

25 Iunie 2007, nr. 240

## **RAPORT DE EXPERTIZĂ**

### **la proiectul Legii pentru modificarea și completarea Legii cu privire la piața valorilor mobiliare**

(înregistrat în Parlament cu numărul 2086 din 04 Iunie 2007)

În temeiul Concepției de cooperare dintre Parlament și societatea civilă, aprobată prin Hotărârea Parlamentului nr.373-XVI din 29 decembrie 2005, Centrul de Analiză și Prevenire a Corupției prezintă raportul de expertiză a coruptibilității proiectului Legii pentru modificarea și completarea Legii cu privire la piața valorilor mobiliare.

### **Evaluarea generală**

- 1. Autor al inițiativei legislative** este Guvernul RM, autor nemijlocit - Comisia Națională a Pieții Financiare, ceea ce corespunde art. 73 din Constituție și art. 44 din Regulamentul Parlamentului.
- 2. Categoria actului legislativ** propus este lege organică, ceea ce corespunde art.72 din Constituție și art. 6-11, 27, 35 și 39 din Legea privind actele legislative, nr.780-XV din 27.12.2001.
- 3. Scopul promovării proiectului.** Din nota informativă, precum și din prevederile art. 1 din proiect rezultă că scopul promovării este perfecționarea cadrului legislativ ce reglementează piața valorilor mobiliare, conformării acestuia prevederilor Legii nr.235-XVI din 20.07.2006 cu privire la principiile de baza de reglementare a activității de întreprinzător, precum și ajustării legislației în domeniu la normele Directivelor Uniunii Europene. Obiectivele proiectului sînt:
  - va contribui la dezvoltarea pieței reglementate, sporirea transparenței și lichidității acesteia;
  - va crea premise pentru utilizarea mai largă de către emitenți și investitori a unor așa instrumente financiare cum sînt obligațiunile;
  - va majora gradul de protecție a intereselor investitorilor;
  - va spori rolul pieței valorilor mobiliare în atragerea investițiilor și redistribuirea capitalului în sectorul real al economiei naționale.

### **Fundamentarea proiectului**

- 4. Nota informativă** a proiectului de act legislativ supus expertizei este plasată pe site-ul Parlamentului.

Considerăm că în acest fel Parlamentul respectă principiul transparenței procesului legislativ și principiile de cooperare cu societatea civilă.

- 5. Respectarea termenului de cooperare cu societatea civilă**

- 6. Suficiența argumentării.** Nota informativă la proiect conține o serie de argumente și supoziții în sprijinul ideilor ce stau la baza proiectului, fapt care permite înțelegerea poziției autorilor proiectului.

- 7. Compatibilitatea cu legislația comunitară și alte standarde internaționale.** Potrivit lit. c) a articolului 20 al Legii 780/2001 privind actele legislative, nota informativă trebuie să includă referințe la reglementările corespondente ale legislației comunitare și nivelul compatibilității proiectului de act legislativ

cu reglementările în cauză.

În proiect se face referire la Directivele Uniunii Europene. Această referință este foarte vagă și abstractă deoarece nu nominalizează directivele în cauză, ceea ce nu permite sau face mai complicată verificarea acestei "declarații" de compatibilitate cu aqius-ul comunitair.

**8. Fundamentarea economico-financiară.** Potrivit lit. d) a art.20 din Legea 780/2001 privind actele legislative, nota informativă trebuie să conțină informații privind „fundamentarea economico-financiară în cazul în care realizarea noilor reglementări necesită cheltuieli financiare și de altă natură”. Potrivit art.47 alin.(6) din Regulamentul Parlamentului, În cazul în care realizarea noilor reglementări necesită cheltuieli financiare, materiale și de altă natură, se anexează fundamentarea economico-financiară.

## Evaluarea de fond a coruptibilității

**9. Stabilirea și promovarea unor interese/beneficii.** Proiectul promovează interesele departamentale ale Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare, interese care, în principiu, nu sînt în contradicție cu interesul general al societății.

**10. Prejudiciii aduse prin aplicarea actului.** Prejudiciul este determinat de riscul ce însoțește concentrarea unor atribuții exagerate într-o singură structură (mega-regulator al pieței financiare).

**11. Compatibilitatea proiectului cu prevederile legislației naționale.** Proiectul nu conține norme care să fie în contradicție directă cu prevederile legislației în vigoare, deși anumite prevederi ale acestuia necesită o reconsiderare și o coordonare cu actele legislative în vigoare. Analiza detaliată a acestor prevederi este enunțată la punctul 13 din prezentul raport de expertiză.

**12. Formularea lingvistică a prevederilor proiectului.** Textul corespunde în principiu normelor lingvistice și exigențelor tehnicii legislative prepușe terminologiei, deși unele obiecții sînt expuse la p 13. În particular atenționăm asupra incorectitudinii utilizării unor asemenea cuvinte ca: "numai", "doar" etc. - improprii unui limbaj normativ sau utilizate ca excepții de la normele generale.

**13. Reglementarea activității autorităților publice.** Proiectul reglementează în mod distinct activitatea Comisiei Naționale a Pieței Financiare (Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare). Unele considerații critice la acest capitol vor fi expuse la punctul 13 al prezentului raport.

### 14. Analiza detaliată a prevederilor potențial coruptibile.

	Articol	Text	Obiecția	Elemente de coruptibilitate și alte riscuri	Recomandarea
1	Art. I p. 2	„Acțiunea prezentei legi se extinde asupra...”	Formula în cauză permite confuzia cu o prevedere finală de aplicabilitate (acțiune) a legii în timp și asupra persoanelor. Pentru evitarea confuziei în cauză sugerăm menținerea expresiei curente din art. Alin. (1) a Legii nr. 199/18.11.98 cu privire la piața valorilor mobiliare.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	De substituit textul „Acțiunea prezentei legi ...” cu „Prezenta lege reglementează”
2	Art. I p. 3	Noțiunea „ <u>activitate de clearing</u> ” se substituie cu noțiunea „activitate de clearing și decontare” cu următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Textul: „activitate de clearing - activitate desfășurată de participantul profesionist la piața valorilor mobiliare, care constă în efectuarea operațiilor de colectare, de verificare, de corectare a informației privind tranzacționarea valorilor mobiliare, în

					perfectarea documentelor pentru executarea tranzacțiilor, în stingerea obligațiilor reciproce ale participanților profesioniști la piața valorilor mobiliare” de substituit cu textul: „activitate de clearing și decontare – efectuarea operațiunilor de colectare, verificare și corectare a informației privind tranzacțiile de vânzare și cumpărare a valorilor mobiliare înregistrate pe piața reglementată, de perfectare a documentelor pentru executarea tranzacțiilor, de stingere a obligațiilor reciproce între participanții profesioniști ai pieței valorilor mobiliare în cadrul decontărilor cu valorile mobiliare tranzacționate, precum și efectuarea decontărilor prin transferarea mijloacelor bănești și livrarea valorilor mobiliare”
3	Art. I p. 3	Noțiunea „ <i>activitate de depozitare</i> ” se substituie cu noțiunea „ <i>activitate de depozitar</i> ” cu următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
4	Art. I p. 3	Noțiunea „ <i>activitate de depozitare</i> ” se substituie cu noțiunea „ <i>activitate de depozitar</i> ” cu următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
5	Art. I p. 3	Noțiunea „ <i>denominalizare a valorilor mobiliare</i> ” se exclude;	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie indicat textul integral ce urmează a fi exclus.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Se exclude textul „denominalizare a valorilor mobiliare - modificarea valorii nominale a tuturor valorilor mobiliare ale unei clase. Denominalizarea valorilor mobiliare poate fi însoțită de fracționarea sau consolidarea valorilor mobiliare”
6	Art. I p. 3	Noțiunea „ <i>fracționare a valorilor mobiliare</i> ” va avea următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
7	Art. I p. 3	Noțiunea „ <i>informație confidențială</i> ” se	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate

		substituie cu noțiunea „informație privilegiată” cu următorul cuprins:	Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.		de clearing”
8	Art. I p. 3	Noțiunea „ofertă publică a valorilor mobiliare” va avea următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
9	Art. I p. 3	Noțiunea „ofertă tender” se substituie cu noțiunea „ofertă publică a valorilor mobiliare pe piața secundară” cu următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral..	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
10	Art. I p. 3	Noțiunea „organizație de autoreglementare a activității participanților profesioniști la piața valorilor mobiliare” se substituie cu noțiunea „organizație de autoreglementare” cu următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
11	Art. I p. 3	Noțiunea „participanți profesioniști la piața valorilor mobiliare” va avea următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
12	Art. I p. 3	După noțiunea „piață secundară a valorilor mobiliare” se completează cu noțiunile „piață reglementată” și „piața valorilor mobiliare necotate” cu următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
13	Art. I p. 3	Noțiunea „prospect al ofertei publice” va avea următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
14	Art. I p. 3	Noțiunea „registru al deținătorilor de valori mobiliare nominative” va avea următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Similar modalității expuse la „activitate de clearing”
15	Art. I p. 4	La alineatul (1), litera b) se exclude, iar litera c) devine litera b);	Avînd în vedere importanța legii supuse modificării, este inacceptabilă, modificarea ordinii literelor. Aceasta ar putea crea deficiența în legătură cu existența în cadrul altor acte de norme de trimitere.  Art. 35 alin. (5) din Legea nr. 780/27.12.2001 privind actele legislative “În cazul în care se exclude integral textul unei părți (cărți), unui titlu, capitol, unei secțiuni, unui articol, alineat sau al subdiviziunii acestuia, numerotarea lor nu se transmite altor elemente structurale”.  Nerespectarea exigenței de tehnică legislativă poate genera concurență de acte și prevederi, precum și	<b>Coruptibilitate</b> Concurența normelor de drept Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	P. 4 se expune astfel: „4. Articolul 4: la alineatul (1), litera b) se exclude; alineatul (6) se exclude.”

			confuzii bazate pe norme de trimitere inadecvate		
16	Art. I p. 5	5. Articolul 5 alineatul (2):  literele g) și i) se exclud, litera h) devine litera g), iar literele j)-l) devin, respectiv, literele h)-j);	Avînd în vedere importanța legii supuse modificării, este inacceptabil, modificarea ordinii literelor. Aceasta ar putea crea deficiența în legătură cu existența în cadrul altor acte de norme de trimitere.  Art. 35 alin. (5) din Legea nr. 780/27.12.2001 privind actele legislative "În cazul în care se exclude integral textul unei părți (cărți), unui titlu, capitol, unei secțiuni, unui articol, alineat sau al subdiviziunii acestuia, numerotarea lor nu se transmite altor elemente structurale".  Astfel considerăm inacceptabil ca după excluderea literelor g) și i), litera h) va deveni litera g), iar literele j)-l) devin, respectiv, literele h)-j);	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Concurența normelor de drept	p. 5 vizat se expune astfel: „literele g) și i) se exclud”
17	Art. I p. 7	alineatul (10) devine alineatul (9);	Avînd în vedere importanța legii supuse modificării, este inacceptabil, modificarea ordinii literelor. Aceasta ar putea crea deficiența în legătură cu existența în cadrul altor acte de norme de trimitere.  Art. 35 alin. (5) din Legea nr. 780/27.12.2001 privind actele legislative "În cazul în care se exclude integral textul unei părți (cărți), unui titlu, capitol, unei secțiuni, unui articol, alineat sau al subdiviziunii acestuia, numerotarea lor nu se transmite altor elemente structurale".	<b>Coruptibilitate</b> Concurența normelor de drept	De exclus
18	Art. I p. 7	după litera a) se completează cu litera b) cu următorul cuprins:	Avînd în vedere importanța legii supuse modificării, este inacceptabil, modificarea ordinii literelor. Aceasta ar putea crea deficiența în legătură cu existența în cadrul altor acte de norme de trimitere.  Art. 35 alin. (5) din Legea nr. 780/27.12.2001 privind actele legislative "În cazul în care se exclude integral textul unei părți (cărți), unui titlu, capitol, unei secțiuni, unui articol, alineat sau al subdiviziunii acestuia, numerotarea lor nu se transmite altor elemente structurale".	<b>Coruptibilitate</b> Concurența normelor de drept	Nu de admis schimbarea numerotații. O soluție este utilizarea literei cu semnul prim – „1”
19	Art. I p. 11	la alineatul (2), prima propoziție va avea următorul cuprins:	O asemenea formulă nu corespunde exigenței de tehnică legislativă. Urmează să fie utilizată formula de schimbare a unui text cu altul, iar textul ce urmează a fi substituit trebuie expus în mod integral.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	Urmează a fi redactat
20	Art. I p. 16	„f) confirmarea Agenției Privatizare privind executarea condițiilor contractuale ...”	Art. 22 din Legea 64/31.05.90 cu privire la Guvern – nu cunoaște o asemenea Agenție. Actualmente Ministerul Economiei și Comerțului – este organul de specialitate al administrației publice centrale, abilitat să promoveze politica unică a statului în domeniul asigurării creșterii economice a țării, transformărilor structurale, comerțului, privatizării.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de blanșetă Nedeterminarea AP responsabile/subiectului la care se referă prevederea	Textul urmează a fi revizuit.

			De asemenea atenționăm că în Parlament se află spre reexaminare Legea privind administrarea și deetimizarea proprietății publice, conform căreia se abrogă Legea cu privire la Programul de privatizare pentru anii 1997-1998 nr.1217-XIII din 25 iunie 1997. O sugestie ar fi și referința la Legea privind administrarea și deetimizarea proprietății publice.		
21	Art. I p. 17	Alin. (26) la art. 19	Nu corespunde prevederilor art. 32 alin. (6) din Legea nr. 780 din 27.12.2001 privind actele legislative.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	De redactat
22	Art. I p. 20	La art. 21 alineatele (5) - (9) devin, respectiv, alineatele (9)-(13);	Neadmiterea schimbării numerotării pentru diminuarea efectului negativ al modificării unui act în raport cu alte acte care pot conține referiri la el.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	De redactat
23	Art. I p. 20	„(7) La determinarea prețului conform prevederilor alin.(4) –(6) nu vor fi luate în calcul prețurile formate prin manipulare”.	Este o prevedere incertă deoarece nu este clar cum se va stabili și cine va stabili că „prețurile formate prin manipulare”. Iar o asemenea incertitudine permite abuzuri.	<b>Coruptibilitate</b> Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	De precizat.
24	Art. I p. 24	Articolul 25 devine articolul 26, iar articolul 26 devine articolul 25.	Neadmiterea schimbării numerotării pentru diminuarea efectului negativ al modificării unui act în raport cu alte acte care pot conține referiri la acesta.	<b>Coruptibilitate</b> Concurența normelor de drept <b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	De revăzut.
25	Art. I, p. 31	(2) Pe piața valorilor mobiliare, <u>persoanele juridice licențiate</u> , pot desfășura următoarele activități de bază:	Nici Legea cu privire la piața valorilor mobiliare, și nici proiectul propus nu definesc noțiunea de „persoane juridice licențiate”. În același timp, definiția dată „participanților profesioniști la piața valorilor mobiliare” din art. 3, deja conține toate elementele necesare sugerate de sintagma „persoane juridice licențiate”, și anume – stabilește că participantul profesionist va fi în mod obligatoriu persoană juridică, iar prin trimiterea la art. 32, faptul că acesta va dispune în mod obligatoriu de licență.	<b>Coruptibilitate</b> Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive Utilizarea termenilor diferiți cu referință la același fenomen / aceluiași termen pentru fenomene diferite	A se înlocui sintagma „persoane juridice licențiate” cu sintagma „participanții profesioniști la piața valorilor mobiliare”.
26	Art. I, p. 31	(13) Fondurile de investiții desfășoară <u>activitatea investițională</u> pe piața valorilor mobiliare în conformitate cu Legea cu privire la fondurile de investiții, cu prezenta lege și <u>cu actele normative ale Comisiei Naționale</u> .	Nici Legea cu privire la piața valorilor mobiliare, și nici proiectul propus nu definesc noțiunea de „ <u>activitate investițională</u> ”; în același timp nu este clar dacă sensul noțiunii din această lege este același sau diferit de cel din Legea cu privire la fondurile de investiții sau Legea cu privire la investițiile în activitatea de întreprinzător. De asemenea, nu este clar în ce măsură activitățile investiționale desfășurate de fondurile de investiții se deosebesc de activitatea investițională pe piața valorilor mobiliare. În redacția actuală norma a fost pur și simplu preluată din redacția anterioară a art. 40.	<b>Coruptibilitate</b> Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	A se defini noțiunea de „activitate investițională pe piața valorilor mobiliare”. A se elabora conceptul de activitate a fondurilor de investiții pe piața valorilor mobiliare.
27	Art. I, p. 31	(13) Fondurile de investiții desfășoară activitatea investițională pe piața valorilor mobiliare în conformitate cu	Nu este clar în ce măsură se solicită conformarea prin sintagma „cu prezenta lege”. Nu este clar dacă se are în vedere oare omogenizarea activității cu una din cele expres stabilite la art. 32 al. (2)-(3) și	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	A stabili expres care norme din prezenta lege se referă la fondurile de investiții, mai ales că prin art. 1 din prezenta lege este

		Legea cu privire la fondurile de investiții, <u>cu prezenta lege</u> și cu actele normative ale Comisiei Naționale.	respectiv necesitatea obținerii licenței. Nu este clar cum va avea loc estimarea și determinarea conformării cu prezenta lege, luând în considerație faptul că fondurile de investiții pot desfășura activitate investițională și în afara pieței valorilor mobiliare. Nu este clar în ce măsură poate fi efectuat controlul conformării fondurilor de investiții cu prezenta lege, deoarece poate genera situația când o activitate investițională absolut legală nu va coordona cu prevederile prezentei legi. În redacția actuală norma a fost pur și simplu preluată din redacția anterioară a art. 40.		clar că fondul de investiții este subiect – prin aplicarea noțiunii „participanți” – iar în privința altor participanți legea conține prevederi concrete. A se elabora conceptul de activitate a fondurilor de investiții pe piața valorilor mobiliare.
28	Art. I, p. 31	(13) Fondurile de investiții desfășoară activitatea investițională pe piața valorilor mobiliare în conformitate cu Legea cu privire la fondurile de investiții, cu prezenta lege și cu <u>actele normative ale Comisiei Naționale.</u>	Această normă este o normă de trimitere și nu stabilește cu claritate în baza căror acte normative se vor stabili condițiile de autorizare a desfășurării de către fondurile de investiții a activității investiționale pe piața valorilor mobiliare. În redacția actuală norma a fost pur și simplu preluată din redacția anterioară a art. 40.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Atribuții excesive / contrare statutului	Propunem de concretizat în baza căror acte normative fondurile de investiții își vor desfășura activitatea investițională pe piața valorilor mobiliare și care sînt acestea pentru a respecta principiul de previzibilitate a normelor legale.
29	Art. I, p. 31	(13) Fondurile de investiții desfășoară activitatea investițională pe piața valorilor mobiliare <u>în conformitate cu Legea cu privire la fondurile de investiții, cu prezenta lege și cu actele normative ale Comisiei Naționale.</u>	Această normă în mod exhaustiv enumără care acte normative sînt aplicabile raporturilor ce țin de activitatea fondurilor de investiții pe piața valorilor mobiliare, ceea ce este incorect. Nici o lege nu poate limita aplicabilitatea altor legi sau acte normative, precum și limitarea unor drepturi ce derivă din alte acte normative. În redacția actuală norma a fost pur și simplu preluată din redacția anterioară a art. 40.	<b>Coruptibilitate</b> Norme irealizabile	În cazul în care autorul demonstrează necesitatea normelor speciale ce se vor referi în mod special la fondurile de investiții și activitatea acestora pe piața valorilor mobiliare, atunci acesta va fi inclus în una din categoriile stabilite de art. 1 – „participanți” sau „participanți profesioniști”. Altfel – întregul al. (13) urmează a fi exclus deoarece este pur declarativ
30	Art. I, p. 31	(14) O persoană juridică <u>poate să dețină o singură licență</u> de activitate profesionistă pe piața valorilor mobiliare.	Nu este clar dacă această limitare are un caracter simultan sau va fi aplicată formula – pentru fiecare licență cîte o persoană juridică. Norma propusă pentru art. 52, al. (2) conform căreia licența se acordă pentru un termen nelimitat, poate să nu fie suficientă, or între timp persoana juridică poate să intenționeze benevol retragerea licenței. Situația se agravează și mai mult în situația când retragerea licenței a fost impusă prin efectul legii (spre exemplu: o altă activitate economică licențiată aleasă de către agentul economic este exclusivă și incompatibilă cu altă activitate licențiată), prin decizia instanței de judecată sau prin decizia Comisiei Naționale. Astfel, în mod indirect, este instituită o limitare nejustificată a drepturilor: odată retrasă licența aceasta nu mai poate fi obținută de către persoana juridică solicitant, ceea ce poate genera abuzuri chiar din partea Comisiei Naționale pentru înlăturarea celor indezirabili. În general, însă, nu este clar care este necesitatea acestei limitări și de ce nu este posibil ca un participant profesionist pe piața valorilor mobiliare să dețină mai multe licențe	<b>Coruptibilitate</b> Atribuții extensive de reglementare Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Cerințe excesive pentru exercitarea drepturilor / obligații excesive Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Se propune excluderea normei date sau, cel puțin, reformularea și modificarea sintagmei în formula „o singură licență simultan”.

			în cazul în care, conform cerințelor stabilite, acesta corespunde tuturor criteriilor de capacitate.		
31	Art. I, p. 32	(3) Brokerul este în drept să presteze servicii de administrare a valorilor mobiliare și mijloacelor bănești destinate investiției și reinvestirii în valorile mobiliare ale clientului, <u>în cazul în care astfel de servicii sînt prevăzute în contractul de brokeraj</u> .	Conform al. (2) în noua numerotare (fostul al. (3)) „modelul contractului-tip de servicii de brokeraj se stabilește de către Comisia Națională.” Este prezentă o limitare indirectă a drepturilor, deoarece nu este clar în ce măsură Comisia Națională va autoriza care compartimente ale modelului-tip de contract pot fi modificate și care nu. Limitarea directă a activității brokerului poate avea loc doar în cazul în care această activitate contravine condițiilor de licențiere, iar Comisia Națională nu este autorizată a decide dacă a avut loc o încălcare a drepturilor clientului sau nu – asupra acestui fapt se poate expune doar instanța de judecată în cazul unei cereri din partea clientului. Mai mult ca atât, nu este clară natura juridică a contractului de brokeraj, or, în ipoteza că acesta este un contract de mandat, Codul civil admite posibilitatea depășirii atribuțiilor contractuale ale mandatarului în cazul în care depășirea este în interesele mandantului. De asemenea, nu este clar care sînt sancțiunile pentru broker în acest caz, ceea ce dă posibilitatea Comisiei Naționale de a aplica o sancțiune extremă – retragerea licenței, prin aplicarea art. 52 al. (4) și (6) – invocînd nerespectarea legislației.	<b>Coruptibilitate</b> Concurența normelor de drept Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa sancțiunilor clare și proporționale pentru încălcarea prevederilor din proiect Dezechilibru dintre încălcare și sancțiune	Excluderea sintagmei „în cazul în care astfel de servicii sînt prevăzute în contractul de brokeraj”.
32	Art. I, p. 32	Alineatele (2)-(3) devin, respectiv, alineatele (1)-(2);	Neadmiterea schimbării numerotării pentru diminuarea efectului negativ al modificării unui act în raport cu alte acte care conțin referirea la el.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	De revăzut.
33	Art. I, p. 35	Administratorul fiduciar <u>este obligat să asigure tinerea evidentei</u> activelor fiecărui client separat de activele proprii.	Nu este clar dacă legislația și regulile contabile oferă a asemenea posibilitate sau dacă legislația a prevăzut situația specială a administratorului fiduciar. Spre exemplu, Codul fiscal se referă la situația administratorului fiduciar doar în mod indirect în art. 103, al. (1), p.12. În această privință, nici Legea cu privire la piața valorilor mobiliare și nici proiectul în cauză nu stabilesc careva prevederi clare sau exhaustive. Există riscul ca această obligație să nu fie realizabilă.	<b>Coruptibilitate</b> Concurența normelor de drept Cerințe excesive pentru exercitarea drepturilor / obligații excesive	Elaborarea normelor speciale contabile.
34	Art. I, p. 36	g) <u>să prezinte la Comisia Națională copia registrului pe purtători electronici, actualizat lunar.</u>	Nu este clar dacă Comisia Națională a instituit deja registrul pentru înregistrarea corespondenței electronice. De asemenea, lipsește definiția de purtător electronic – aceasta în situația obiectivă în care purtătorii electronici moderni se actualizează aproape lunar, iar însăși Comisia Națională poate să nu dispună de mijloace suficiente pentru a citi acești purtători electronici. Astfel, este necesară indicarea unor cerințe concrete față de prezentarea registrelor electronice (tip de purtător, formatul registrului, compatibilitatea cu softul și echipamentul Comisiei Naționale, etc.) Suplimentar, în art. 37 nu sînt stabilite termenele și condițiile concrete de furnizare a informației solicitate.	<b>Coruptibilitate</b> Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Lipsa unor termene concrete Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Stabilirea unor termene, condiții, și cerințe atît față de Comisia Națională cît și față de deținătorul de registru.
35	Art. I, p. 36	(6) Deținătorul registrului <u>poartă răspundere în</u>	Nu este clar cui poate fi cauzat prejudiciul. Nu este clar dacă răspunderea este doar materială, în	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Temeiuri neexhaustive pentru	Stabilirea situațiilor, răspunderii și sancțiunilor concrete,



		<u>conformitate cu legislația</u> pentru prejudiciul cauzat ca urmare a îndeplinirii necorespunzătoare sau neîndeplinirii obligațiilor sale.	limita prejudiciului cauzat sau Comisia Națională poate aplica o sancțiune extremă – retragerea licenței, prin aplicarea art. 52 al. (4) și (6) – invocând nerespectarea legislației.	survenirea răspunderii	prin desfășurarea implicită cât mai exactă a situațiilor în care deținătorul registrului poartă răspundere.
36	Art. I, p. 36	(8) Informația conținută în fondul de rezervă al datelor privind deținătorii de valori mobiliare <u>poate fi dezvăluită</u> numai de către președintele Comisiei Naționale în urma survenirii unui caz fortuit (baza de date a fost furată, distrusă, deteriorată fie în urma unor accidente sau intenționat de către anumite persoane).	Nu este clar dacă aceasta este o obligație directă și necondiționată a președintelui Comisiei Naționale sau un act ce ține de libera dispoziție a funcționarului. Nu este clar cui poate fi dezvăluită această informație. Nu este clar cine administrează această informație (dezvăluirea și deținerea informației poate avea loc de diferite persoane). Nu este clar cuantumul informației ce poate fi dezvăluită – toată odată sau parțial. Nu este clar dacă procedura de dezvăluire – publică sau individuală. Nu este clar care este responsabilitatea pentru nedeazăluirea autorizată sau dezvăluirea neautorizată. Toate aceste neclarități pot genera abuzuri din partea funcționarilor Comisiei Naționale.	<b>Coruptibilitate</b> Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Desfășurarea și concretizarea prevederilor. Stabilirea responsabilității și sancțiunilor pentru păstrarea și dezvăluirea informației. Limitarea expresă a accesului altor persoane și stabilirea condițiilor de păstrare.
37	Art. I, p. 37	În cadrul prestării serviciilor de depozitare unui fond de investiții, depozitarul este obligat: a) să se asigure că emiterea, plasarea, răscumpărarea sau anularea valorilor mobiliare sînt efectuate de către fondul de investiții, <u>în conformitate cu prezenta lege, alte acte legislative, reglementările Comisiei Naționale și</u> cu regulamentele fondului de investiții; b) să se asigure că valoarea valorilor mobiliare plasate de către fond este determinată <u>în conformitate cu prevederile legislației în vigoare și</u> regulamentele fondului de investiții; c) să îndeplinească instrucțiunile administratorului fiduciar al fondului, cu excepția cazului în care acestea <u>contravin legislației în vigoare sau</u> regulamentelor fondului de investiții; d) să se asigure că, în tranzacțiile cu activele din portofoliul fondului de investiții, orice sumă este achitată în termenul stabilit; e) să se asigure că veniturile fondului de investiții sînt administrate și <u>calculate în conformitate cu legislația în vigoare, cu reglementările Comisiei Naționale și</u>	Aceste norme sînt norme de trimitere și nu stabilesc cu claritate în baza căror acte normative se vor stabili obligațiile sau limita drepturilor și împuternicirilor depozitarului. Se utilizează în mod arbitrar sintagmele „alte acte legislative”, „prevederile legislației în vigoare”, „legislația în vigoare”.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Cerințe excesive pentru exercitarea drepturilor / obligații excesive	Propunem de concretizat în baza căror acte normative se vor stabili obligațiile sau limita drepturilor și împuternicirilor depozitarului.

		cu regulamentele fondului de investiții.			
38	Art. I, p. 37	(8) În cadrul prestării serviciilor de depozitare unui fond de investiții, <u>depozitarul este obligat: a) să se asigure</u> că emiterea, plasarea, răscumpărarea sau anularea valorilor mobiliare sînt efectuate de către fondul de investiții, în conformitate cu prezenta lege, <u>alte acte legislative, reglementările Comisiei Naționale și cu regulamentele fondului de investiții: b) să se asigure</u> că valoarea valorilor mobiliare plasate de către fond este determinată în conformitate cu prevederile legislației în vigoare și <u>regulamentele fondului de investiții: c) să îndeplinească</u> instrucțiunile administratorului fiduciar al fondului, cu excepția cazului în care acestea contravin legislației în vigoare sau <u>regulamentelor fondului de investiții: d) să se asigure</u> că, în tranzacțiile cu activele din portofoliul fondului de investiții, orice sumă este achitată în termenul stabilit; e) <u>să se asigure</u> că veniturile fondului de investiții sînt administrate și calculate în conformitate cu legislația în vigoare, cu reglementările Comisiei Naționale și cu <u>regulamentele fondului de investiții.</u>	Sînt un șir de norme abuzive, deoarece depozitarul și fondul de investiții sînt persoane juridice diferite, iar depozitarul nu are nici un drept de imixtiune în activitatea fondului de investiții. Nu este clar care sînt acțiunile depozitarului după executarea normei „să se asigure” și, eventual, identificarea admiterii unor încălcări de către fondul de investiții sau invers. Nu este clar în ce măsură ține de competența depozitarului atribuția de obligare a fondului de investiții de a se conforma propriilor regulamente. Nu este corectă trimiterea la regulamentele interne.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Temeiuri neexhaustive pentru survenirea răspunderii Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Excluderea trimerilor la „regulamentele fondului de investiții” și a p e în totalitate.
39	Art. I, p. 37	(9) Depozitarul este obligat să informeze imediat Comisia Națională cu privire <u>la orice abuz</u> al administratorului fiduciar al fondului <u>în raport cu activele fondului de investiții.</u>	Nu este clar ce se are în vedere prin noțiunea de „abuz în raport cu activele fondului de investiții”. Luînd în considerație faptul că, de obicei, determinarea sau estimarea abuzului ține de competența unei persoane fizice, definirea conceptului de abuz conține o latură profund subiectivă, aceasta mai mult ca atît cu cît lipsesc criterii pentru definirea noțiunii de „abuz”.	<b>Coruptibilitate</b> Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Definirea noțiunii de „abuz” și stabilirea criteriilor pentru identificarea și calificarea abuzurilor.
40	Art. I, p. 37	(10) Depozitarul poartă răspundere, <u>în conformitate cu legislația</u> , față de fond și deținătorii de valori mobiliare ai fondului pentru prejudiciul cauzat acestora ca urmare a îndeplinirii necorespunzătoare sau neîndeplinirii	Aceste norme sînt norme de trimitere și nu stabilesc cu claritate în baza căror acte normative se va stabili limita răspunderii depozitarului. Avînd în vedere faptul că depozitarul păstrează anumite valori, bunuri și drepturi ale altor persoane, iar în același timp Legea cu privire la piața valorilor mobiliare este o lege ce reglementează aspecte speciale, în lipsa unor norme expres stabilite,	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Temeiuri neexhaustive pentru survenirea răspunderii	Propunem de concretizat în baza căror acte normative se va stabili limita răspunderii depozitarului.

		obligațiilor sale.	răspunderea depozitarului poate să nu mai survină.		
41	Art. I, p. 37	Alineatele (2)-(9) devin, respectiv, alineatele (1)-(8);	Neadmiterea schimbării numerotării pentru diminuarea efectului negativ al modificării unui act în raport cu alte acte care conțin referirea la el.	<b>Alte riscuri</b> Deficiență de redactare	De revăzut.
42	Art. I, p. 38	(3) Estimarea valorilor mobiliare și a activelor ce se referă la ele poate fi benevolă și/sau obligatorie. Estimarea benevolă este efectuată din inițiativa beneficiarului (emitent, deținător de valori mobiliare, investitor etc.). Estimarea obligatorie se efectuează în <u>cazurile stabilite de prezenta lege și alte acte normative</u> , precum și:	Aceste norme sînt norme de trimitere și nu stabilesc cu claritate în baza căror acte normative se va stabili efectuarea estimării obligatorii. De asemenea, în afară de acest articol în mod expres, legea dată nu mai stabilește alte condiții pentru efectuarea estimării obligatorii.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Propunem de concretizat în baza căror acte normative se va stabili efectuarea estimării obligatorii.
43	Art. I, p. 38	(7) Valoarea estimativă a valorilor mobiliare determinată de către estimator se consideră veridică și recomandabilă de utilizat, <u>dacă legislația în vigoare, Hotărîrea Comisiei Naționale sau decizia instanței de judecată nu stabilește altceva.</u>	Aceste norme sînt norme de trimitere și nu stabilesc cu claritate în baza căror acte normative se va stabili veridicitatea și recomandabilitatea spre utilizare a valorii estimative. Mai mult ca atît, este o prevedere cu în înalt potențial de corupție dreptul Comisiei Naționale de a confirma / stabili unilateral și necondiționat valoarea estimativă a valorilor mobiliare. Nu este clară de asemenea procedura de confirmare de către Comisia Națională a rezultatelor estimării și responsabilitatea funcționarilor în această privință.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Excluderea completă a normei, deoarece procedura și condițiile de licențiere a activității de estimare a valorilor mobiliare și a activelor ce se referă la ele în baza art. 32, al. (2), p. h) trebuie să constituie un mecanism suficient pentru identificarea capacității profesionale a participantului profesionist, cu atît mai mult cu cît următorul al. (9) presupune aplicarea unei metodologii elaborate de către Comisia Națională.
44	Art. I, p. 38	(8) <u>Estimatorul poartă răspundere administrativă și penală</u> pentru prejudiciul cauzat ca rezultat al subestimării sau supraestimării valorilor mobiliare.	Necesită a fi inclusă și răspunderea civilă, or în cazul estimărilor neveridice, unele persoane pot fi prejudiciate material (spre exemplu banca, în cazul gajului valorilor mobiliare). Răspunderea pentru prejudiciul cauzat necesită a fi personalizată și individualizată.	<b>Coruptibilitate</b> Lacune de drept Confundarea / dublarea tipurilor de răspundere juridică pentru aceeași încălcare Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Cuvîntul „Estimatorul” a se înlocui cu „Persoana cu funcție de răspundere a estimatorului sau specialistul care a semnat raportul de estimare a valorilor mobiliare”. A se completa cu răspundere „civilă”.
45	Art. I, p. 39	(5) Membrii consiliului depozitarului central nu pot fi persoane afiliate între ele. Membrii consiliului și organului executiv al depozitarului central <u>trebuie să fie confirmați de Comisia Națională</u> înainte de începerea exercitării funcției.	Lipsește mecanismul clar și transparent de confirmare de către Comisia Națională. Comisia Națională poate să nu confirme în funcție persoanele indezirabile. Nu este clară necesitatea imperativității confirmării în funcție a unor persoane angajați ai unei persoane juridice independente de Comisia Națională.	<b>Coruptibilitate</b> Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Este necesară o detaliere a conceptului de depozitar central și a raporturilor acestuia cu Comisia Națională. Se recomandă stabilirea unor criterii și exigențe transparente pentru membrii consiliului și organului executiv al depozitarului central.

46	Art. I, p. 39	(6) În vederea determinării, <u>în cazurile prevăzute de legislația în vigoare</u> , a deținătorilor reali de valori mobiliare ai unui emitent la o anumită dată de referință, participanții depozitarului central vor prezenta acestuia informația despre deținătorii subconturilor clienților săi, <u>în modul și termenul stabilit de prezenta lege și reglementările Comisiei Naționale</u> .	Aceste norme sînt norme de trimitere și nu stabilesc cu claritate în baza căror acte normative se va stabili necesitatea și cazurile pentru determinarea deținătorilor reali. Avînd în vedere faptul că Legea cu privire la piața valorilor mobiliare este o lege ce reglementează aspecte speciale, legea dată nu mai stabilește alte condiții pentru determinarea deținătorilor reali.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Lipsa / insuficiența mecanismelor de contestare a deciziilor și acțiunilor autorităților public Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	De prevăzut situațiile cînd este necesară determinarea deținătorilor reali.
47	Art. I, p. 39	(7) Depozitarul central elaborează și aprobă regulile și procedurile privind organizarea și desfășurarea activității sale, <u>care se supun aprobării de către Comisia Națională</u> , pînă la intrarea lor în vigoare. Regulile și procedurile depozitarului central <u>intră în vigoare din momentul publicării</u> în Monitorul Oficial al Republicii Moldova.	Lipsește mecanismul clar și transparent de aprobare de către Comisia Națională. Comisia Națională poate să nu probeze regulile și procedurile privind organizarea și desfășurarea activității depozitarului central. Nu este clară procedura de sincronizare, precum și consecutivitatea acțiunilor pentru intrarea în vigoare a regulilor și procedurilor. Mai ales că între timp are loc procedura înregistrării de stat, procedura de licențiere – nu este clar cum va activa depozitarul central fără regulamentele interne, pînă la aprobarea acestora de către Comisia Națională.	<b>Coruptibilitate</b> Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Conceptul elaborării și aprobării regulamentelor interne ale depozitarului central necesită a fi revizuit.
48	Art. I, p. 39	(9) Nivelul comisioanelor și tarifelor percepute de depozitarul central va fi aprobat de adunarea generală a acționarilor, <u>cu coordonarea prealabilă a acestora cu Comisia Națională</u> .	Lipsește mecanismul clar și transparent de coordonare cu Comisia Națională. Nu este clar dacă procedura de coordonare rezultă doar în informarea Comisiei Naționale sau este nevoie de aprobarea acestora de către Comisia Națională. Lipsa prevederilor clare lasă loc interpretărilor, ce pot rezulta în abuzuri.	<b>Coruptibilitate</b> Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Conceptul coordonării nivelului comisioanelor și tarifelor percepute de depozitarul central cu Comisia Națională necesită a fi revizuit.
49	Art. I, p. 41	Art. 42 (1) Activitatea participantului profesionist la piața valorilor mobiliare se suspendă <u>în modul prevăzut de legislație</u> , prin hotărîre a instanței de judecată sau a Comisiei Naționale, dacă se constată <u>încălcarea legislației în vigoare</u> .	Sînt norme de trimitere care accentuează neclaritatea în comparație chiar și cu norma precedentă. Spre exemplu, dacă înainte era posibilă suspendarea pentru „încălcarea prezentei legi și a altor acte normative ce reglementează activitatea pe piața valorilor mobiliare” atunci formula actuală – „încălcarea legislației în vigoare” – admite un șir de abuzuri din partea Comisiei naționale în privința participanților profesioniști, care pot suspenda activitatea pentru erorile la completarea unui carnet de muncă. Aceasta cu atît mai mult cu cît în continuare același alineat prevede faptul că „în perioada suspendării activității participantului profesionist la piața valorilor mobiliare, toate acțiunile organelor de conducere ale participantului profesionist la piața valorilor mobiliare se efectuează cu acordul Comisiei Naționale.” Lipsa clarității de reglementare poate stimula abuzuri din partea Comisiei Naționale.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Formula „sau a Comisiei Naționale” a se exclude.
50	Art. I, p. 41	(3) Comisia Națională <u>poate</u> delega reprezentantul său pentru a participa în procesul de reorganizare a participantului	Termenul „poate” este incert – competența Comisiei Naționale trebuie să fie expres reglementată.  Aceste norme sînt norme de trimitere și nu stabilesc cu claritate în baza căror acte normative se va stabili	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	A se stabili cu certitudine competența Comisiei Naționale. A reglementa expres necesitatea și cazurile pentru delegare și

		profesionist al pieței valorilor mobiliare sau de lichidare a activității profesioniste sau a participantului profesionist la piața valorilor mobiliare, <u>în conformitate cu prevederile legislației și actelor normative ale Comisiei Naționale.</u>	necesitatea și cazurile pentru delegare și participare la activitățile enumerate.		participare la activitățile enumerate.
51	Art. I, p. 41	(5) Motive pentru suspendarea acțiunii licenței pot fi: a) <u>încălcarea prevederilor prezentei legi sau a actelor normative ale Comisiei Naționale</u> , stabilite pentru desfășurarea activității licențiate, inclusiv a cerințelor față de mărimea capitalului propriu și fondului de garanție; b) <u>pierderea parțială sau temporară a capacității de a desfășura activitatea licențiată</u> ; d) încălcarea termenelor, modului și formelor stabilite de legislație pentru dezvăluirea informației; e) <u>opunerea efectuării controalelor</u> asupra activității participantului profesionist și/sau eschivarea de la prezentarea informației și a documentelor solicitate în cadrul controlului;	Toate aceste motive evidențiate necesită a fi desfășurate și concretizate, deoarece în formula actuală pot da naștere la abuzuri și grave acte de corupție din partea Comisiei Naționale. Spre exemplu, nu este clar ce înseamnă „pierderea parțială sau temporară a capacității”, cine o stabilește și care sînt posibilitățile de contestare a unei decizii în acest sens. Este clar că poate fi contestată însăși suspendarea acțiunii licenței, însă nu este clar cum se contestă un act care ar stabili „pierderea capacității”. Similar în privința sintagmei „opunerea efectuării controalelor”. Suplimentar, sintagma „suspendarea acțiunii licenței” este în contradicție cu formula „activitatea se suspendă” din al. (1) al acestui articol.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Concurența normelor de drept Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de contestare a deciziilor și acțiunilor autorităților publice Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	Necesită o revizuire integrală de concept.
52	Art. I, p. 41	(6) Licența pentru dreptul de a desfășura activitatea de ținere a registrului va fi retrasă expres fără suspendarea ei prealabilă, în cazul în care titularul ei nu întreprinde, în termenul stabilit de Comisia Națională, <u>măsuri de conformare a activității sale, inclusiv</u> a celor specificate la alin.(5).	Acest alineat este o prevedere cu un înalt potențial de corupție, prin acțiunile abuzive și unilaterale ale Comisiei Naționale. Este un instrument de influențare și manipulare directă, cu atât mai mult că prin sintagma „măsuri de conformare, inclusiv” este clar că cele menționate la al. (5) nu sînt neapărat o listă expres, transparent și clar stabilită. Astfel solicitarea măsurilor de conformare nu neapărat vor fi și legale.	<b>Coruptibilitate</b> Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de contestare a deciziilor și acțiunilor autorităților publice	Necesită o revizuire integrală de concept.
53	Art. I, p. 44	(6) Orice acționar al bursei de valori, împreună cu persoane sale afiliate, direct sau indirect, este în drept să dețină cel mult 25 la sută din numărul acțiunilor plasate, cu condiția obținerii obligatorii a <u>permisiunii Comisiei Naționale</u> pentru deținerea unei <u>cote substanțiale</u> .	Lipsește mecanismul clar și transparent de obținere a permisiunii Comisiei Naționale. Nu este clară procedura și sincronizarea pentru obținerea dreptului de deținere a acțiunilor (procurarea, înregistrarea de stat, etc.) Lipsa prevederilor clare lasă loc interpretărilor, care se pot transforma în abuzuri. Lipsește definiția noțiunii de „cotă substanțială”. Mai ales că pentru orice procurare ulterioară de acțiuni va fi necesară în mod obligatoriu permisiunea Comisiei Naționale.	<b>Coruptibilitate</b> Lacune de drept Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Conceptul obținerii permisiunii Comisiei Naționale necesită a fi elaborat. Necesită a fi definită noțiunea de „cotă substanțială”.
54	Art. I, p. 44	(13) Comisia	Este o prevedere ambiguă. Acest	<b>Coruptibilitate</b>	Necesită o revizuire

		Națională <u>poate</u> suspenda o parte sau toate operațiunile cu valorile mobiliare, în cazul în care se constată <u>nerespectarea prevederilor actelor legislative</u> .	alineat este o prevedere cu un înalt potențial de corupție, prin acțiunile abuzive și unilaterale ale Comisiei Naționale. Este un instrument de influențare și manipulare directă, mai ales că suspendarea operațiunilor poate duce la serioase probleme economice pentru participanții profesioniști, implicând și o afectare a imaginii.  Nu este clar în ce măsură suspendarea operațiunilor se corelează cu sintagma „suspendarea acțiunii licenței” din al. 5 sau cu formula „activitatea se suspendă” din al. (1) al acestui articol.	Norme de trimitere Concurența normelor de drept Lacune de drept Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public) Formulare ambiguă care admite interpretări abuzive	integrală de concept.
55	Art. I, p. 46	(4) Membrii consiliului și organului executiv al bursei de valori <u>trebuie să fie confirmați</u> de Comisia Națională înainte de începerea exercitării funcției.	Lipsește mecanismul clar și transparent de confirmare de către Comisia Națională. Comisia Națională poate să nu confirme în funcție persoanele indezirabile. Nu este clară necesitatea imperativității confirmării în funcție a unor persoane, angajați ai unei persoane juridice independente de Comisia Națională.	<b>Coruptibilitate</b> Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Se recomandă stabilirea unor criterii și exigențe transparente pentru membrii consiliului și organului executiv al bursei de valori.
56	Art. I, p. 47	(2) Regulile bursiere se aprobă de către consiliul bursei, după <u>coordonarea prealabilă</u> a acestora cu Comisia Națională, și se publică în Monitorul Oficial al Republicii Moldova.	Lipsește mecanismul clar și transparent de coordonare cu Comisia Națională. Nu este clar dacă procedura de coordonare rezultă doar în informarea Comisiei Naționale sau este nevoie de aprobarea acestora de către Comisia Națională. Lipsa prevederilor clare lasă loc interpretărilor, ce pot rezulta în abuzuri.	<b>Coruptibilitate</b> Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Conceptul coordonării regulilor bursei cu Comisia Națională necesită a fi revizuit.
57	Art. I, p. 50	(1) Statutul de organizație de autoreglementare se acordă de către Comisia <u>Națională în modul stabilit</u> de aceasta.	Lipsește mecanismul clar și transparent de obținere a statutului de organizație de autoreglementare de către Comisia Națională. Nu este clar ce presupune acest statut și care este necesitatea elaborării modului de acordare a statutului de organizație de autoreglementare separat decât prezenta lege.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Lacune de drept Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Se recomandă a stabili expres în prezentul proiect modul de acordare a statutului de organizație de autoreglementare.
58	Art. I, p. 53	(3) h) asigură <u>capitalul propriu minim, stabilit de către Comisia Națională</u> , în funcție de activitatea desfășurată;	Nu este clar dacă „capitalul propriu” este similar sau echivalent cu „capitalul statutar”. Fiind o lege specială, aceasta trebuie să prevadă expres care este nivelul capitalului minim în funcție de activitatea desfășurată pentru toate persoanele juridice, candidate la condițiile de licențiere ca participanți profesioniști la piața valorilor mobiliare. Comisia Națională poate comite abuzuri prin stabilirea în mod selectiv față de fiecare candidat a cerințelor minime privind capitalul.	<b>Coruptibilitate</b> Lacune de drept Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	A stabili expres care este nivelul capitalului minim în funcție de activitatea desfășurată pentru toate persoanele juridice candidate.
59	Art. I, p. 53	(6) Participantul profesionist la piața valorilor mobiliare, pe toată durata desfășurării activității profesionale pe piața valorilor mobiliare, este obligat să respecte condițiile stabilite pentru obținerea licenței, regulile prudențiale și de conduită, cerințele de conformare a capitalului propriu minim și a fondului de garanție, <u>stabilite prin</u>	Lipsește mecanismul clar și transparent de coordonare cu Comisia Națională. Nu este clar dacă procedura de coordonare rezultă doar în informarea Comisiei Naționale sau este nevoie de aprobarea acestora de către Comisia Națională. Lipsa prevederilor clare lasă loc interpretărilor, ce pot rezulta în abuzuri.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Conceptul coordonării modificărilor în modalitatea de organizare și funcționare cu Comisia Națională necesită a fi elaborat și detaliat.

		<u>prezenta lege și prin actele normative ale Comisiei Naționale</u> , și să informeze sau, în cazurile stabilite de legislație, <u>să coordoneze în prealabil cu Comisia Națională</u> , orice modificare în modalitatea de organizare și funcționare, în <u>conformitate cu prevederile actelor normative ale Comisiei Naționale</u> .			
60	Art. I, p. 53	(10) Pînă la radierea titularului de licență din registrul de stat al participanților profesioniști la piața valorilor mobiliare, <u>dezafectarea mijloacelor</u> fondului de garanție fără <u>acordul Comisiei Naționale nu se admite</u> .	Nu este definită noțiunea de dezafectare a mijloacelor, inclusiv cine are competența și capacitatea de a o determina. Lipsește mecanismul clar și transparent de obținere a acordului Comisiei Naționale.	<b>Coruptibilitate</b> Lacune de drept Atribuții excesive / contrare statutului Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Necesită o reglementare detaliată.
61	Art. I, p. 53	(10) Pînă la radierea titularului de licență din registrul de stat al participanților profesioniști la piața valorilor mobiliare, <u>dezafectarea mijloacelor</u> fondului de garanție fără <u>acordul Comisiei Naționale nu se admite</u> .  (12) Participantul profesionist la piața valorilor mobiliare nu este în drept să dețină în capitalul social al unui alt participant profesionist o cotă ce depășește 5 la sută, <u>fără permisiunea prealabilă a Comisiei Naționale</u> . <u>Comisia Națională se va expune</u> în termen de pînă la 15 zile calendaristice de la data recepționării cererii solicitantului referitor la deținerea cotei ce depășește 5 la sută în capitalul social al unui alt participant profesionist.	Spre deosebire de alte cazuri din prezenta lege, aici este o tentativă de reglementare a mecanismului de obținere a permisiunii Comisiei Naționale. Nu este clară însă procedura și sincronizarea pentru obținerea dreptului de deținere a acțiunilor (procurarea, înregistrarea de stat, etc.) Lipsa prevederilor clare lasă loc interpretărilor, ce pot rezulta în abuzuri. Reglementarea este insuficientă.	<b>Coruptibilitate</b> Lacune de drept Lipsa/ambiguitatea procedurilor administrative Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Conceptul obținerii permisiunii Comisiei Naționale necesită a fi elaborat și detaliat.
62	Art. I, p. 63	(3) Pentru manipulare pe piața valorilor mobiliare <u>se aplică sancțiuni administrative și penale</u> în conformitate cu <u>prevederile legislației în vigoare</u> .	Nu este clar cine aplică sancțiunile. De asemenea nu este prevăzută survenirea răspunderii, inclusiv materiale în baza legislației civile.  Suplimentar nu este clar în ce măsură prevederea acestui alineat se corelează cu prevederea al. (5) al aceluiași articol. Prevederile repetitive pot genera diferențe de interpretare și abuzuri, inclusiv prin acte de corupție.	<b>Coruptibilitate</b> Norme de trimitere Concurența normelor de drept Lacune de drept Lipsa / insuficiența mecanismelor de supraveghere și control (ierarhic, intern, public)	Necesită a fi detaliate și desfășurate aceste prevederi în prezentul proiect, în aceeași măsură în care prin al. 2 al acestui articol se prevede identificarea detaliată a acțiunilor de „manipulare”. A se exclude sau acest alineat sau al. 5 din prezentul articol.

## Concluzii

În concluzie, adițional la obiecțiile menționate mai sus, atenționăm asupra riscurilor care însoțesc concentrarea unor atribuții exagerate într-o singură structură (mega-regulator al pieței financiare) - ceea ce, în viziunea noastră, poate reprezenta o premisă majoră pentru situații de coruptibilitate.

**Centrul de Analiză și Prevenire a Corupției**