pieței reglementate a Bursei de Valori a Moldovei, aprobate CNPF;</p> <p>Aprobarea de către regulator a cuantumului comisioanelor operatorului de piață, contravine principiului libertății economice, stipulat în Constituția RM (articolul 126), în codul Civil al RM (art. 667), Legea cu privire la comerțul interior (Articolul 4). Din principiul libertății economice reiese, că statul nu trebuie să intervină în modul de stabilire a prețurilor la mărfuri și servicii, cu excepția cazurilor de reglementare de stat a prețurilor/tarifelor la produsele social-importante/servicii (produse de panificație, produse lactate, energie electrică, gaze, combustibil...). Bursa de Valori a Moldovei este o societate comercială, al cărei scop este obținerea de profit. Serviciile operatorului de piață în cadrul activității de organizare a tranzacțiilor, nu se referă la cele social-importante, drept urmare, mărimea tarifelor la aceste servicii trebuie să fie stabilite de către operatorul de piață/de sistem, fără nici o implicare din partea regulatorului de piață, la fel, cum se procedează cu serviciile prestate de către societățile de investiții.</p>	
<p><b>Articolul 67.</b> Admiterea spre tranzacționare pe piața reglementată a valorilor mobiliare corporative</p> <p>(5) Pentru admiterea spre tranzacționare pe piața reglementată, valorile mobiliare corporative trebuie să îndeplinească următoarele condiții:</p> <p>a) sînt achitate integral;</p> <p>b) conform actelor de constituire ale emitentului, pot fi liber tranzacționate.</p> <p>[...]</p> <p>(8) La emisiunea valorilor mobiliare prin ofertă</p>	<p>În ceea ce privește modificările și completările alin.(5) al art.67 și art.70 ale Legii nr. 171, de stabilire a cerințelor suplimentare de admitere a valorilor mobiliare spre tranzacționare și a normelor restrictive privind retragerea de la tranzacționare, nu trebuie să se răspândească asupra valorilor mobiliare admise spre tranzacționare în cadrul MTF.</p> <p>Prin urmare, acest fapt trebuie reflectat în normele legii referitoare la MTF, și anume:</p> <p>a) alin. (2) art. 76 al Legii nr. 171 se va expune în următoarea redacție:</p> <p>„Prevederile lit. a) și b) alin.(5), (8), (9), lit.a) și b) alin.(10) și</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Art.76 alin.(2) va avea următorul cuprins:</p> <p>(2) Prevederile art.67 alin.(5) lit.a) și lit.b) și alin.(8), alin.(9), alin.(10) lit.a) și lit.b) și alin.(11) se aplică corespunzător în raport cu MTF.</p> <p>Art.78 alin.(2) va avea următorul cuprins:</p> <p>Prevederile art.69, art.70 alin.(1)-(3) și alin.4 lit.a)-c) și art.71 se aplică corespunzător în raport cu MTF.</p>

<p>publică, în cazul în care oferta publică este efectuată în alt mod decât cel stabilit la alin. (7), admiterea spre tranzacționare a acestor valori mobiliare corporative poate avea loc doar după încheierea perioadei de subscriere la aceste valori mobiliare, cu excepția cazurilor de emisiune în mod continuu a valorilor mobiliare de creanță.</p> <p>(9) În cazul emisiunii suplimentare a valorilor mobiliare corporative ale unei clase admise anterior spre tranzacționare, piețele reglementate admit automat spre tranzacționare valorile mobiliare ale emisiunii suplimentare.</p> <p>(10) În scopul protejării investitorilor sau asigurării bunei funcționări a pieței, Comisia Națională este în drept:</p> <p>a) să suspende tranzacționarea valorilor mobiliare admise pe piața reglementată;</p> <p>b) să ceară pieței reglementate retragerea acestor valori mobiliare de pe piața reglementată.</p> <p>(11) În cazul în care emitentul nu respectă obligațiile ce țin de admiterea valorilor mobiliare pe piața reglementată, suplimentar altor măsuri de penalizare/sanționare, Comisia Națională este în drept să facă public faptul nerespectării obligațiilor în cauză de către emitent.</p>	<p>alin.(11) ale art.67 se aplică corespunzător și față de MTF.”</p> <p>b) Art.78 al Legii nr.171 se va expune în următoarea redacție: „Prevederile art.69, alin.(1) – (4) ale art.69 și art.71 se aplică în modul corespunzător față de MTF.”</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Prevederile Directivei 2004/109/CE au fost transpuse în Legea nr.171/2012, inclusiv ținând cont de art.3 alin.(1) potrivit căruia „Statul membru de origine poate supune emitentii la cerințe mai stricte decât cele prevăzute de prezenta directivă, dar nu le poate solicita să publice informații financiare periodice mai frecvent decât rapoartele financiare anuale menționate la articolul 4 și rapoartele financiare semestriale menționate la articolul 5.”</p>
	<p>În ceea ce privește normele Legii privind piața de capital, aplicate față de MTF, se propune de a exclude din Lege normele prea dure pentru o piață liberă, deoarece acestea nu sunt prevăzute nici în directivele Parlamentului European și ale Consiliului, nici la nivel național în legislația țării din Uniunea Europeană. Și anume:</p> <p>a) din Directiva 2004/109/CE „privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată” rezultă cerințe</p>	

privind dezvoltarea informației doar pentru emitenții ale căror valori mobiliare sînt admise spre tranzacționare pe piețele reglementate. Drept urmare, legislația națională a țărilor Uniunii Europene, de asemenea, stabilește cerințe privind dezvoltarea informației numai de către emitenții ale căror valori mobiliare sînt admise spre tranzacționare pe o piață reglementată. De exemplu, legea României Nr. 297/2004 „privind piața de capital” la capitolul V „Transparența emitenților” stabilește cerințe privind dezvoltarea informației exclusive de emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise pe o piață reglementată (astfel, cum prevede și Legea cu privire la piața de capital a RM până la o anumită etapă). Se propune de a reveni la aceea redacție a Legii privind piața de capital, care corespunde atât normelor Directivei, cît și a practicii din alte țări ale UE.

Regulile privind dezvoltarea informației de către emitenții ale căror valori mobiliare sînt admise la tranzacționare în cadrul unui sistem alternativ de tranzacționare, se stabilesc de către operatorii de sistem (pct. 5 art. 139 din Legea României Nr.297/2004, Regulile sistemului alternativ de tranzacționare a Bursei de Valori din Varșovia, aprobate prin Rezoluția Consiliului BVB nr.147/2007 din 01.03.2007). Prin analogie cu legislația din România și Polonia, în Regulile MTF, aprobate de BVM, și coordonate cu CNPF, de asemenea, sunt stabilite normele corespunzătoare. Adoptarea, în 2016 a modificărilor la Legea privind piața de capital și la actele normative ale CNPF, care obligă emitenții admiși la tranzacționare în cadrul MTF, de a dezvoltă informații în volum mai mare decît este prevăzut de Regulile MTF (ce nu corespund cu recomandările UE și a legislației în vigoare a țărilor din UE), a dus la o ieșire masivă de emitenți din sistemul multilateral de tranzacționare (MTF). Astfel, dacă la data de 06 ianuarie 2016 lista valorilor mobiliare admise spre tranzacționare în cadrul MTF constituia 663 de emitenți, atunci în prezent lista valorilor mobiliare ale emitenților

	<p>admiși spre tranzacționare în cadrul MTF constituie 73 de emitenți.</p> <p>Luând în considerare cele menționate anterior, propunem de a exclude din Legea nr. 171 normele care stabilesc obligația de dezvoltare a informației de către emitenții valorile mobiliare ale cărora sunt admise spre tranzacționare în cadrul MTF, și anume:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la lit. a) alin. 5) art. 2 a Legii nr. 171 sintagma „... și/sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare” se exclude;</li> <li>- la alin. (5) art. 118 sintagma „...sau în cadrul MTF...” se exclude;</li> <li>- la alin. (1) art. 125 sintagma „... ori care este admis spre tranzacționare în cadrul unui MTF...” se exclude;</li> <li>b) se propune excluderea din alin. (3) a art. 13 din Legea nr. 171 a sintagmei “... sau în cadrul MTF...”, deoarece aceasta contravine prevederilor altor articole ale Legii, în special alin. (2) art. 76 a Legii privind piața de capital;</li> <li>c) luând în considerare faptul că MTF este o piață liberă, în privința căreia recomandările internaționale nu stabilesc cerințe de coordonare reciprocă obligatorie a normelor cu regulamentul de piață, iar reglementarea excesivă a procesului de tranzacționare pe piețele alternative împiedică dezvoltarea acestui segment, se propune de a aplica cea mai bună practică, pornind de la realitățile pieței, și anume practica Poloniei. În special de la polonezi, actualii consilieri de pe piața de capital a Moldovei, pe site-ul sistemului alternativ de tranzacționare al Bursei de Valori de la Varșovia NewConnect este prezentată următoarea informație: “NewConnect nu este o piață reglementată, în sensul legislației UE și a legislației poloneze, ceea ce înseamnă că ea nu este reglementată de numeroase norme poloneze și europene, aplicate față de companiile care tranzacționează pe piețele reglementate. Tranzacționarea este organizată și reglementată de Bursa de Valori de la Varșovia în primul rând, care depune eforturi pentru a asigura o transparență, relativ înaltă, a tranzacțiilor caracteristice pentru </li></ul>	
--	--	--

	<p>piețele publice. În același timp, BVV organizează tranzacționarea astfel încât, se evită o supra-reglementare a pieței" (<a href="http://www.newconnect.pl/index.php?page=1164">http://www.newconnect.pl/index.php?page=1164</a>); Astfel, se propune excluderea alin. (3) al art. 75, iar din proiectul modificărilor și completărilor Legii nr. 171 excluderea alin. (4) al art. 75.</p>	
-	SR REGISTRU SA	-
-	BC ENERGBANK SA	-
<b>AVIZARE REPETATĂ (II)</b>		
	<b>CENTRUL DE ARMONIZARE A LEGISLAȚIEI (CARM), nr.31/02-4-4714 din 04.06.2020</b>	
	<p>Cu referire la versiunea actuală a proiectului național, constatăm că acesta a suferit mai multe modificări de ordin tehnic și redacțional rezultate din procesul de avizare (substituirea sintagmelor „băncile comerciale”, „abrogă”, „CNPF”, „de plasament, de admitere pe piața reglementată, de preluare”, „emise”, „piață de capital”, „sau consolidări” și „instituțiile financiare” din art. 1, pct. 1, 4, 7-9; excluderea textului „lit. a-c)”, „în calitate de autoritate competentă gazdă” din art. 1, pct. 4 și 5; excluderea art. 1, pct. 6; reformularea art. 1, pct. 5, 19 și 20 etc.), inclusiv, au fost excluse prevederile art. 1, pct. 39 și 54 din proiectul național care au asigurat transpunerea art. 19 (11) și (12) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 și art. 1, pct. 21 și 23 din Directiva 2013/50/UE. În acest context, remarcăm că este neclară intenția autorului proiectului de a exclude dispozițiile care au asigurat implementarea prevederilor din actele UE indicate mai sus, iar în Sinteza obiectiilor și propunerilor nu sunt indicate motivele acestei excluderi.</p> <p>Totodată, se constată că versiunea actuală a proiectului național asigură transpunerea dispozițiilor art. 1, pct. 2-4 din Directiva 2010/73/UE și art. 1, pct. 3 și pct. 4 din Directiva</p>	<p><b>Comentariu</b></p> <p>Luând în considerație competența sa de reglementare și supraveghere a unui domeniu specific/concret, CNPF ca autoritate responsabilă de domeniul pieței de capital este cea mai indicată să aprobe „modul” în care se va proceda și oportunitatea măsurii aplicate (reieșind din caracterul și impactul/scopul acesteia) în vederea asigurării stabilității, siguranței și eficienței sectorului financiar nebancaar. Or, anume autoritatea de supraveghere este cea mai în măsură să înțeleagă domeniul, să evalueze/analizeze și să identifice carențele și respectiv, să indice cele mai eficiente modalități de intervenție (supraveghere/reglementare/remediere profesionistă a situației concrete). În rezultat, în lipsa impactului cuantificabil asupra pieței, CNPF consideră irelevant armonizarea clauzelor respective.</p> <p>Totodată, a se reține că, în conformitate cu angajamentele asumate și termenele stabilite în acordurile bilaterale cu Uniunea Europeană, legislația europeană relevantă în domeniul pieței de capital, inclusiv Directiva 2004/109/CE și Directiva 2003/71/CE, a fost transpusă în Legea</p>

	<p>2013/50/UE (art. 1, pct. 4 din proiectul național privind noțiunea de „informații esențiale”; art. 1, pct. 7 din proiectul național ce modifică art. 13 (2), lit. c) și d) din Legea nr. 171/2012; art. 1, pct. 37 din proiectul național ce modifică art. 120 (1) din Legea nr. 171/2012; art. 1, pct. 38 din proiectul național ce modifică art. 121 (2) din Legea nr. 171/2012), deși, autorul menționează că au fost excluse toate prevederile cu relevanță UE.</p> <p>În această ordine de idei, considerăm necesară asigurarea implementării corespunzătoare a prevederilor Directivei 2010/73/UE și Directivei 2013/50/UE netranspuse până la momentul actual la nivelul legislației naționale de profil, în măsura în care acestea reprezintă acte juridice de modificare a Directivei 2004/109/CE și Directivei 2003/71/CE, care constituie obligații de armonizare asumate de Republica Moldova în baza Acordului de Asociere.</p>	<p>nr.171/2012 privind piața de capital, fiind întocmit tabelul de concordanță corespunzător.</p> <p>Cf. privește Directiva 2003/71/CE (amendată prin Directiva 2010/73/CE), aceasta a fost abrogată în 2017 prin Regulamentul UE 2017/1129 – act normativ fără implementare în dreptul intern al țărilor membre.</p> <p>Cu referire la Directiva 2013/50/UE (art.1 pct.2 lit.b)), a se reține cuvântul <i>poate</i>, care în speță oferă dreptul, nu și obligația unui stat membru de a prevedea în cadrul legal intern cerințe de publicare mai frecvente pentru un emitent.</p> <p>Ca rezultat, se relevă exhaustiv că clauza de armonizare a dispozițiilor prenotate nu este obligatorie pentru transpunerea în legislația națională.</p> <p>Totodată, în contextul în care Regulamentul UE nr.596/2014 a fost transpus parțial în Regulamentul privind abuzul pe piața de capital, aprobat prin Hotărârea CNPF nr.14/15/2017, prevederile art.19 alin.(11) și (12) din aceeași directivă, urmează a fi transpuse în actual normativ în cauză.</p>
<p><b>Articolul 139:</b></p> <p>la alineatul (1), textul „și cu deținătorii de instrumente financiare,” se substituie cu textul „sau de preluare, cu deținătorii și foștii deținători de instrumente financiare și cu Depozitarul central unic al valorilor mobiliare – în partea ce ține de înregistrarea și evidența valorilor mobiliare;”, la alineatul (3), textul „judecată conform Legii contenciosului administrativ nr.793-XIV din 10 februarie 2000” se substituie cu textul „Contencios administrativ competentă cu respectarea art.23 din Legea nr.192/1998 privind Comisia Națională a Pieței Financiare”.</p> <p>[...]</p>	<p><b>BANCA NAȚIONALĂ A MOLDOVEI,</b> <b>nr.31-002/39/1513 din 09.06.2020</b></p> <p>Referitor la modificările propuse de proiectul de lege la activitatea Depozitarului Central Unic (în continuare DCU) aferentă tranzacțiilor încheiate în afara pieței reglementate și a sistemelor multilaterale de tranzacționare (MTF), considerăm a fi insuficiente, în conceptul și forma prezentată de proiect, prevederile incluse la pct. 49 și 51 prin care se modifică art. 139 și art. 141 din Legea nr. 171/2012 privind piața de capital. Astfel, ținând cont de poziția importantă a DCU în procesul de decontare și de rolul său în funcționarea piețelor instrumentelor financiare, considerăm că claritatea cadrului legal privind reglementarea și supravegherea Depozitarului central unic al valorilor mobiliare este un imperativ. Pentru a soluționa deficiențele în supravegherea și reglementarea tranzacțiilor încheiate în afara pieței reglementate și MTF de</p>	<p><b>Comentariu</b></p> <p>Modificarea propusă la art.139 exclude din proiect. Pe componenta operațiunilor cu valori mobiliare, CNPF este abilitată prin lege cu prerogative de supraveghere (Legea nr.192/1998 și Legea nr.171/2012).</p>

<p><b>Articolul 141:</b> se completează cu alineatul (4<sup>1</sup>) cu următorul cuprins:</p> <p>„(4<sup>1</sup>) În aplicarea alin.(1) și fără a afecta dispozițiile alin.(4) și competențele Băncii Naționale a Moldovei stabilite potrivit Legii nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare, Depozitarul central unic al valorilor mobiliare furnizează Comisiei Naționale informație periodică, potrivit actelor normative ale Comisiei Naționale, despre tranzacțiile cu valorile mobiliare admise pe piața reglementată/MTF sau în afara acestora, executate pe aceste piețe și decontate prin intermediul Depozitarului central unic al valorilor mobiliare.”; [...]</p>	<p>către DCU, sugerăm a fi evaluate, cel puțin următoarele propuneri:</p> <p>Operarea unor modificări în Legea nr.171/2012 privind piața de capital, care vor stipula că toate tranzacțiile încheiate în afara pieței reglementate și MTF să fie efectuate exclusiv prin intermediul societăților de investiții. În acest mod, societățile de investiții vor fi responsabile integral de aspectele ce țin de partea de tranzacționare, iar DCU va fi responsabil doar de componenta post-tranzacționare (decontare). Astfel, se va asigura supravegherea directă de către Comisia Națională a Pieței Financiare a tranzacțiilor încheiate în afara pieței reglementate și MTF, iar DCU va desfășura doar activitățile care sunt specifice depozitarilor centrali în calitate de infrastructură financiară. În astfel de circumstanțe, nu mai este necesar ca Comisia Națională a Pieței Financiare să reglementeze și să supravegheze DCU în temeiul Legii nr. 171/2012 privind piața de capital, aceasta își menține rolul de regulator și supraveghetor al tranzacțiilor cu valori mobiliare încheiate în afara pieței reglementate și MTF prin prisma supravegherii și reglementării activității societăților de investiții.</p>
	<p>O altă alternativă ar fi operarea unor modificări ample atât la Legea nr.171/2012 privind piața de capital, prin care se vor stabili atribuțiile Comisiei Naționale a Pieței Financiare în raport cu DCU strict pe partea tranzacțiilor încheiate în afara pieței reglementate și MTF în cazul în care acestea sunt efectuate direct la ghișeul DCU, precum și operarea modificărilor corespunzătoare la toate actele normative aplicabile DCU, în special Legea nr.234/2016, pentru a stabili limitele exprese ale supravegherii și reglementării realizate de către Comisia Națională a Pieței Financiare și cele ale Băncii Naționale a Moldovei precum și atribuțiile fiecărei autorități în raport cu domeniile de activitate a DCU, dacă vor fi incluse astfel de atribuții prin aceste noi reglementări. În acest context, remarcăm că în cazul unor atribuții de reglementare și</p>

	<p>supraveghere partajate între mai multe autorități, Principiile IOSCO (Organizația Internațională a Reglementatorilor de Valori Mobiliare) pentru Infrastructurile Piețelor Financiare din 2012, statuează importanța specificării responsabilităților fiecărei autorități, iar orice lacune existente în reglementare și supraveghere trebuie soluționate, pentru a promova siguranța și eficiența acestor infrastructuri (a se vedea responsabilitatea A și E și notele explicative). La fel, observăm că și Regulamentul UE nr.909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de valoare, prevede că, dacă un stat membru desemnează mai multe autorități competente, acesta stabilește rolul fiecărei autorități și desemnează o singură autoritate responsabilă pentru cooperarea cu autoritățile competente ale celorlalte state membre și cu autoritățile relevante la nivelul UE (art.11).</p>	
<p><b>Articolul 7:</b> [...] alineatul (8), se completează cu textul „ , dacă prezentul lege sau alte acte normative nu prevăd altfel”, [...]</p>	<p>Suplimentar, reiterăm propunerea în privința modificărilor la art.7 alin.(8), prin care se admite posibilitatea emiterii valorilor mobiliare și în valută străină. De menționat că proiectul de lege prevede că emiteria valorilor mobiliare în valută străină poate fi reglementată nu doar în lege, dar și în actele normative secundare, fără a stabili actele normative ale cărei autorități pot reglementa emiteria valorilor mobiliare în valută străină. Atenționăm că în conformitate cu prevederile art.5 alin.(1) lit. a) și l) din Legea nr.548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei, printre atribuțiile de bază ale Băncii Naționale a Moldovei se numără efectuarea reglementării valutare pe teritoriul Republicii Moldova. La fel, având în vedere că emiteria de obligațiuni în valută străină este o operațiune valutară, pentru admiterea emiterii obligațiunilor în valută străină este determinantă poziția Băncii Naționale a Moldovei ca autoritate de politică monetară și reglementator valutar. În același sens, menționăm că Banca Națională a Moldovei în calitatea sa de autoritate care stabilește și implementează politica monetară și valutară în stat, în repetate rânduri și-a</p>	<p><b>Se acceptă</b> Amendamentul propus la art.7 alin.(8) se exclude din proiect.</p>

<p>[...]</p> <p><b>Articolul 7:</b></p> <p>(13) Hotărârea privind anularea valorilor mobiliare, adoptată de organul specificat la alin.(12) lit.a)–c) va prevedea etapele, termenele de anulare și acțiunile ce urmează a fi întreprinse de emitent, deținătorul de registru și de alte organe pentru anularea valorilor mobiliare.”</p>	<p>expus poziția asupra inoportunității emiterii valorilor mobiliare în valută străină, ținând cont de impactul lor asupra politicii monetare a statului și stabilității financiare a sectorului financiar. În contextul celor expuse supra, considerăm necesară excluderea modificărilor la art.7 alin. (8).</p> <p>La pct.5 din proiect, prin care se completează art.7 cu alin.(13), sugerăm să fie revăzută expresia „deținătorul de registru”, având în vedere că aceasta nu se regăsește nici în Legea nr.1134/1997 privind societățile pe acțiuni, nici în Legea nr.171/2012 privind piața de capital.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>În contextul prezenței pe piața a societăților de registru, propunerea este neavenită.</p>
<p><b>Articolul 140:</b></p> <p>la alineatul (13): după cuvântul „licenței” se introduce textul „/autorizației”;</p>	<p>La pct.50 din proiect prin care se modifică art.140, înțelegem că propunerea de completare a alineatului (13) cu textul „/autorizației”, se referă la lit. b) a acestui alineat, propunem inserarea unei astfel de precizări la amendamentul propus.</p>	<p><b>Comentariu</b></p> <p>Amendamentul respectiv se exclude din proiect.</p>
<p><b>Articolul 146.</b> Încetarea activității pe piața de capital a persoanelor licențiate sau autorizate</p> <p>[...]</p> <p>(7) În vederea executării alin.(3), Comisia Națională este în drept:</p> <p>[...]</p> <p>e) în cazul băncilor comerciale, în baza deciziei Băncii Naționale a Moldovei de retragere a licenței.</p>	<p>La pct.56 din proiect, prin care se modifică conținutul art.146, alin.(2) lit.e), propunem excluderea cuvântului „comerciale”.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Art.146 alin.(2) lit.e) va avea următorul conținut: e) în cazul băncilor, în baza deciziei Băncii Naționale a Moldovei de retragere a licenței.</p>
<p><b>Articolul 39:</b></p> <p>se completează cu alineatele (1<sup>1</sup>) și (1<sup>2</sup>) cu următorul cuprins:</p> <p>[...]</p>	<p><b>CENTRUL NAȚIONAL ANTICORUPȚIE,</b> <b>nr. 06/2-3094 din 05.06.2020</b></p> <p>Norma prenotată limitează posibilitatea deținătorilor de certificate de calificare de a mai fi angajați la alte persoane licențiate sau autorizate pe piața de capital. Formularea normei respective are un caracter ambiguu și creează dificultate pentru</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Ar.39 alin.(1<sup>2</sup>) va avea următorul cuprins: (1<sup>2</sup>) <i>Persoanele cu certificate de calificare eliberate de Comisia Națională nu pot fi angajate concomitent în</i></p>

<p>(1<sup>2</sup>) Persoanele cu certificate de calificare eliberate de Comisia Națională nu pot fi angajate în cadrul altei persoane licențiate sau autorizate pe piața de capital, cu excepția funcției de membru al consiliului operatorului de piață.</p>	<p>Înțelegerea sensului exact. Norma din proiect nu permite de a conchide cu certitudine dacă deținătorul de certificat nu poate fi angajat simultan la mai multe persoane titulare de licență, autorizate sau dacă regimul juridic al certificatului de calificare este de așa natură că se eliberează nominal pentru angajator, iar odată persoana deținătoare de certificat fiind eliberată din serviciu urmează a obține un alt certificat pentru a se angaja la o altă persoană titulară de licență, autorizate. Neclaritatea respectivă creează premise pentru crearea unei practici neuniforme și comportamente abuzive din partea, atât a agenților publici, cât și a celor privați. Se recomandă expunerea normei de la art.1 pct. 20 (alin. (1<sup>2</sup>) al art.39 din Legea nr.171/2012) într-o formulare mai concretă din care să rezulte cu certitudine care anume sunt limitările în drepturi ale deținătorilor de certificate de calificare.</p>	<p><i>cadrul altei persoane licențiate sau autorizate pe piața de capital, cu excepția funcției de membru al consiliului operatorului de piață.</i></p> <p><b>Comentariu</b></p> <p>Potrivit pct.32 din Regulamentul privind licențierea și autorizarea pe piața de capital, aprobat prin Hotărârea CNPF nr.56/11/2014, <i>persoanelor care administrează activitatea unei societăți de investiții și angajații acestora</i> nu pot fi angajați unei alte societăți de investiții. Totodată, în conformitate cu prevederile aceluiași Regulament (pct.33, pct.80, pct.123), în afară de persoanele care administrează activitatea, <i>persoanele licențiate și autorizate</i> dispun în statele sale de personal, de cel puțin 2 specialiști cu certificat de calificare, eliberat de CNPF. În acest context, având în vedere că persoanele care dețin certificat de calificare (administratorii și specialiștii) au acces la informații privilegiate ca urmare a exercitării funcțiilor și atribuțiilor profesionale, acestea nu pot activa în cadrul altei persoane licențiate sau autorizate pe piața de capital, or acest fapt ar genera conflicte de interese. Astfel, art.39 alin.(1<sup>1</sup>) va servi drept normă primară potrivit căreia persoanele cu certificate de calificare nu vor putea pot fi angajate simultan în cadrul a două sau mai multe persoane licențiate sau autorizate pe piața de capital, cu excepția funcției de membru al consiliului operatorului de piață.</p>
<p><b>Articolul 140:</b> se completează cu alineatul (13<sup>1</sup>) cu următorul cuprins: (13<sup>1</sup>) În perioada suspendării licenței, toate acțiunile organelor de conducere ale persoanei licențiate sau autorizate se efectuează cu acordul prealabil al Comisiei Naționale.</p>	<p>Prin norma citată se propune instituirea unui mecanism prin care CNPF să decidă asupra tuturor acțiunilor persoanelor a căror licență de activitate sau autorizatie pe piața de capital a fost suspendată. Deși se urmărește prevenirea acțiunilor ilegale sau de rea-credință a persoanelor participante la piața de capital, totuși se remarcă caracterul generalist și larg al normei din următoarele considerente:</p>	<p><b>Comentariu</b></p> <p>Modificarea se exclude din proiect.</p>

- norma analizată vizează acțiunile tuturor organelor de conducere, care anterior realizării anumitor acțiuni trebuie să solicite și să obțină acordul CNPF. În acest sens, spre exemplu, potrivit art. 7 alin. (1) din Legea privind societățile pe acțiuni nr. 1134/1997, organele de conducere ale societății sunt: a) adunarea generală a acționarilor; b) consiliul societății; c) organul executiv; d) comisia de cenzori. Astfel, toate aceste 4 organe de conducere, în mod independent sau colectiv, urmează ca pentru fiecare acțiune pe care intenționează să o efectueze să obțină acordul CNPF;

- mai mult decât cele expuse anterior, norma analizată se extinde asupra tuturor acțiunilor organelor de conducere, fără careva excepții. Potrivit proiectului, orice acțiuni, indiferent dacă se raportează la piața de capital, cerințele de prudențialitate, managementul resurselor umane, chestiuni administrative sau tehnice de management al unei întreprinderi, acestea urmează a fi realizate doar cu acordul prealabil al CNPF.

În atare împrejurări se remarcă o cerință excesivă în adresa persoanelor participante la piața de capital a căror licență a fost suspendată. Există posibilitatea implicării acestora în proceduri administrative cu CNPF, care exced domeniul siguranței și securității pieței de capital. Totodată, persistă riscul ca CNPF să fie atrasă într-o activitate necorespunzătoare de examinare, apreciere și expunere asupra tuturor acțiunilor unei persoane, indiferent dacă acțiunile interferează cu piața de capital ori nu.

Respectiv, cerințele sunt considerate excesive atunci când lista lor nu este exhaustivă și lasă la discreția funcționarului stabilirea și a altor cerințe pentru a permite realizarea dreptului/îndeplinirea obligației persoanei fizice sau juridice. Riscul coruptibil al normei analizate rezultă din faptul că atunci când persoana găsește prea dificilă respectarea cerințelor înaintate, apare tentația de a recurge la metode corupte pentru a-și asigura valorificarea drepturilor și/sau

	<p>îndeplinirii obligațiilor sale.</p> <p>În vederea excluderii aprobării unei cerințe excesive, se recomandă analiza posibilității de a reglementa anumite categorii de acțiuni ale persoanelor, a căror realizare va fi posibilă doar cu acordul prealabil al CNPF, iar realizarea altora să fie însoțită de informarea CNPF. În așa mod, va fi posibilă reducerea riscului de intervenire al entităților private pe lângă agenții publici, dar și concentrarea resurselor CNPF pe problemele de stabilitate, siguranță și eficiență a sectorului financiar nebanancar.</p> <p>Se recomandă expunerea normei de la art. I pct. 50 (alin.(13<sup>1</sup>) al art.140 din Legea nr.171/2012) într-o formă mai detaliată, cu reglementarea categoriilor de acțiuni ale căror realizare necesită acordul prealabil al CNPF.</p>	
	<p>În pofta amplorii modificărilor propuse la Legea nr.171/2012 privind piața de capital și importanța domeniului în care se intervine, informațiile din nota informativă au un caracter sumar și laconic.</p> <p>În concluzie, autorul urmează să completeze nota informativă, precum și să redacteze proiectul prin prisma aspectelor și recomandărilor expuse în prezentul Raport de expertiză anticorupție.</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Nota informativă a fost completată. Proiectul a fost redactat prin prisma aspectelor și recomandărilor expuse în Raportul de expertiză anticorupție.</p>
	<p><b>MINISTERUL JUSTIȚIEI,</b> <b>nr.04/4046 din 02.06.2020</b></p> <p>Obiecții sau propuneri nu sunt.</p>	-
	<p><b>MINISTERUL ECONOMIEI,</b> <b>nr.04-3409 din 05.06.2020</b></p> <p>Obiecții sau propuneri nu sunt.</p>	-
	<p><b>ȘEDINȚA INTERINSTIȚIIONALĂ PRIN</b> <b>INTERMEDIUL MĂLOAGEI OR ELECTRONICE</b> <b>(lansată la 25.06.2020)</b></p>	
	<p><b>CENTRUL DE ARMONIZARE A LEGISLAȚIEI</b></p>	
	<p>Divergențele de opinii au fost eliminate. CArm a comunicat lipsa unor propuneri sau obiecții suplimentare (<i>trăspuns în</i></p>	

	<i>format electronic, recepționat de la dl Daniel Mustăță - daniel.musteata@gov.md, la 19.08.2020).</i>	
	<b>BANCA NAȚIONALĂ A MOLDOVEI</b>	
	Menținerea poziției expuse prin avizul Băncii Naționale a Moldovei nr. 31-002/39/1513 din 09 iunie 2020 în privința aspectelor legate de supravegherea Depozitarului Central Unic al Valorilor Mobiliare.	<b>Nu se susține.</b> Reiterăm că scopul proiectului este îmbunătățirea cadrului normativ în domeniul pieței de capital. În acest context, considerăm că propunerile Băncii Naționale a Moldovei aferente supravegherii DCU ar trebui să constituie obiectul unui proiect de Lege separat dedicat aspectelor de clarificare și îmbunătățire a activității DCU. Mai mult ca atât, remarcăm că în rezultatul numeroaselor discuții purtate cu Banca Națională a Moldovei și experții internaționali (FMI) în perioada mai – august 2020, a fost elaborat un proiect de Lege de amendare a legislației ce reglementează activitatea DCU, menit să clarifice mai multe aspecte în sensul dat, inclusiv aspectele de țin de atribuțiile de supraveghere de către autorități. Deși proiectul prenotat a fost remis în adresa Băncii Naționale a Moldovei pentru examinare în repetate rânduri (adresările CNPF nr. 03-2288 din 18 august 2020, nr. 03-2894 din 15 octombrie 2020) pe prevederile proiectului dat ce țin de clarificarea atribuțiilor de supraveghere.
	<b>MINISTERUL JUSTIȚIEI</b> Obiecții sau propuneri nu sunt.	
	<b>MINISTERUL ECONOMIEI</b> Obiecții sau propuneri nu sunt.	
	<b>CENTRUL NAȚIONAL ANTICORUPȚIE</b> Obiecții sau propuneri nu sunt.	
<b>AVIZARE REPETATĂ (III)</b>		
	<b>Ministerul Finanțelor nr.16/2-03/102/710 din 20.08.2021</b>	
	<b>BANCA NAȚIONALĂ A MOLDOVEI,</b> <b>nr.31-002/48/3335 din 05.11.2021</b>	
noțiunea „entitate de interes public” va avea următorul cuprins:	Observăm, că din conținutul noțiunii "entitate de interes public" au fost excluse fondurile de pensii facultative, context	<b>Se acceptă</b> Nota informativă a proiectului a fost completată.

<p><i>entitate de interes public</i> – entitate care întrunește cel puțin una din următoarele criterii:</p> <p>a) o bancă, o societate de asigurări (reasigurări), un organism de plasament colectiv în valori mobiliare cu personalitate juridică;</p> <p>b) un emitent ale cărui valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată;</p> <p>c) o societate pe acțiuni ce constituie entitate mare conform criteriilor stabilite la art.4 alin.(4) din Legea contabilității și raportării financiare nr.287/2017 și în care cota statului depășește 50 la sută din capitalul social;</p>	<p>în care recomandăm completarea Notei informative a proiectului cu o argumentare în acest sens.</p>	<p>Potrivit Legii nr.198/2020, fondul de pensii facultative nu are personalitate juridică, fiind constituit prin contract de societate civilă, încheiat în formă scrisă, și care funcționează pe baza principiului de finanțare prin capitalizare numai în scopul furnizării pensii facultative. Unitatea de fond este un titlu financiar de participare nematerializat, care atestă dreptul deținătorului la o parte din activul net al fondului de pensii facultative și nu poate fi obiect al tranzacționării.</p> <p>Potrivit Legii nr.171/2012, noțiunea de <i>entitate de interes public</i> se aplică la dezvoltarea informației (art.118-126). Ținând cont că obligațiile de transparență pentru fondurile de pensii facultative sunt prevăzute în legea specială (nr.198/2020), noțiunea respectivă nu necesită a fi asimilată de noțiunea de <i>entitate de interes public</i>.</p>
<p>Articolul 7:</p> <p>[...]</p> <p>se completează cu alineatele (4<sup>1</sup>) și (4<sup>2</sup>) cu următorul cuprins:</p> <p>„(4<sup>1</sup>) Entitățile de interes public efectuează emisiunea suplimentară doar prin ofertă publică.</p> <p>[...]</p>	<p>Cu referire la completarea art.7 din Legea nr.171/2012 cu alin.(4<sup>1</sup>), reiterăm necesitate asigurării celerității și eficienței mecanismului prin care se efectuează emisiunea suplimentară, în cazul băncilor, or, în anumite cazuri, recapitalizarea operativă a unei bănci poate fi de interes major pentru întreg sistemul bancar/financiar, urmând a fi realizată în regim de urgență. Semnalăm, în acest sens, că Legea nr.232/2016 privind redresarea și rezoluția băncilor reține un șir de excepții de la cadrul general aplicabil societăților pe acțiuni (a se vedea art.93 alin.(2)), în contextul procedurilor de rezoluție bancară. În aceste circumstanțe, în eventualitatea solicitării din partea Guvernului Republicii Moldova a propunerilor în vederea aducerii la îndeplinire a Art.II alin.(5) din Legea nr.18/2020, atenționăm și asupra necesității ajustării corespunzătoare a dispozițiilor Legii nr.232/2016.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Potrivit art.27 din Legea nr.1134/1997, dreptul de preempțiune se exercită într-un termen care nu poate fi mai mic de 14 zile lucrătoare de la data publicării ofertei sau de la data expedierii către acționari a scrisorilor pentru plasarea valorilor mobiliare prin ofertă publică.</p> <p>Astfel, acțiunile, chiar și în cazul unei oferte publice, vor fi oferite în primul rând acționarilor societății (în speță, a băncii) pentru a-și manifesta dreptul de preempțiune, or pot fi propuse unui număr limitat de persoane în condițiile art.13 alin.(2), respectiv, în cazul în care există certitudinea că persoanele enunțate vor subscrie în totalitate valorile mobiliare propuse spre plasare și numărul subscritorilor nu va depăși numărul enunțat la art.13, atunci esența ofertei publice se rezumă la faptul că emișta va fi însoțită suplimentar de informații esențiale furnizate investitorilor (potrivit art.13 alin.(2<sup>1</sup>) din proiectul de lege), aceste informații fiind doar în beneficiul investitorilor/acționarilor și în deplină corespundere cu standardele aplicate în raport cu entități de interes public.</p>

<p><b>Articolul 9.</b> Particularitățile admiterii spre plasare/tranzacționare pe o piață reglementată din Republica Moldova a valorilor mobiliare străine</p> <p>(1) Valorile mobiliare străine pot fi admise spre plasare/tranzacționare pe o piață reglementată, dacă sunt întrunite cumulativ următoarele condiții:</p> <p>[...]</p> <p>b) sunt admise în circulație liberă, conform legislației din țara de origine a emitentului străin și nu sunt impuse interdicții privind tranzacționarea acestora de către operatorul unei piețe reglementate străine și/sau prin actele normative ale Republicii Moldova;</p> <p>[...]</p> <p>(2) Nu pot fi admise spre plasare/tranzacționare pe o piață reglementată valorile mobiliare străine, în cazul în care:</p> <p>[...]</p> <p>b) sunt emise/înregistrate și/sau deținute de persoane din jurisdicțiile ce nu implementează standarde internaționale de transparență și cu un grad sporit de risc; și/sau</p> <p>[...]</p>	<p>1) Cu referire la modificările operate la art.9 alin.(1) lit.b), recomandăm evaluarea faptului dacă interdicția privind tranzacționarea valorilor mobiliare ar putea fi impusă nu doar prin acte normative, potrivit redacției actuale a proiectului, dar, eventual, și prin alte acte cu caracter individual.</p> <p>2) La articolul 9 alin.(2) lit.b), opinăm că urmează a fi precizată autoritatea în aria de competență a căreia cade aprobarea listei jurisdicțiilor ce nu implementează standarde internaționale de transparență și cu un grad de risc sporit, în sensul articolului respectiv, în condițiile în care, spre exemplu, în sensul Legii nr.202/2017 privind activitatea băncilor (art.45 alin.(8)), lista jurisdicțiilor ce nu implementează standardele internaționale de transparență, în contextul interdicției achiziționării unor dețineri în bănci, este stabilită prin actele normative ale Băncii Naționale; în sensul Legii nr.407/2006 cu privire la asigurări (art.21 alin.(4)) - lista jurisdicțiilor ce nu implementează standarde internaționale de transparență și/sau a țărilor ori jurisdicțiilor cu un grad sporit de risc se stabilește de Comisia Națională a Pieței Financiare.</p>	<p>Referitor la necesitatea ajustării trimiterilor la Legea nr.1134/1997 de la art.93 alin.(2) din Legea nr.232/2016, menționăm că potrivit recomandărilor Ministerului Justiției, proiectul de modificare urmează să includă nu doar modificări de ordin redacțional, ci și soluții juridice noi sau modificarea soluțiilor normative existente. Astfel, ajustarea trimiterilor la Legea nr.1134/1997 urmează a fi efectuate în contextul elaborării unor eventuale modificări conceptuale în Legea nr.232/2016, care pot fi efectuate doar de către autoritatea cu competențe de punere în aplicare a dispozițiilor legii în cauză, în speță Banca Națională a Moldovei.</p> <p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Interdicția privind tranzacționarea valorilor mobiliare se limitează la prevederile actelor normative.</p> <p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Dacă legea nu prevede altfel, urmează a fi aplicată norma generală prevăzută la art.19 alin.(1) lit f') din Legea nr.308/2017 cu privire la prevenirea și combaterea spălării banilor și finanțării terorismului, potrivit căreia SPCSB elaborează metodologia de stabilire a jurisdicțiilor care nu implementează standarde internaționale de transparență, precum și lista jurisdicțiilor respective, le consultă cu Banca Națională a Moldovei și Comisia Națională a Pieței Financiare și le remite pentru aprobare Guvernului.</p>
		<p><b>3) Nu se acceptă</b></p>

<p>(7) În cazul în care oferta publică este inițiată/cererea de admitere spre tranzacționare pe o piață reglementată este înaintată de un emitent de valori mobiliare cu sediul într-un stat nemembru al Uniunii Europene, Comisia Națională poate accepta prospectul întocmit în conformitate cu legislația din respectivul stat nemembru, cu următoarele condiții: [...] b) cerințele de informare, inclusiv cele de natură financiară sunt echivalente cu cele solicitate, în conformitate cu prevederile prezentei legi, la întocmirea prospectului.</p>	<p>3) La art.9 alin.(7) lit.b) - opinăm că ar fi benefică precizarea subiectului abilitat cu evaluarea echivalenței cerințelor de informare referite.</p>	<p>Art.9 alin.(7) lit b) prevede expres: <i>„Comisia Națională poate accepta prospectul, întocmit în conformitate cu legislația din respectivul stat nemembru, cu următoarele condiții: [...] b) cerințele de informare, inclusiv cele de natură financiară sunt echivalente cu cele solicitate, în conformitate cu prevederile prezentei legi, la întocmirea prospectului.”</i> Ținând cont că prospectul întocmit în conformitate cu legislația unui stat nemembru UE este prezentat la CNPF, evaluarea echivalenței cerințelor de informare, inclusiv celor de natură financiară, ține, de asemenea, de competența CNPF.</p>
<p>9. La articolul 16, alineatul (5) va avea următorul cuprins: „(5) Prospectul ofertei publice nu se întocmește pentru următoarele tipuri de valori mobiliare: [...] b) valori mobiliare oferite, distribuite sau care urmează a fi distribuite cu ocazia unei fuziuni ori a unei divizări, cu condiția să fie disponibile documentele specifice reorganizării emitentului, prevăzute de lege și/sau actele normative ale Comisiei Naționale; c) valori mobiliare transmise sau care urmează a fi transmise, în mod gratuit, acționarilor existenți sau pentru dividendele plătite acționarilor existenți sub formă de acțiuni de aceeași clasă, precum cele ce acordă dreptul la aceste dividende, cu condiția să fie disponibil un document care va conține informații despre numărul și natura acestor acțiuni, precum și despre motivele și condițiile oferirii acestora;</p>	<p>De asemenea, la art.16 alin.5 lit.b), lit.c) ar fi potrivită precizarea subiectului căruiu să-i fie disponibile documentele respective.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b> Din prevederilor art.16 alin.5 lit.b) și lit.c) este clar că subiecții cărora le sunt disponibile documente respective sunt acționarii existenți ale societăților care se reorganizează prin fuziune/divizare și, respectiv, acționarii existenți, care primesc dividendele sub formă de acțiuni.</p>

<p>12. Articolul 21 se completează cu alineatul (1<sup>1</sup>) cu următorul cuprins:  „(1<sup>1</sup>) Prevederile alin.(1) nu se aplica persoanelor care, anterior intrării în vigoare a prezentei legi, au dobândit poziția de deținător a peste 50 la sută din valorile mobiliare cu drept de vot și au derulat oferta de preluare obligatorie sau au fost scutiți de a efectua oferta de preluare obligatorie în condițiile prevederilor legale incidente la momentul dobândirii acesteia.”</p>	<p>Cu referire la redacția art.21 alin.(1<sup>1</sup>), sugerăm precizarea intenției autorului cu privire la cuvintele "prezentei legi", dacă se referă la legea de modificare, caz în care prevederea ar fi potrivită pentru dispozițiile tranzitorii, sau la Legea nr.171/2012, context care ar imprima un caracter retroactiv.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b>  Sintagma „prezentei legi” se referă la Legea nr.171/2012.</p>
<p>13. Articolul 23: alineatul (5) se completează cu litera d) cu următorul cuprins:  „d) la efectuarea altor tranzacții a căror preț este reglementat prin legislație și/ sau actele normative ale Comisiei Naționale.”;  la alineatul (6):  cuvintele „cînd prețul a fost format ca urmare a” se exclud;  se completează cu litera c) cu următorul cuprins:  „c) unei sesizări parvenite, în condițiile în care a fost prezentat un raport de expertiză a prețului acțiunilor conform alin.(2) lit.c) și operațiunile prin care s-au achiziționat acțiuni sunt de natură să influențeze corectitudinea modului de stabilire a prețului.”;</p>	<p>1) La art.23 alin.(5) lit.d), în condițiile în care se face referire la un preț care "este reglementat prin legislație și/sau actele normative ale Comisiei Naționale", nu este clară aplicabilitatea concomitentă a "prețului echitabil" referit la respectivul articol.</p> <p>2) Propunem precizarea intenției autorului cu referire la modificările de la art.23 alin.(6) lit.c), or, în redacția actuală, rezultă că orice subiect poate sesiza Comisia Națională, cu anexarea unui raport corespunzător, cu solicitarea stabilirii unui nou preț, nefiind clar cum se va determina cel din urmă.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b>  Art.23 alin.(5) prevede exhaustiv cazurile de aplicare a prețului echitabil. Lit.d) va servi drept normă primară pentru tranzacțiile prevăzute la art.77 alin.(6) din Legea nr.1134/1997, pct.44<sup>1</sup> din Regulamentul nr.14/5/2016 sau alte situații în care se aplică prețul echitabil, prevăzută în actele normative.</p> <p><b>Nu se acceptă</b>  Ținînd cont că reglementările prevăzute la alin.(6) se aplică în cazul ofertelor de preluare și cererilor de retragere obligatorie, lit.c) vine să ofere un mecanism suplimentar de protecție a acționarilor minoritari cărora le este adresată oferta de preluare și, respectiv, cererea de retragere obligatorie. Astfel, în cazul în care pot demonstra că prețul oferit nu este unul echitabil, acționarii minoritari pot depune o sesizare în acest sens, cu condiția de a prezenta un raport de expertiză a prețului acțiunilor efectuată de un evaluator independent, în conformitate cu standardele internaționale de evaluare și prezentarea dovezilor care demonstrează formarea prețului, cu devieri de la prevederile legale.</p>
<p>19. Se completează cu articolul 37<sup>1</sup> cu următorul cuprins:  „Articolul 37<sup>1</sup>. Consultantul de investiții</p>	<p>La art.37<sup>1</sup> alin.(2), trimiterea la alin.(1) lit.b) nu pare potrivită, context în care recomandăm să fie revizuită.</p>	<p><b>Se acceptă</b>  La art.37<sup>1</sup> alin.(2) va avea următorul cuprins:  (2) în cadrul furnizării serviciului prevăzută la alin.(1) lit.a),</p>

<p>(1) Se consideră consultanți de investiții și nu necesită licență de societate de investiții persoanele juridice autorizate de a realiza, cu titlu exclusiv, servicii și activități de investiții în legătură cu:</p> <p>a) primirea și transmiterea ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare;</p> <p>b) consultanța de investiții.</p> <p>(2) În cadrul furnizării serviciului prevăzut la alin.(1) lit.b), consultanții de investiții sunt autorizați să transmită ordinele doar către societățile de investiții sau persoanele acceptate.</p> <p>(3) Persoanele prevăzute la alin.(1) sunt autorizate de Comisia Națională în conformitate cu actele sale normative, următoarele dispozitii fiind aplicate <i>mutatis mutandis</i> consultanților de investiții:</p> <p>a) condițiile de autorizare prevăzute la art.33 alin.(4), alin.(6) și alin.(7), art.35 alin.(2) lit.a), lit.c) și lit.d), art.37, art.39 alin.(1), alin.(5) și alin.(6);</p> <p>b) normele de conduită prevăzute la art.49 și art.52;</p> <p>c) cerințele organizatorice prevăzute la art.41-46, art.48 și art.57.</p> <p>[...]</p>	<p>Totodată, având în vedere dispozițiile aplicabile <i>mutatis mutandis</i>, potrivit alin.(3) al aceluiași articol, recomandăm evaluarea necesității inserării la alin.(1) a unei precizări similare art.33 alin.(4) sau, cel puțin, explicitarea în nota informativă a aplicabilității articolului în privința băncilor.</p>	<p>consultanții de investiții sunt autorizați să transmită ordinele doar către societățile de investiții sau persoanele acceptate.</p> <p>Articolul 37<sup>1</sup> nu se aplică băncilor, ceea ce rezultă din prevederile alin.(1)</p>
<p>25. Articolul 56: alineatul (4) se completează cu litera c) cu următorul cuprins:</p> <p>„c) sistemul de clearing și decontare desemnat aplică aceleași condiții de acces nediscriminatorii și transparente în raport cu societățile de investiții din Republica Moldova.”;</p> <p>se completează cu alineatele (5) și (6) cu următorul cuprins:</p> <p>„(5) Comisia Națională nu poate refuza utilizarea unor astfel de sisteme, decât în cazul în care are motive obiective și demonstrabile de a suspecta că</p>	<p>1) Completările operate la art.56 prin alin.(5) propunem să fie precizate, or nu este clar contextul în care se înscrie competența Comisiei Naționale a Pieței Financiare de a refuza sau nu utilizarea unor sisteme, în absența unor prevederi de ordin procedural în acest sens. Spre exemplu, alin.(2) al aceluiași articol prevede doar acțiunea de comunicare în adresa Comisiei Naționale, fără alte condiționări suplimentare.</p> <p>2) În plus, textul alin. (6) propunem să fie redactat după cum urmează „(6) în aplicarea prezentului articol, Comisia Națională nu va afecta competențele legale ale Băncii Naționale a Moldovei în privința infrastructurilor pieței</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Reglementările art.56 se referă strict la drepturile și obligațiile societăților de investiții vis-a-vis de accesul la sistemele de clearing și decontare.</p> <p><b>2) Se acceptă</b></p> <p>alin.6) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(6) În aplicarea prezentului articol, Comisia Națională nu va afecta competențele legale ale Băncii Naționale a</p>

<p>condițiile tehnice pentru decontarea tranzacțiilor executate pe piața reglementată/MTF prin intermediul sistemelor de decontare, altor decât cele indicate de piața reglementată/MTF pot afecta funcționarea ordonată a pieței.</p> <p>(6) În aplicarea prezentului articol, Comisia Națională nu va afecta competențele Băncii Naționale a Moldovei, stabilite potrivit Legii nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare sau competențele altor autorități de supraveghere din afara țării, care au autorizat funcționarea sistemelor de clearing și decontare.”.</p>	<p>financiare sau competențele altor autorități de supraveghere din afara țării, care au autorizat funcționarea sistemelor de clearing și decontare”. Propunerea reiese din faptul că competențele legale ale Băncii Naționale în privința infrastructurilor pieței financiare sunt stabilite nu doar în Legea nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare, ci și în Legea nr.548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei, precum și Legea nr.183/2016 cu privire la caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăți și de decontare a instrumentelor financiare.</p> <p>3) Totodată, în contextul operării modificărilor la art.56 din Legea nr.171/2012 propunem să fie precizate și alte dispoziții ale acestui articol. Spre exemplu alin (2) operează cu textul "sistemele de clearing și decontare de peste hotare", pe când în dispoziția alin.(4) nu sunt distinse sistemele referite, dacă se are în vedere "alt sistem de peste hotare - similar alin.(2) sau nu doar. în plus, la alin.(4) lit.b) nu este suficient de clar care este "autoritatea de supraveghere competentă" referită (eventual, Comisia Națională a Pieței Financiare, Banca Națională a Moldovei sau o autoritate de peste hotare).</p>	<p>Moldovei în privința infrastructurilor pieței financiare sau competențele altor autorități de supraveghere din afara țării, care au autorizat funcționarea sistemelor de clearing și decontare.”.</p> <p><b>3) Nu se acceptă</b> În speță se are în vedere prestarea serviciilor în afara țării de către o societate de investiții licențiată de către CNPF, respectiv conectarea acesteia la un alt sistem de clearing și decontare, care este autorizat de o autoritate competentă națională din țara de origine. CNPF nu poate specifica expres cine este autoritatea de supraveghere competentă, având în vedere că autorității competente naționale, în materie, sunt desemnate potrivit mandatului acordat de lege, respectiv aceasta poate fi o autoritate de supraveghere financiară sau o bancă centrală. Cât privește RM, societățile de investiții pot utiliza doar sistemul de clearing și decontare al DCU creat în condițiile Legii nr.234/2016.</p>
<p>29. La articolul 70, alineatul (4) va avea următorul cuprins: „(4) Emitentul este în drept să ceară pieței reglementate suspendarea tranzacționării sau retragerea valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piața reglementată, dacă: a) valorile mobiliare nu întrunesc cerințele stabilite la art.67; b) s-a finalizat procedura de retragere obligatorie, inițiată în conformitate cu prevederile art.30;</p>	<p>La art.70 alin.(4) lit.c), recomandăm explicitarea, eventual în nota informativă a proiectului, a "circumstanțelor speciale" referite.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b> Similar autorităților de reglementare din UE, CNPF poate decide suspendarea tranzacționării unor valori mobiliare în cazul în care buna funcționare a pieței este sau ar putea fi periclitată temporar sau în cazul în care protecția investitorilor o impune. Totodată, CNPF poate decide retragerea valorilor mobiliare de la tranzacționare în cazul în care are convingerea că, din cauza unor împrejurări speciale, tranzacționarea normală și regulată a acelor valori mobiliare nu mai este posibilă.</p>

<p>c) astfel a decis Comisia Națională, în condițiile în care a considerat că, din cauza unor circumstanțe speciale, nu se mai poate menține o piață ordonată pentru respectivele valori mobiliare;</p> <p>d) potrivit hotărârii adunării generale extraordinare a acționarilor, s-a decis retragerea de la tranzacționare.”</p>		
<p>41. Articolul 121: la alineatul (1), cuvântul „fiecărui” se substituie cu cuvântul „primului”;</p> <p>[...]</p>	<p>La art.121 alin.(1) - în condițiile în care rapoartele prevăzute în articol sunt semestriale, nu este suficient de clară intenția autorului de a fi prezentate după încheierea primului semestru.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b> Raportul semestrial al emitentului se prezintă după încheierea primului semestru, iar după încheierea semestrului II se prezintă raportul anual.</p>
<p>Se completează cu articolele 131<sup>2</sup> și 131<sup>3</sup> cu următorul cuprins: [...]</p> <p><b>Articolul 131<sup>3</sup>.</b> Compensarea acționarilor fondurilor de investiții nemutuale și pentru privatizare</p> <p>(1) Soldurile mijloacelor bănești din conturile deschise în băncile de pe teritoriul Republicii Moldova, repartizate de către fondurile de investiții nemutuale și pentru privatizare și neridicate de către acționarii acestora sunt transferate în Fond, în scopul păstrării și gestionării. Onorarea sumelor datorate acționarilor acestor fonduri se va efectua în baza listelor acționarilor care nu au beneficiat de mijloacele bănești revenite în rezultatul lichidării, transmise de băncile respective Fondului. Prin derogare de la prevederile art.131 alin.(1), compensarea acoperă mijloacele bănești aflate în evidența contului acționarului la data transmiterii listelor către Fond.</p> <p>(2) Evidența mijloacelor bănești transferate în Fond în temeiul alin.(1) este ținută separat de alte mijloace ale Fondului.</p> <p>(3) Comisia Națională publică pe pagina web</p>	<p>1) La art.131<sup>3</sup> propunem să fie precizat mai exact mecanismul în baza cărora băncile vor efectua transferurile respective, atât din punct de vedere a temeiului legal inclusiv de furnizare a informațiilor indicate, cât și a aspectelor de ordin temporal și procedural. Atenționăm că furnizarea informațiilor ce constituie secret bancar este riguros și limitativ reglementată de lege, operând în condițiile art.97 din Legea nr.202/2017 privind activitatea băncilor.</p> <p>2) Considerente similare se refera și la Art.II alin.(4) din proiect.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b> Esența proiectului constă în asigurarea cu mecanisme de capitalizare a mijloacelor financiare, care poate aduce surse suplimentare beneficiarilor acestor plăți. Totodată cu referire la datele cu caracter personal informăm că CNPF este autoritatea care supraveghează lichidarea fondurilor, angajații CNPF sunt administratorii procedurii de lichidare. La intrarea în vigoare a normelor respective, băncile vor asigura punerea în aplicarea a prevederilor prevăzute la art.131<sup>3</sup> alin.(1).</p> <p><b>Nu se acceptă</b> Art.II alin.(4) stabilește dispoziții tranzitorii pentru aplicarea modificărilor propuse la art.130 alin.(2) lit.b).</p>

<p>oficială informația aferentă fondurilor de investiții nemutuale și pentru privatizare mijloacele bănești ale cărora au fost transferate în Fond în temeiul alin.(1).</p> <p>(4) Compensarea acționarilor care nu au primit contravaloarea acțiunilor în condițiile prezentului articol se efectuează conform procedurii stabilite în actele normative ale Comisiei Naționale.”.</p> <p>Art.II. – [...] (4) Până la 1 iulie 2022, băncile vor asigura:</p> <p>a) transferul în Fondul de compensare a investitorilor a soldurilor de mijloace bănești, depuse de către acționarul majoritar sau de către emitent în conturile bancare, deschise în favoarea acționarilor minoritari, care nu a primit contravaloarea acțiunilor în conformitate cu art.30 din Legea nr.171/2012 privind piața de capital;</p> <p>b) prezentarea în adresa Comisiei Naționale a listelor persoanelor în favoarea cărora au fost transferate mijloacele bănești la data deschiderii contului bancar, a persoanelor cărora le-au fost eliberate mijloacele bănești, precum și a celor care nu au primit contravaloarea acțiunilor deținute, cu indicarea sumelor eliberate sau care urmează a fi eliberate.</p>		<p><b>Se acceptă</b> Proiectul a fost redactat potrivit propunerilor.</p> <p><b>Nu se acceptă</b> Referitor la accesul CNPF în sistemul DCU, sensibilizăm atenția, în mod repetat, asupra lipsei accesului colaboratorilor desemnați din cadrul CNPF. În prezent, informația aferentă conturilor de valori mobiliare, necesară pentru realizarea obiectivelor de supraveghere a pieței de</p>
<p>55. Articolul 141: se completează cu alineatul (4<sup>1</sup>) cu următorul cuprins:</p> <p>„(4<sup>1</sup>) În aplicarea alin.(1) și fără a afecta dispozițiile alin.(4) și competențele Băncii Naționale a Moldovei stabilite potrivit Legii nr.234/2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare, Depozitarul central unic al valorilor mobiliare furnizează Comisiei Naționale</p>	<p>La pct.55 din proiect, care modifică art.141 din Legea nr.171/2012, solicităm excluderea alin.(4<sup>1</sup>) propus de a fi completat, din motiv că aceste aspecte vizează anumite competențe de supraveghere și reglementare a Depozitarului central de către Comisia Națională a Pieței Financiare, fapt ce urmează a fi clarificat în cadrul unui proiect separat discutat în ansamblu și care va clarifica aspectele ce țin de reglementarea și supravegherea Depozitarului central precum și implicarea acestuia în tranzacțiile care sunt încheiate în afara pieței</p>	

<p>informație periodică, potrivit actelor normative ale Comisiei Naționale, despre tranzacțiile cu valorile mobiliare admise pe piața reglementată/MTF sau în afara acestora, executate pe aceste piețe și decontate prin intermediul Depozitarului central unic al valorilor mobiliare.”</p>	<p>reglementate sau MTF. Totodată Comisia Națională a Pieței Financiare poate avea acces, conform art.141 alin.(4), la sistemul electronic al Depozitarului central pentru realizarea atribuțiilor de supraveghere și control conform alin.(3) din același articol.</p>	<p>capital este oferită de către DCU doar la solicitare, prin corespondență. Despre problemele de conectare la Sistemul DCU, CNPF a sesizat Banca Națională prin scrisorile nr.03-1857 din 22.07.2019 și 03-11 din 05.01.2021.</p>
<p>58. Articolul 144: [...] alineatul (8) va avea următorul cuprins: „(8) Modul de aplicare și executare a sancțiunilor prevăzute la alin.(2) se stabilește în actele normative ale Comisiei Naționale.”</p>	<p>Cu referire la redacția art.144 alin.(8), recomandăm evaluarea posibilității stabilirii la nivel de lege a unor repere minime în ceea ce privește procedura de aplicare și executare a sancțiunilor. Observăm că versiunea inițială a proiectului conținea unele indicii în acest sens (spre exemplu, circumstanțele relevante pentru determinarea categoriei de sancțiuni și a mărării amenzi).</p>	<p><b>Nu se acceptă</b> Procedura de aplicare și executare a sancțiunilor urmează a fi stabilită în actele normative ale CNPF.</p>
<p>38. Articolul 118 va avea următorul cuprins: „Articolul 118. Dispoziții generale privind dezvoltarea informației (1) Prevederile stabilite în secțiunea 1 și secțiunea 2 din prezentul capitol, cu particularitățile prevăzute de prezenta lege, se aplică următoarelor categorii de emitenți: a) care întruiesc criteriile entităților de interes public; b) valorile mobiliare ale cărora sunt admise spre tranzacționare în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare;</p>	<p>Suplimentar, supunem atenției următoarele observații de ordin redacțional: - în modificările operate la art.118, alin.(1), lit.(b), textul „sistem multilateral de tranzacționare” recomandăm să fie substituit cu abrevierea „MTF”, abrevierea respectivă utilizându-se în textul Legii nr.171/2012 începând cu noțiunea „sistem multilateral de tranzacționare (în continuare - MTF)” din art.6. - în modificările operate la art.131<sup>1</sup>, alin.(1), textul „alin.(14)” propunem să fie substituit cu textul „și alin.(14)”.</p>	<p><b>Se acceptă</b> Proiectul a fost redactat potrivit propunerilor.</p>
<p>6. Articolul 9 va avea următorul cuprins: „Articolul 9. Particularitățile admiterii spre plasare/tranzacționare pe o piață reglementată din Republica Moldova a valorilor mobiliare străine [...].”</p>	<p>Adițional, în contextul excluderii din Legea nr.171/2012 a conceptului recipiselor depozitare moldovenești, recomandăm analiza necesității includerii în proiect a unor dispoziții tranzitorii în acest sens.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b> Potrivit art.48 din Legea nr.100/2017, dispozițiile tranzitorii ale actului normativ cuprind măsurile ce se instituie cu privire la continuarea raporturilor juridice născute în temeiul vechilor reglementări care urmează a fi abrogate sau înlocuite de noul act normativ. Având în vedere că de la aprobarea Legii nr.171/2012 până în prezent, art.9 nu a fost aplicat - în RM nu au fost emise recipise depozitare moldovenești, nu este necesară stabilirea unor dispoziții tranzitorii.</p>

<p><b>Articolul 146.</b> Încetarea activității pe piața de capital a persoanelor licențiate sau autorizate</p> <p>(1) Încetarea activității pe piața de capital reprezintă stingerea de către persoana licențiată sau autorizată a tuturor obligațiilor contractuale, asumate în cadrul prestării serviciilor în domeniul pieței de capital și se realizează în conformitate cu prevederile prezentei legi și actelor normative ale Comisiei Naționale.</p> <p>[...]</p>	<p><b>MINISTERUL JUSTIȚIEI, nr.04/9617 din 29.11.2021</b></p> <p>Cu referire la proiectul de lege pentru modificarea Legii nr.171/2012 privind piața de capital (număr unic 5/MF/CNPF/2020), prezentat repetat spre examinare, comunicăm că obiecțiile și propunerile formulate de Ministerul Justiției în raportul de expertiză juridică nr. 04/1052 din 03.02.2020 au fost luate în considerare.</p> <p>La redacția actuală a proiectului, propunem excluderea definirii încetării activității pe piața de capital în art. 146 alin.(1), or stingerea de către persoana licențiată sau autorizată a tuturor obligațiilor contractuale, asumate în cadrul prestării serviciilor în domeniul pieței de capital, va reprezenta o precondiție a încetării activității pe piața de capital (a se vedea modificările de la pct. 54 al proiectului).</p>	<p><b>Se acceptă</b></p> <p>Art.146 alin.(1) va avea următorul cuprins:</p> <p>(1) Încetarea activității pe piața de capital se realizează în conformitate cu prevederile prezentei legi și actelor normative ale Comisiei Naționale.</p>
	<p><b>CENTRUL DE ARMONIZARE A LEGISLAȚIEI,</b> <b>nr.31/02-69-6003 din 24.08.2021</b></p> <p>Obiecții sau propuneri nu sunt.</p>	
	<p><b>CENTRUL NAȚIONAL ANTICORUPȚIE,</b> <b>nr.06/2-5718 din 03.09.2021</b></p> <p>Concluzia expertizei anticorupție: În textul proiectului expertizat nu s-au identificat factori de risc care pot genera apariția riscurilor de corupție.</p>	
	<p><b>MINISTERUL ECONOMIEI</b> <b>nr.03-5215 din 14.12.2021</b></p>	
<p>4. La articolul 6:</p> <p>[...]</p> <p>la noțiunea „persoane care acționează în mod concertat”:</p> <p>cuvintele „care cooperează cu ofertantul sau cu societatea pentru preluarea controlului societății în cauză” se substituie cu cuvintele „pentru a înfăptui o politică comună în legătură cu un emitent”;</p> <p>la punctul 1) litera a), cuvântul „auditorului” se substituie cu textul „entității de audit.”;</p> <p>se completează cu punctele 5) – 15) cu următorul</p>	<p>1. proiectul de lege prevede la noțiunea „persoane care acționează în mod concertat” substituirea cuvintelor „care cooperează cu ofertantul sau cu societatea pentru preluarea controlului societății în cauză” cu cuvintele „pentru a înfăptui o politică comună în legătură cu un emitent”, însă această modificare este mult prea generică și înglobează potențiale activități comune, care nu au nici o tangență cu acțiuni concertate pe o piață financiară, astfel generând o discreție prea largă de interpretare și un mediu fertil pentru abuz din partea unor funcționari și/sau aplicare selectivă a măsurilor punitive asupra unor participanți ai pieței financiare fără că</p>	<p><b>1. Nu se acceptă</b></p> <p>Modificarea înaintată la partea persoanelor care acționează în mod concertat, vine să asigure implementarea corectă a legii, în realizarea mecanismului de impunere nu numai în partea aferentă obligațiilor de realizare a unei oferte de preluare a valorilor mobiliare emise de societate, dar și pentru situațiile de abuz pe piață sau la identificarea deținătorilor de participațiuni calificate necorespunzătoare. În practică, noțiunea actualizată a persoanelor care acționează în mod concertat poate fi observată similar în legislația pieței de capital din România (art.2 pct.27 din</p>

<p>cuprins:</p> <p>„5) persoane care au achiziționat acțiuni ale societății în circumstanțe care denotă achiziția coordonată sau intenția comună a acestor persoane de a achiziționa acțiunile societății;</p> <p>6) o persoană juridică cu membrii organelor de conducere și cu persoanele sale afiliate, precum și aceste persoane între ele;</p> <p>7) persoane care, în derularea unor operațiuni economice, utilizează resurse financiare, având aceeași sursă, sau care provin de la entități diferite care sunt persoane care activează în mod concertat;</p> <p>8) persoane care, în derularea unor operațiuni economice, direcționează beneficiile astfel obținute către același destinatar sau către destinatari care sunt persoane care activează în mod concertat;</p> <p>9) persoane juridice ale căror structuri de proprietate sau organe de conducere au preponderent aceeași componență;</p> <p>10) persoane care au adoptat sau adoptă o politică investițională similară, prin achiziția și/sau prin înstrăinarea de instrumente financiare emise de același emitent sau de persoane care activează în mod concertat cu același emitent;</p> <p>11) persoane al căror exercițiu identic al drepturilor conferite de valorile mobiliare emise de societate denotă o politică comună de durată cu referire la societate;</p> <p>12) persoane, care pentru derularea unor operațiuni economice, de reprezentare a intereselor sau pentru exercitarea drepturilor de vot conferite de instrumentele financiare deținute, au desemnat sau desemnează ca mandatar/ mandatarii aceași persoană/ aceleași persoane care activează în mod</p>	<p>aceștia să fi acționat cu vreun risc real de acțiune concertată pe piața de capital. Propunem revenirea la noțiunea anterioară sau reformularea cu termeni ce definesc mai exact obiectivul acțiunilor concertate;</p> <p>2. norma privind completarea definiției „Persoane care acționează în mod concertat”, cu subpunctul „15) persoane care au derulat sau derulează operațiuni economice împreună”.</p> <p>Calificarea persoanelor care au derulat sau derulează operațiuni economice împreună ca persoane care acționează în mod concertat în sensul Legii nr.171/2012 cu privire la piața de capital, fără defnirea noțiunii de operațiune economică derulată împreună (relației de afaceri comună care are ca efect obținerea unui beneficiu economic comun sau relație de cumpănare-vânzare, etc.), fără stabilirea gradului de concentrare a relațiilor economice derulate în trecut sau în prezent, fără considerarea unei vechimi a operațiunilor economice din trecut, precum și fără expunerea tipurilor de operațiuni economice care sunt considerate în sensul legii, reprezintă un risc de interpretare a normelor și limitare a activității investiționale pe piața națională de capital (în contextul ofertelor de preluare, considerării participațiilor calificate și identificării abuzului pe piața de capital). Astfel, conform definiției propuse în proiect, cel puțin 2 persoane juridice care au derulat în trecut operațiuni economice, indiferent de vechimea scurgerii timpului de la ultima operațiune economică, de tipul operațiunii (de ex.: construcția unui imobil, parteneriate în afaceri, procurarea produselor de birou/că sau prestarea de servicii de catering, servicii de cleaning, etc), care nu țin de relațiile economice legate de activitatea de bază și care au fost realizate într-o proporție nesemnificativă în trecut sau în prezent (de ex.: 1% din venitul din vânzări sau din costurile și cheltuielile totale ale persoanelor</p>	<p>Legea 24/2017 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață).</p> <p><b>2. Se acceptă</b> Proiectul a fost ajustat potrivit propunerii.</p>
---	---	---

<p>concentrat;</p> <p>13) persoane care, s-au asociat în orice formă juridică recunoscută de lege, iar scopul sau obiectivul asocierii constă în operațiuni aflate în legătură cu societatea;</p> <p>14) persoane care au deținut sau dețin în același timp cote de participare la una sau mai multe persoane juridice, exercitând controlul asupra acestora și desfășurând o politică comună;</p> <p>15) persoane care au derulat sau derulează operațiuni economice împreună;</p> <p>la noțiunea „societate de investiții”, după cuvintele „persoană juridică” se completează cu textul „cu forma organizatorico-juridică de societate pe acțiuni”;</p> <p>[...]</p>	<p>juridice), pot fi calificate ca persoane care activează în mod concertat;</p> <p>3. la noțiunea „societate de investiții”, după cuvintele „persoană juridică” se completează cu textul „cu forma organizatorico-juridică de societate pe acțiuni” - limitarea formei organizatorico-juridice este nejustificată, creând costuri și bariere suplimentare pe o piață deja neatractivă.</p>	<p><b>3. Nu se acceptă</b></p> <p>Propunerea dată este o modificare tehnică de ajustare la prevederile actuale ale art.35 alin.(2) lit.a) din Legea nr.171/2012 privind piața de capital, care deja impun forma de organizare juridică de societate pe acțiuni.</p>
<p>5. Articolul 7:</p> <p>[...]</p> <p>se completează cu alineatele (12) și (13) cu următorul cuprins:</p> <p>„(12) Anularea valorilor mobiliare se efectuează conform hotărârii:</p> <p>a) emitentului;</p> <p>b) instanței de judecată;</p> <p>c) organului înregistrării de stat privind radierea societății din Registrul de stat al persoanelor juridice.</p> <p>(13) Hotărârea privind anularea valorilor mobiliare, adoptată potrivit alin. (12) lit. a) și lit. b) va prevedea termenele de anulare și acțiunile ce urmează a fi întreprinse de deținătorul de registru, organul înregistrării de stat, Comisia Națională și, după caz, de emitent în vederea anulării valorilor mobiliare.”.</p>	<p>Prevederile lit.c) de la alin. (12) propus spre completare a art.7 comportă riscuri de abuz. Hotărârea organului înregistrării de stat nu poate fi la baza radierii societății din Registru. Mai mult ca atât împunermicirea cu astfel de funcții a organului înregistrării de stat contravine principiilor de segregare a acestor funcții. Decizia de înregistrare / radiere nu poate fi la aceiași entitate ce este responsabilă de evidența acestor registre.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Propunere dată vine să asigure certitudine referitor la cazurile în care valorile mobiliare sunt anulate din Registrul emitenților de valori mobiliare ținut de CNPF. Corespunzător, în cazul în care persoana juridică este exclusă din Registrul de stat al persoanelor juridice, următoarea etapă este anularea valorilor mobiliare în Registrul CNPF și ulterior în registrele DCU.</p> <p>La alin.(12), cuvântul „hotărârii” se substituie cu cuvântul „deciziei” și va avea următorul cuprins:</p> <p>„(12) Anularea valorilor mobiliare se efectuează conform deciziei:</p> <p>a) emitentului;</p> <p>b) instanței de judecată;</p> <p>c) organului înregistrării de stat privind radierea societății din Registrul de stat al persoanelor juridice.”.</p>

<p>19. Se completează cu articolul 37<sup>1</sup> cu următorul cuprins:</p> <p><b>„Articolul 37<sup>1</sup>.</b> Consultanții de investiții</p> <p>(1) Se consideră consultanți de investiții și nu necesită licență de societate de investiții persoanele juridice autorizate de a realiza, cu titlu exclusiv, servicii și activități de investiții în legătură cu:</p> <p>a) primirea și transmiterea ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare;</p> <p>b) consultanța de investiții.</p> <p>(2) În cadrul furnizării serviciului prevăzut la alin. (1) lit. a), consultanții de investiții sunt autorizați să transmită ordinele doar către societățile de investiții sau persoanele acceptate.</p> <p>(3) Persoanele prevăzute la alin. (1) sunt autorizate de Comisia Națională în conformitate cu actele sale normative, următoarele dispoziții fiind aplicate mutatis mutandis consultanților de investiții:</p> <p>a) condițiile de autorizare prevăzute la art. 33 alin. (4), alin. (6) și alin. (7), art. 35 alin. (2) lit. a), lit. c) și lit. d), art. 37, art. 39 alin. (1), alin. (5) și alin. (6);</p> <p>b) normele de conduită prevăzute la art. 49 și art. 52;</p> <p>c) cerințele organizatorice prevăzute la art. 41-46, art. 48 și art. 57.</p> <p>(4) Comisia Națională aprobă, prin hotărâre, calitatea de consultant de investiții în termen de cel mult 15 zile de la depunerea unei cereri în acest sens și corespunderii cerințelor alin. (3).</p> <p>(5) Taxa pentru obținerea calității de consultant de investiții este de 5000 de lei, care se varsă în bugetul Comisiei Naționale de către consultantul de investiții în termen de cel mult 10 zile de la data aprobării hotărârii de acordare a calității de</p>	<p>Instituirea unui element nou al infrastructurii pieței de capital – Consultantul de investiții, inclusiv de persoanele acceptate și societățile de investiții, inclusiv de persoanele acceptate și agentul delegat al societății de investiții (primire și transmiterea ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare numai din numele societăților de investiții și consultanță financiară), nu este clar argument în nota informativă. Mai mult, instituirea Consultantului de investiții nu este în concordanță cu prevederile Directivei UE 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (MiFID II) care substituie Directiva 2004/39/CE (MiFID I), cea din urmă, conform preambulului Legii nr.171/2012, fiind actul de bază care a fost transpus prin Legea nr.171/2012 cu privire la piața de capital. Or, Directiva 2014/65/UE (ort.26 și art.29) cât și Directiva 2004/39/CE stabilește că serviciile similare prevăzute de proiect aferente Consultantului de investiții, pot fi realizate numai de către societățile de investiții/firmele de investiții fie direct, fie prin intermediul unei alte firme de investiții sau prin agentul propriu delegat.</p> <p>Instituirea unui participant nou al pieței de capital trebuie să fie determinată de lipsa accesului investitorilor la participanții existenți sau diversificarea concurenței concentrate, etc.</p> <p>Mai mult, normele de funcționare a Consultantului de investiții nu sunt clare și nu sunt proporționale cu cele aferente unei societăți de investiții, care prestează servicii preponderent similare. Or, partea preponderentă a serviciilor prestate de o societate de investiții se referă expres la serviciile de primire și transmitere a ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare și consultanță financiară. Astfel, activitatea Consultantului de investiții nu presupune careva cerințe de capital, cerințe față de participanții calificate (participanții în capital mai mari de 10%), precum și limitele de responsabilitate în raport cu societatea de investiții pentru</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Conceptul dat vine să asigure implementarea bunelor practici în materie și standardelor internaționale, pentru a aduce serviciile de consultanță de investiții în albia cadrului legal. Corespunzător, având în vedere că acest concept de participant în prestarea serviciilor nu se angajează în tranzacții cu instrumente financiare cu capitaluri proprii sau cu activele clienților (ceea ce este caracteristic societăților de investiții potrivit serviciilor de investiții reglementate la art.33 din Legea nr.171/2012 privind piața de capital), nu este nevoie de impus cerințe în materie de guvernare, managementul riscului, adecvarea capitalului și altele, cerințe prudențiale care sunt necesare pentru a asigura în speță solvabilitatea entităților reglementate (societăților de investiții) cu scop de protecție a clienților acestora. Totodată în raport cu agentul delegat, consultantul de investiții nu va fi conectat nemijlocit de o societate de investiții.</p>
---	--	---

<p>consultant de investiții.</p> <p>(6) La aprobarea calității de consultant de investiții, Comisia Națională include informația privind persoana în cauză în Registrul consultantilor de investiții, ținut de Comisia Națională.</p> <p>(7) Comisia Națională refuză acordarea calității de consultant de investiții în cazurile prevăzute la art. 140 alin. (4) lit. a)-d).</p> <p>(8) Calitatea de consultant de investiții se aprobă pentru o perioadă nelimitată.</p> <p>(9) Calitatea de consultant de investiții se retrage prin hotărârea Comisiei Naționale în următoarele cazuri:</p> <p>a) consultantul de investiții încalcă prevederile prezentei legi și ale actelor normative ale Comisiei Naționale;</p> <p>b) persoana nu a activat în calitate de consultant de investiții pe parcursul a 12 luni consecutive;</p> <p>c) la cererea consultantului de investiții.”.</p>	<p>numele căruia emite ordinele de tranzacționare aferente instrumentelor financiare. Pornind de la faptul că preponderent serviciile prestate de Consultantul financiar sunt similare Agentului delegat (cu excepția faptului că Consultantul va putea presta servicii pentru mai multe societăți de investiții), se impune necesitatea stabilirii limitelor de responsabilitate ale societății de investiții și ale Consultantului de investiții în raport cu un ordin emis de Consultant în numele unei Societăți de investiții, similar prevederilor art.29 din MiFID II, specifice Agentului delegat. Prin urmare, disproporționalitatea între costurile de constituire și activitate, lipsa unei reglementări a participațiilor calificate, precum și argumentele insuficiente prezentate în Nota informativă la proiect, determină asigurarea unui avantaj concurențial neproportional între Societate de investiții și Consultantul de investiții, precum și reduce aspectele de transparență în participațiunile de bază în capitalul Consultantului de investiții.</p> <p>Neconcordanța cu normele UE și neconformitățile constatate, nu asigură relevanța în necesitatea instituirii unui participant nou al pieței de capital.</p>	
<p>30. La articolul 70, alineatul (4) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(4) Emitentul este în drept să ceară pieței reglementate suspendarea tranzacționării sau retragerea valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piața reglementată, dacă:</p> <p>a) valorile mobiliare nu întrunesc cerințele stabilite la art. 67;</p> <p>b) s-a finalizat procedura de retragere obligatorie, inițiată în conformitate cu prevederile art. 30;</p> <p>c) astfel a decis Comisia Națională, în condițiile în care a considerat că, din cauza unor circumstanțe speciale, nu se mai poate menține o piață ordonată pentru respectivele valori mobiliare;</p> <p>d) potrivit hotărârii adunării generale extraordinare</p>	<p>Conform prevederilor proiectului, emitentul este în drept să ceară pieței reglementate suspendarea tranzacționării sau retragerea valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piața reglementată, dacă s-a finalizat procedura de retragere obligatorie, inițiată în conformitate cu prevederile art.30 din Legea nr.171/2012. Art.30 nu stabilește clar momentul finalizării procedurii de retragere obligatorie. Or, finalizarea etapelor de retragere obligatorie nu presupune și achiziționarea de către ofertant (care deține cel puțin 90% din valorile mobiliare din oferta de achiziționare) a 100% din valorile mobiliare cu drept de vot deținute de acționarii minoritari. Deoarece, conform art.30, alin.(6) din Legea nr.171/2012, o parte din acționari ar putea să nu accepte oferta de retragere și, în aceste condiții, vor continua să fie acționari ai emitentului. Astfel, o categorie importantă de acționari minoritari (de ex.,</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Argumentarea propunerii înaintate vizavi de retragerea de pe piață a emitentului în care a fost finalizată retragerea obligatorie, este argumentată de:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Acționarul majoritar deține peste 90% din acțiunile emitentului, iar cerința Free-float potrivit art.25. din Regulile piețe reglementate (Hotărârea CNPF nr.23/3/2015);</li> <li>2. Pentru a evita cheltuielile de menținere pe bursă în condițiile unei lichidități reduse, acționarul minoritar are dreptul (pct.10 din Regulamentul CNPF 14/5/2016 privind circulația valorilor mobiliare) de a expune la tranzacționare pe bursă pachetul său de acțiuni fără ca emitentul însăși să fie cotate la bursă.</li> </ol>

<p>a acționarilor, s-a decis retragerea de la tranzacționare.”</p>	<p>5-10% și mai mult din valorile mobiliare emise), ar putea să continue să fie acționari și nu și-ar dori retragerea valorilor mobiliare de pe piața reglementată, îngrădindu-le astfel dreptul de tranzacționare a valorilor mobiliare la o valoare justă determinată de piața secundară a pieței reglementate. Prin urmare, acest aspect limitează dreptul acționarilor minoritari la circulația valorilor mobiliare și nu este în concordanță cu cele mai bune practici internaționale de circulație a valorilor mobiliare pe piețele reglementate. Conform practicii internaționale a piețelor reglementate (listing), una din condițiile minime de admitere pe o piață reglementată este ca cel puțin 5%-10% din valorile mobiliare emise să se afle în circulație liberă (free-float).</p> <p>Astfel, nu este relevant suspendarea tranzacționării sau retragerea valorilor mobiliare de pe piața reglementată (pentru cele admise în sistemul multilateral de tranzacționare – MTF) nu sunt cerințe minime obligatorii de deținere a unor cote de valori mobiliare în circulație liberă) la solicitarea emitentului, în condițiile în care, o anumită cotă minimă de valori mobiliare sunt în circulație liberă.</p>	
<p><b>Sedința interinstituțională din 07.06.2022</b>  <b>privind depășirea divergențelor pe marginea proiectului de lege</b></p>		
	<p>Banca Națională a Moldovei</p>	<p>Reprezentanții Băncii Naționale a Moldovei s-au exprimat în favoarea promovării proiectului de lege pe platforma guvernamentală (a se vedea Procesul-verbal al ședinței).</p>
	<p>Ministerul Economiei</p>	<p>Reprezentanții Ministerului Economiei, cu toate că î-și reiterează poziția referitor la unele propuneri, s-au exprimat în favoarea promovării proiectului de lege pe platforma guvernamentală (a se vedea Procesul-verbal al ședinței).</p>
<p>19. Se completează cu articolul 37<sup>1</sup> cu următorul cuprins:  <b>„Articolul 37<sup>1</sup>. Consultanții de investiții</b>  (1) Se consideră consultanți de investiții și nu necesită licență de societate de investiții persoanele juridice autorizate de a realiza, cu titlu exclusiv,</p>	<p>Instituirea unui element nou al infrastructurii pieței de capital – Consultanții de investiții, cu serviciile similare prestate de societățile de investiții, inclusiv de persoanele acceptate și agentul delegat al societății de investiții (primire și transmiterea ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare numai din numele societăților de investiții și</p>	<p><b>Nu se acceptă</b>  Conceptul dat vine să asigure implementarea bunelor practici în materie și standardelor internaționale (a se vedea art.(3) din Directiva UE 2014/65; Legea României 126/2018 privind piețele instrumentelor financiare care transpune), pentru a aduce serviciile de consultanță de</p>

<p>servicii și activități de investiții în legătură cu:</p> <p>a) primirea și transmiterea ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare;</p> <p>b) consultanța de investiții.</p> <p>(2) În cadrul furnizării serviciului prevăzut la alin. (1) lit. a), consultanții de investiții sunt autorizați să transmită ordinele doar către societățile de investiții sau persoanele acceptate.</p> <p>(3) Persoanele prevăzute la alin. (1) sunt autorizate de Comisia Națională în conformitate cu actele sale normative, următoarele dispoziții fiind aplicate mutatis mutandis consultanților de investiții:</p> <p>a) condițiile de autorizare prevăzute la art. 33 alin. (4), alin. (6) și alin. (7), art. 35 alin. (2) lit. a), lit. c) și lit. d), art. 37, art. 39 alin. (1), alin. (5) și alin. (6);</p> <p>b) normele de conduită prevăzute la art. 49 și art. 52;</p> <p>c) cerințele organizatorice prevăzute la art. 41-46, art. 48 și art. 57.</p> <p>(4) Comisia Națională aprobă, prin hotărâre, calitatea de consultant de investiții în termen de cel mult 15 zile de la depunerea unei cereri în acest sens și corespunderii cerințelor alin. (3).</p> <p>(5) Taxa pentru obținerea calității de consultant de investiții este de 5000 de lei, care se varsă în bugetul Comisiei Naționale de către consultantul de investiții în termen de cel mult 10 zile de la data aprobării hotărârii de acordare a calității de consultant de investiții.</p> <p>(6) La aprobarea calității de consultant de investiții, Comisia Națională include informația privind persoana în cauză în Registrul consultanților de investiții, ținut de Comisia Națională.</p> <p>(7) Comisia Națională refuză acordarea calității de</p>	<p>consultanță financiară), nu este clar argument în nota informativă. Mai mult, instituirea Consultantului de investiții nu este în concordanță cu prevederile Directivei UE 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (MiFID II) care substituie Directiva 2004/39/CE (MiFID I), cea din urmă, conform preambului Legii nr.171/2012, fiind actul de bază care a fost transpus prin Legea nr.171/2012 cu privire la piața de capital. Or, Directiva 2014/65/UE (art.26 și art.29) cât și Directiva 2004/39/CE stabilește că serviciile similare prevăzute de proiect aferente Consultantului de investiții, pot fi realizate numai de către societățile de investiții/firmele de investiții fie direct, fie prin intermediul unei alte firme de investiții sau prin agentul propriu delegat.</p> <p>Instituirea unui participant nou al pieței de capital trebuie să fie determinată de lipsa accesului investitorilor la participații existenți sau diversificarea concurenței concentrate, etc.</p> <p>Mai mult, normele de funcționare a Consultantului de investiții nu sunt clare și nu sunt proporționale cu cele aferente unei societăți de investiții, care prestează servicii preponderent similare. Or, partea preponderentă a serviciilor prestate de o societate de investiții se referă expres la serviciile de primire și transmitere a ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare și consultanță financiară. Astfel, activitatea Consultantului de investiții nu presupune careva cerințe de capital, cerințe față de participațiunile calificate (participanții în capital mai mari de 10%), precum și limitele de responsabilitate în raport cu societatea de investiții pentru numele căruia emite ordinele de tranzacționare aferente instrumentelor financiare. Pornind de la faptul că preponderent serviciile prestate de Consultantul financiar sunt similare Agentului delegat (cu excepția faptului că Consultantul va putea presta servicii pentru mai multe societăți de investiții), se impune necesitatea stabilirii limitelor de responsabilitate ale</p>	<p>investiții în albia cadrului legal. Corespunzător, având în vedere că acest concept de participant în prestarea serviciilor nu se angajează în tranzacții cu instrumente financiare cu capitaluri proprii sau cu activele clienților (ceea ce este caracteristic societăților de investiții potrivit serviciilor de investiții reglementate la art.33 din Legea nr.171/2012 privind piața de capital), nu este nevoie de impus cerințe în materie de guvernare, managementul riscului, adecvarea capitalului și altele, cerințe prudențiale care sunt necesare pentru a asigura în speță solvabilitatea entităților reglementate (societăților de investiții) cu scop de protecție a clienților acestora. Totodată în raport cu agentul delegat, consultantul de investiții nu va fi conectat nemijlocit de o societate de investiții.</p> <p>În prezent, 99% din veniturile societăților de investiții provin din prestarea serviciilor de executare a ordinelor privind instrumentele financiare în numele clienților (art. 33 alin. (1) lit. b) din Legea nr.171/2012). În context, un nou participant profesionist, care va presta servicii de primire și transmitere a ordinelor privind unul sau mai multe instrumente financiare (art. 33 alin. (1) lit. a) din Legea nr. 171/2012), odine care vor putea fi executate exclusiv de către o societate de investiții, va impulsiona piața și va crește veniturile societăților de investiții.</p>
--	--	---

<p>consultant de investiții în cazurile prevăzute la art. 140 alin. (4) lit. a)-d).</p> <p>(8) Calitatea de consultant de investiții se aprobă pentru o perioadă nelimitată.</p> <p>(9) Calitatea de consultant de investiții se retrage prin hotărârea Comisiei Naționale în următoarele cazuri:</p> <p>a) consultantul de investiții încalcă prevederile prezentei legi și ale actelor normative ale Comisiei Naționale;</p> <p>b) persoana nu a activat în calitate de consultant de investiții pe parcursul a 12 luni consecutive;</p> <p>c) la cererea consultantului de investiții.”.</p>	<p>societății de investiții și ale Consultantului de investiții în raport cu un ordin emis de Consultant în numele unei Societăți de investiții, simillar prevederilor art.29 din MIFID II, specifice Agentului delegat. Prin urmare, disproporționalitatea între costurile de constituire și activitate, lipsa unei reglementări a participațiunilor calificate, precum și argumentele insuficiente prezentate în Nota informativă la proiect, determină asigurarea unui avantaj concurențial neproportional între Societate de investiții și Consultantul de investiții, precum și reduce aspectele de transparență în participațiunile de bază în capitalul Consultantului de investiții.</p> <p>Neconcordanța cu normele UE și neconformitățile constatate, nu asigură relevanță în necesitatea instituirii unui participant nou al pieței de capital.</p>	<p><b>Nu se acceptă</b></p> <p>Argumentarea propunerii înaintate vizavi de retragerea de pe piață a emitențului în care a fost finalizată retragerea obligatorie, este argumentată de:</p> <p>1. Acționarul majoritar deține peste 90% din acțiunile emitențului, iar cerința Free-float potrivit art.25. din Regulile piețe reglementate (Hotărârea CNPF nr.23/3/2015);</p> <p>2. Pentru a evita cheltuielile de menținere pe bursă în condițiile unei lichidități reduse, acționarul minoritar are dreptul (pct.10 din Regulamentul CNPF 14/5/2016 privind circulația valorilor mobiliare) de a expune la tranzacționare pe bursă pachetul său de acțiuni fără ca emitențul însăși să fie cotelat la bursă.</p> <p>Potrivit art. 30 alin. (1) din Legea nr. 171/2012, cererea de retragere obligatorie poate fi inițiată de către ofertantul care deține cel puțin 90% acțiunile emitențului. Situația în care acționarul minoritar cărora le-a fost adresată, inițial oferta de preluare, iar urmare a acesteia, cererea de retragere obligatorie, să-și exprime în mod unanim refuzul de a vinde, este o situație puțin probabilă, or de la momentul</p>
<p>30. La articolul 70, alineatul (4) va avea următorul cuprins:</p> <p>„(4) Emitentul este în drept să ceară pieței reglementate suspendarea tranzacționării sau retragerea valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piața reglementată, dacă:</p> <p>a) valorile mobiliare nu întrunesc cerințele stabilite la art. 67;</p> <p>b) s-a finalizat procedura de retragere obligatorie, inițiată în conformitate cu prevederile art. 30;</p> <p>c) astfel a decis Comisia Națională, în condițiile în care a considerat că, din cauza unor circumstanțe speciale, nu se mai poate menține o piață ordonată pentru respectivele valori mobiliare;</p> <p>d) potrivit hotărârii adunării generale extraordinare a acționarilor, s-a decis retragerea de la tranzacționare.”.</p>	<p>Conform prevederilor proiectului, emitențul este în drept să ceară pieței reglementate suspendarea tranzacționării sau retragerea valorilor mobiliare admise spre tranzacționare pe piața reglementată, dacă s-a finalizat procedura de retragere obligatorie, inițiată în conformitate cu prevederile art.30 din Legea nr.171/2012. Art.30 nu stabilește clar momentul finalizării procedurii de retragere obligatorie. Or, finalizarea etapelor de retragere obligatorie nu presupune și achiziționarea de către ofertant (care deține cel puțin 90% din valorile mobiliare din oferta de achiziționare) a 100% din valorile mobiliare cu drept de vot deținute de acționarul minoritar. Deoarece, conform art.30, alin.(6) din Legea nr.171/2012, o parte din acționari ar putea să nu accepte oferta de retragere și, în aceste condiții, vor continua să fie acționari ai emitențului. Astfel, o categorie importantă de acționari minoritari (de ex., 5-10% și mai mult din valorile mobiliare emise), ar putea să continue să fie acționari și nu și-ar dori retragerea valorilor mobiliare de pe piața reglementată, îngrădindu-le astfel dreptul de tranzacționare a valorilor mobiliare la o valoare justă determinată de piața secundară a pieței reglementate. Prin urmare, acest aspect limitează dreptul acționarilor minoritari</p>	

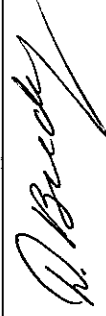
la circulația valorilor mobiliare și nu este în concordanță cu cele mai bune practici internaționale de circulație a valorilor mobiliare pe piețele reglementate. Conform practicii internaționale a piețelor reglementate (liststing), una din condițiile minime de admitere pe o piață reglementată este ca cel puțin 5%-10% din valorile mobiliare emise să se afle în circulație liberă (free-float). Astfel, nu este relevant suspendarea tranzacționării sau retragerea valorilor mobiliare de pe piața reglementată (pentru cele admise în sistemul multilateral de tranzacționare – MTF nu sunt cerințe minime obligatorii de deținere a unor cote de valori mobiliare în circulație liberă) la solicitarea emitentului, în condițiile în care, o anumită cotă minimă de valori mobiliare sunt în circulație liberă.

aplicării Legii nr. 171/2012 astfel de cazuri nu au fost atestate în practică.

Totodată, a se ține cont că potrivit pct.25.6 lit.g) din Regulile pieței reglementate, în vederea înscrierii și admiterii acțiunilor pe piața reglementată, emitentul prezintă operatorului pieței decizia organului statutar al emitentului (Adunarea generală a acționarilor sau Consiliul societății) cu privire la admiterea spre tranzacționare pe piața reglementată. În context, acționarul majoritar deținător a 90% din acțiuni, decide, la Adunarea generală a acționarilor sau prin Consiliul societății, asupra admiterii spre tranzacționare sau retragere de la tranzacționare (pct. 29.1 lit. d) din Regulile pieței reglementate). Același mecanism se aplică și în cazul suspendării/retragerii de la tranzacționare.

Potrivit pct. 130 din Regulamentul nr. 33/1/2015 privind ofertele publice de cumpărare, operatorul de piață prin intermediul căruia se tranzacționează valorile mobiliare emise de către emitentul vizat de procedura de retragere obligatorie va suspenda de la tranzacționare toate valorile mobiliare emise de către respectivul emitent începând cu data de retragere, la cererea ofertantului sau emitentului.

**Ministru**



**Dumitru BUDIANSCHI**

