



cese de decizie ce nu pot fi încadrate cu ușurință în niciuna dintre cele trei puteri în stat;

f) instituționalizarea unor cvasiforme de „control cetățenesc” asupra unor departamente ale executivului prin sesizarea instanțelor de contencios administrativ, în legătură cu acte administrative ilegale și abuzuri ale administrației;

g) dublarea principiului separației puterilor, coraporturile politice dintre majoritatea parlamentară (guvernul majoritar) și opoziție, din care pot să rezulte transpunerea regulilor jocului politic specifice separației puterilor în confruntări între partidele politice parlamentare;

h) controlul societății civile, îndeosebi prin mijloace de presă, asupra mecanismelor de decizie guvernamentală și transparența procesului de guvernare, ceea ce duce la desacralizarea puterii și la sporirea responsabilității autorităților legislative, executive și judecătorești față de cetățeni.

**Concluzii.** Teoria separației celor trei puteri în stat, formulată acum peste două secole, a evoluat între timp și nu mai putem vorbi de o separație strictă sau rigidă a puterilor. Deformarea acestui principiu are loc în mod diferit în diferite țări și este cauzat de un șir de factori specifici. Analiza efectuată a arătat că în prezent rolul puterii executive pare să fie primordial, comparativ cu cel al puterii legislative.

### Referințe bibliografice

1. Muraru I., Tănăsescu S. Drept constituțional și instituții politice, vol. 1. București: Ed. C.H. Beck, 2012, 216 p.
2. Ionescu C. Principiile fundamentale ale democrației constituționale. București: Lumina LEX, 1997, 248 p.
3. Ionescu C. Sisteme constituționale contemporane. București: Șansa, 1994, 274 p.
4. Quermonne J.-L. Le gouvernement de la France sous la V-eme République. Paris: Fayard, 1996, 928 p.
5. Carcassonne G. La resitance de l'Assemblée Nationale a l'abaissement de son role. In: Revue français de science politique, 1984, nr. 4-5, p. 910-921

## PARADIGMA FISCALĂ A PIEȚEI DE CAPITAL DIN MOLDOVA

**Valeriu KUCIUK,**  
doctor în drept, lector universitar  
**Udi RAHMANI,**  
doctorand

### SUMMARY

The capital market represents the essential component of the restructuring process of the economic system, the financial instruments developed quickly and the economy becoming “a paper economy”. The further development of national economy of Moldova depends in great extent on the expansion of the capital market. The paper reveals the project of law-ferenda about taxation regulations of the market securities of Republic of Moldova.

**Keywords:** tax, fiscal, regulation, tax optimization.

### REZUMAT

Piața de capital reprezintă o componentă esențială a proceselor de restructurare a sistemului economic al țării, unde evoluează rapid instrumentele financiare și economia devine mobilă. Dezvoltarea în continuare a economiei naționale a Moldovei depinde în mare măsură de expansia pieței de capital. Lucrarea data expune asupra unui proiect de lege-ferenda privind reglementările fiscal pe piața de capital a Republicii Moldova.

**Cuvinte-cheie:** impozitare, fiscal, reglementare, optimizare fiscal.

**Introducere.** Este de remarcat, că tradițional, pîrghiile și stimulentele fiscale pot crea în modul cel mai eficient condiții pentru a încuraja investițiile, respectiv impulsivînd dezvoltarea tuturor segmentelor pieței de capital.

Ținînd cont de faptul, că Comisia Națională a Pieței Financiare (în continuare CNPF) în calitatea sa de autoritate cheie responsabilă de dezvoltarea pieței de capital din Republica Moldova a inițiat de mai multe ori diferite modificări la legislația fiscală (nerealizate), avînd în vedere evoluția situației descrisă în Rapoartele asupra activității Comisiei Naționale a Pieței Financiare și asupra funcționării pieței financiare nebancale pentru anul 2014 și 2015, dar și reieșind din necesitatea executării prevederilor Hotărârii Parlamentului RM nr. 236 din 17.12.2015 [1], considerăm oportun promovarea unui proiect de lege-ferenda în vederea modificării compartimentului fiscal al

legislației în vigoare a Republicii Moldova care reglementează piața financiară nebancale, în scopul impulsivării dezvoltării tuturor segmentelor pieței de capital, precum și asigurării unor surse alternative de finanțare a agenților economici, inclusiv prin diversificarea instrumentelor financiare.

**Scopul lucrării.** Analiza juridică a problemelor cheie fiscale pe piața de capital a Republicii Moldova cu formularea concretă a propunerilor de lege-ferendă.

**Metodele de cercetare științifică aplicate:** cercetare comparativă, analiză și sinteză juridică comparată.

**Pornind de la faptul,** că cele mai bune practici fiscale atesată regimuri juridice aplicabile și condiții echivalente de impozitare atît pentru valorile mobiliare emise de către societățile pe acțiuni, autoritățile publice centrale și locale, cit și pentru valorile mobiliare de stat sau pentru produsele bancare, considerăm important de a atenționa faptul, că doar



oportunitățile de profitabilitate și siguranță juridică sînt acceptate ca indici investiționali de către investitorii locali și străini. De aceea, există certitudinea că impulsivitatea fluxului investițiilor directe în economia țării poate fi generată doar prin mecanisme și pârghii fiscale eficiente, supuse unor regimuri fiscale stimulatorii și protecționiste. Iar o politică fiscală reglementată echilibrat, la rîndul său conduce la oferirea posibilității legale agenților economici de a-și dezvolta afacerile, de a mări numărul de locuri de muncă, contribuind indirect la suplinirea bugetului consolidat.

Astfel, pentru asigurarea condițiilor egale de circulație a tuturor tipurilor și categoriilor de valori mobiliare, este binevenită completarea articolului 20 din Codul fiscal nr.1163-XIII din 24.04.1997, cu litera v) și z<sup>10)</sup> în următoarea redacție:

„v) dobînzile aferente obligațiunilor emise de către societățile pe acțiuni, autoritățile publice centrale și locale.

z<sup>10)</sup> dividendele achitate de societățile pe acțiuni.”

De asemenea, în contextul susținerii investitorului național și a celui străin, considerăm necesară completarea Codului fiscal nr.1163-XIII din 24.04.1997 cu prevederi juridice care ar statua facilități fiscale pentru investitori și investiții [2], în special în situațiile de majorări de capital social prin intermediul ofertelor publice de valori mobiliare (IPO-uri), ținînd cont de faptul că conform art.6 al Legii nr.171 din 11.07.2012 cu privire la piața de capital, ofertă publică de valori mobiliare este o „*comunicare adresată unor persoane, făcută sub orice formă și prin orice mijloace, care prezintă informații suficiente despre ter-*

*menele ofertei și despre valorile mobiliare oferite, astfel încît să permită investitorului să adopte o decizie cu privire la cumpărarea sau subscrierea acestor valori mobiliare*”. Ofertele publice de valori mobiliare pot fi inițiate pe piața primară sau pe piața secundară, de către emitenți sau participanții profesioniști la piața de capital, dar și de alte entități juridice. În practica internațională acestor oferte le sînt acordate un interes sporit și sînt utilizate ca un indicator de determinare a gradului de lichiditate și siguranță, transparență și dezvoltare a pieței de capital.

Totodată, avînd în vedere reținerile la sursa de plată care se efectuează pe piața de capital din Moldova, se impune completarea articolului 90 din Codul fiscal nr.1163-XIII din 24.04.1997 cu prevederi ce s-ar referi la exonerarea de la reținerea prealabilă din plățile efectuate în folosul persoanei fizice, pe veniturile obținute sub formă de creștere de capital. Astfel, propoziția a doua din articolul 90 ar putea fi expusă în următoarea redacție: „***Nu se reține în prealabil suma în mărime de 7% din plățile efectuate în folosul persoanei fizice pe veniturile obținute de către aceasta, conform art.18 lit.e), 20, 88, 89, 90<sup>1</sup> și 91, precum și din suma arendei terenurilor agricole și/sau înstrăinării activelor de capital ale persoanelor fizice cetățeni ai Republicii Moldova conform contractelor de leasing, lease-back, gaj, ipotecă și/sau în cazurile de înstrăinare forțată a activelor de capital.***”

Această propunere de lege-ferenda reiese din experiența altor țări, unde veniturile obținute de rezidenți sub formă de creștere de capital sînt exceptate de la reținerea prealabilă din plățile efectuate în folosul persoanei fizice.

Pentru aplicarea normelor sus expuse în Republica Moldova, drept motive și argumente de fond ar servi următoarele.

Conform prevederilor art.18 din Codul fiscal, în sursele de venit impozabile se include și creșterea de capital, care rezultă din vânzarea/cumpărarea acțiunilor emise de societățile pe acțiuni. Actualmente, întru aplicarea prevederilor articolului 90 din Codul fiscal, participanții profesioniști la piața valorilor mobiliare rețin în prealabil, ca parte a impozitului, o sumă în mărime de 7% din valoarea tranzacției efectuate cu valorile mobiliare în folosul persoanei fizice, fără a se cunoaște la momentul efectuării tranzacției dacă a fost înregistrată o creștere de capital sau nu.

Totodată, după cum se cunoaște, majoritatea cetățenilor din Republica Moldova au devenit acționari ai societăților pe acțiuni ca rezultat al investirii bonurilor patrimoniale în cadrul procesului de privatizare din anii 1994-1997. Din analiza statisticii tranzacțiilor pe piața de capital se relevă faptul, că în majoritatea cazurilor, acestea se efectuează la prețuri mai mici decît valoarea lor nominală sau de procurare, respectiv în aceste cazuri nu se atestă o creștere de capital. Cu toate acestea, participanții la piața de capital sînt obligați să rețină, în prealabil, ca parte a impozitului, o sumă în mărime de 7% din valoarea tranzacției. Astfel, în concluzie, putem deduce faptul că impozitarea pe acest capăt fiscal, se face fără justă cauză, și deci – nefondată, fapt care ulterior necesită calcule suplimentare și deduceri fiscale, afectând drepturile fiscale și interesele legale ale contribuabililor din Republica Moldova.

***Un alt aspect fiscal***, care în



opinia noastră necesită reglementare legislativă, ține de problema deductibilității sumelor decontate pentru achitățile ulterioare a pensiilor facultative.

Menționăm că în practica internațională sînt frecvent utilizate facilități fiscale pentru a stimula direcționarea mijloacelor persoanelor fizice în asigurări de viață. Spre exemplu:

- în Bulgaria se acordă deductibilitate primelor de asigurare de viață în limita a 10% din venitul personal anual;

- în Cehia se acordă deductibilitate pentru asigurări de viață în limita a 400 € anual;

- în Slovacia se acordă deductibilitate pentru asigurări de viață în limita a 300 € anual;

- în Estonia se acordă deductibilitate pentru toate primele plătite pentru asigurări de viață, încheiate pentru minim 10 ani;

- în Lituania se acordă deductibilitate pentru toate primele plătite pentru asigurări de viață, încheiate pentru minim 10 ani, dar nu mai mult de limita a 4 salarii minime pe economie.

În cazul Republicii Moldova, considerăm binevenit, ca deducerea primelor de asigurări de viață, de sănătate, accidente și riscuri de calamități naturale achitate de persoanele fizice să constituie un salariu mediu lunar pe economie prognozat pentru anul 2016 [3], fiind completat articolul 36 din Codul fiscal nr.1163-XIII din 24.04.1997 cu alin.(9) cu următorul conținut: „(9) *Se permite deducerea în quantum de un salariu mediu lunar pe economie prognozat pentru anul curent, a primelor de asigurare plătite în baza contractului de asigurare de viață, de sănătate, accidente și riscuri de calamități naturale de către persoana fizică sau în*

*favoarea acestora de către angajatorul său*”.

Totodată, astăzi, conform prevederilor Codului fiscal, suma dedusă totală din venitul impozabil pentru persoana fizică, nu trebuie să depășească 15% din venitul brut câștigat de ea. În opinia noastră, această deductibilitate este una redusă și neargumentată, în special dacă comparăm cu jurisdicțiile europene unde ajunge pînă la nelimitat pentru persoane fizice [4] (cazul Ungariei), dar și cu o piață a pensiilor facultative foarte bine dezvoltată. Totodată, suma dedusă totală din venitul impozabil în Moldova care nu trebuie să depășească 15% din venitul brut câștigat, este o sumă destul de mică, de aceea pe piața muncii din Moldova ea se consideră ca neatractivă și neinteresantă. Totodată, făcînd analogie cu situații similare Moldovei, unde situația demografică este destul de nefastă, iar bugetul de asigurări sociale de stat nu poate asigura o pensie decentă contribuabililor, practica mai multor țări demonstrează că facilitățile fiscale sînt existente și la etapa de plată a pensiei. Aceasta se referă numai la plățile efectuate sub formă de pensii și nu altele, ca de exemplu restituirile din întreruperea contractului pînă la apariția dreptului la pensie a contribuabilului, sau alte cazuri. Astfel, are loc stimularea acumulărilor prin economisire și realizarea scopului de bază al Legii – plata pensiei suplimentare. Pornind de la motivele sus expuse, considerăm binevenită modificarea articolul 67 alineatul (1) din Codul fiscal nr.1163-XIII din 24.04.1997, în modul în care cifra „15%” ar fi substituită cu cifra „25%”, iar articolul 68 s-ar expune în următoarea redacție: „(1) *Veniturile fondurilor nestatale de pensii și plățile efectuate din*

*aceste fonduri sub formă de pensie suplimentară de anuități nu sînt supuse impozitării. (2) Orice plăți, cu excepția celor de la alin. (1) al prezentului articol, efectuate din fondurile nestatale de pensii, se includ în venitul brut al membrului (beneficiarului).”*

Astfel, în contextul evoluțiilor demografice, în considerațiunea noastră, stimularea economiilor private pe termen lung devine una din principalele opțiuni juridice pentru susținerea și dezvoltarea legală a sistemului asigurărilor sociale în Republica Moldova. Mai mult ca atît, reglementarea cursivă stimulatîvă a regimului juridic fiscal, care ar include și primele colectate de către asigurătorii care practică asigurări de viață, dar și reinvestirea lor, ar servi drept un pilon de susținere a activităților economice din țară, indicînd rentabilitatea pentru investitori pe piața de capital, dar și fiind în cummul atît cerință, cît și o certitudine sigură și necesară pentru asigurații și pentru cei asigurați.

*O altă chestiune care vizează regimul fiscal al entităților pieței financiare*, ține de serviciile informaționale prestate de Biroul istoriilor de credit. Astfel, în conformitate cu Legea privind birourile istoriilor de credit [5], în Moldova a fost creat Biroul istoriilor de credit, care în prezent activează pentru sporirea gradului de protecție a creditorilor și debitorilor pe contul diminuării generale a riscurilor de credit, în scopul ridicării eficienței activității instituțiilor financiare și a altor societăți care acordă credite. Respectiv, serviciile acestor entități sînt destinate exclusiv pentru deservirea sectorului financiar bancar și nebanca și pot fi folosite doar cu scopul estimării riscurilor aferente acordării unui credit subiectului istoriei de credit



și/sau gestiunii unui cont existent de credit.

Actualmente, Biroul istoriilor de credit prestează servicii informaționale privind formarea, prelucrarea și păstrarea istoriilor de credit, precum și de prezentare a rapoartelor de credit către toate băncile comerciale din Republica Moldova, care la rândul său, sînt obligate în conformitate cu legislația în vigoare, să transmită către biroul istoriilor de credit informația ce constituie parte a istoriilor de credit și să consulte istoria de credit a subiectului atît la acordarea creditului, cît și pe parcursul executării contractului de credit. Totodată, Biroul istoriilor de credit a demarat procedura de conectare a surselor de formare a istoriilor de credit – instituțiilor financiare non-bancare la sistemul informațional al biroului.

În contextul celor expuse mai sus, precum și luînd în considerație faptul că serviciile financiare care țin de acordarea sau transmiterea creditelor, inclusiv gestionarea creditelor, sînt tratate ca fiind servicii financiare scutite de TVA [6], considerăm binevenite modificarea Codului fiscal pentru a include serviciile informaționale prestate de către birourile istoriilor de credit, în conformitate cu Legea nr. 122-XVI din 29.05.2008, în lista livrărilor scutite de TVA. De aceea se propune, ca să fie inclusă în subalin.12) din art.103 alin.(1) din Codul fiscal nr.1163-XIII din 24.04.1997 a unui nou alineat cu următorul conținut: „*h) serviciile informaționale prestate de către birourile istoriilor de credit în conformitate cu Legea nr. 122-XVI din 29.05.2008 privind birourile istoriilor de credit.*”

**Merită de menționat**, că actualmente, mai mulți experți ai pieței de capital din Republica

Moldova constată necesitatea aducerii prevederilor Codului fiscal în concordanță cu prevederile legislației privind piața de capital, pentru care fapt ar fi binevenită expunerea art.203 alin. (8) în următoarea redacție: „*(8) Comercializarea valorilor mobiliare sechestrate de către organele fiscale se efectuează în conformitate cu Regulile Pieței Reglementate și actele normative ale Comisiei Naționale a Pieței Financiare coordonate cu Inspectoratul Fiscal Principal de Stat.*”

**Și următorul aspect fiscal**, care în opinia noastră necesită reglementare legislativă, ține de problema deductibilității sumelor pentru achitățile ulterioare a pensiilor facultative, dar și din venitul impozabil pentru persoana fizică.

Menționăm, că în practica internațională sînt frecvent utilizate facilități fiscale pentru a stimula juridic direcționarea mijloacelor persoanelor fizice în asigurări de viață. Spre exemplu:

- în Bulgaria se acordă deductibilitate primelor de asigurare de viață în limita a 10% din venitul personal anual;

- în Cehia se acordă deductibilitate pentru asigurări de viață în limita a 400 € anual;

- în Slovacia se acordă deductibilitate pentru asigurări de viață în limita a 300 € anual;

- în Estonia se acordă deductibilitate pentru toate primele plătite pentru asigurări de viață, încheiate pentru minim 10 ani;

- în Lituania se acordă deductibilitate pentru toate primele plătite pentru asigurări de viață, încheiate pentru minim 10 ani, dar nu mai mult de limita a 4 salarii minime pe economie.

În cazul Republicii Moldova, considerăm binevenit, ca deducerea primelor de asigurări de viață,

de sănătate, accidente și riscuri de calamități naturale achitate de persoanele fizice să constituie un salariu mediu lunar pe economie prognozat pentru fiecare an de referință (în cazul dat anul 2016 [7]), fiind completat articolul 36 din Codul fiscal nr.1163-XIII din 24.04.1997 cu alin.(9) cu următorul conținut: „*(9) Se permite deducerea în cuantum de un salariu mediu lunar pe economie prognozat pentru anul curent, a primelor de asigurare plătite în baza contractului de asigurare de viață, de sănătate, accidente și riscuri de calamități naturale de către persoana fizică sau în favoarea acesteia de către angajatorul său.*”

Totodată, astăzi, conform prevederilor Codului fiscal, suma dedusă totală din venitul impozabil pentru persoana fizică, nu trebuie să depășească 15% din venitul brut cîștigat de ea. În opinia noastră, această deductibilitate este una redusă și neargumentată, în special dacă comparăm starea de lucruri cu jurisdicțiile europene, unde deducerile pot ajunge pînă la nelimitat pentru persoane fizice [8] (cazul Ungariei), dar și cu o piață a pensiilor facultative foarte bine dezvoltată. De aceea, regula generală în vigoare potrivit căreia suma dedusă totală din venitul impozabil în Moldova nu trebuie să depășească 15% din venitul brut cîștigat, indică o sumă destul de mică, fapt datorită căreia pe piața muncii din Moldova nu se aplică, considerîndu-se drept o soluție juridică economică neatractivă și neinteresantă.

În acest temei, făcînd analogie cu alte țări care au situații similare Moldovei, unde situația demografică este destul de nefastă, iar bugetul de asigurări sociale de stat nu poate asigura o pensie decentă contribuabililor, practica lor de-



monstrează, că facilitățile fiscale sînt existente și la etapa de plată a pensiei. Aceasta se referă numai la plățile efectuate sub formă de pensii și nu altele, ca de exemplu restituirile din întreruperea contractului pînă la apariția dreptului la pensie a contribuabilului. Astfel, are loc stimularea acumulărilor prin economisire și realizarea scopului de bază al Legii – plata pensiei suplimentare.

Astfel, în contextul evoluțiilor demografice, în considerațiunea noastră, stimularea economiilor private pe termen lung devine una din principalele opțiuni pentru susținerea și dezvoltarea sistemului asigurărilor sociale, dar și a pieței de capital din Republica Moldova.

Mai mult ca atît, reglementarea cursivă stimulatîvă a regimului fiscal, care ar include și primele colectate de către asiguratorii care practică asigurări de viață, de regulă, dar și reinvestirea lor, ar servi drept un pilon de susținere a activităților economice din țară, indicînd rentabilitatea pentru investitori pe piața de capital, dar și fiind o certitudine sigură și necesară pentru asiguratorii și pentru cei asigurați.

**Cu referință la regimul fiscal european** [9], necesită a menționa că fiscalitatea în domeniul pensiilor private în Uniunea Europeană, prevede posibilitatea taxării lor în unul din trei momente sau compilația lor parțială:

a) la momentul plății contribuțiilor (de către angajat și/sau angajator);

b) la momentul realizării profitului din investiții;

c) la momentul plății pensiei.

În funcție de regimul fiscal aplicabil în țară, există patru modalități de taxare a pensiilor private: EET, TEE, TTE și ETT.

	EET	TEE	TTE	ETT
Contribuții	Exceptat	Taxat	Taxat	Exceptat
Investiții	Exceptat	Exceptat	Taxat	Taxat
Pensii	Taxat	Exceptat	Exceptat	Taxat

Primele două modalități (EET și TEE) taxează practic doar consumul (cheltuielile), indiferent dacă acesta are loc acum sau în viitor. De cealaltă parte, ultimele două modalități (TTE și ETT) reprezintă o taxă pe toate veniturile, indiferent dacă sînt din cîștiguri sau investiții și indiferent dacă sînt consumate sau economisite.

Astfel, majoritatea statelor membre UE taxează pensiile pe sistemul EET sau ETT (în ambele situații contribuțiile fiind exceptate de la impozitare) [10]. În general, și investițiile sînt exceptate de la impozitare, singurele state care taxează investițiile fiind Danemarca, Suedia și Italia (ETT).

Comisia Europeană susține și recomandă statelor membre acest tip de taxare amînată (EET), deoarece contribuțiile diminuează capacitatea unei persoane de a plăti taxe și încurajează cetățenii să economisească. În plus, această măsură ajută statele membre să facă față unei explozii demografice, din moment ce vor încasa mai multe taxe atunci cînd vor trebui să facă față unui număr de pensionari în creștere.

**Astăzi, pentru Republica Moldova**, regimul juridic fiscal în România și reglementările relevante lui, sînt bune indicatoare, în special în vederea armonizării legislației sale a pieței de capital la cea europeană.

În ceea ce privește regimul juridic fiscal aplicabil pensiilor private din România, acesta este unul de tipul EET cu aplicabilitate limitată în ceea ce privește impozitarea contribuțiilor (limita de 400 euro/anual în cazul pensiilor facultati-

ve). Astfel, dacă în cazul pensiilor administrate privat contribuțiile nu fac obiectul impozitării, în cazul pensiilor facultative există o deductibilitate parțială.

Pe lîngă beneficiile practice (aplicarea și calcularea facilă a obligațiilor fiscale de către departamentele contabile ale angajatorilor), deductibilitatea totală are și următoarele avantaje: atît angajatorul cît și angajații vor fi stimulați să aleagă acest beneficiu, pensiile facultative oferind un avantaj fiscal mult mai mare decît o creștere salarială; este un instrument de fidelizare a angajaților săi, și cel mai important, asigură angajaților un venit suplimentar la pensionare.

De asemenea, ca urmare a taxării directe a pensiilor dar și celei indirecte din creșterea consumului, va beneficia și statul, or în final baza pentru taxare este mai mare, și deci și sumele taxate vor fi mai mare. Suplimentar la aceasta, sumele astfel acumulate vor fi utilizate în economia reală prin investirea continuă a acestora.

În schimb, impozitarea lor imediată ar aduce un venit suplimentar la buget doar temporar, fără a ajunge însă în economia reală și fără a beneficia de efectul de multiplicare adus de investirea continuă a sumelor respective. De aceea, comparativ cu alte forme de economisire, regimul juridic fiscal aplicat pensiilor facultative este mai avantajos decît sistemele clasice de economisire (depozitele, certificatele de depozit etc.) și alte forme de investiții (acțiuni, obligațiuni etc.). În caz contrar, nu se poate vorbi despre regimuri fiscale stimulatorice, din moment



ce acestea nu beneficiază de avantaje fiscale, iar singurul punct comun poate fi doar perioada lungă de economisire – aspect care astăzi nu este prezent pe agenda participanților la piața de capital.

Urmare celor relatate, putem concludiona, că pensiile facultative reprezintă nu numai modalitatea de a-ți asigura un nivel de trai mai bun la pensionare, dar și cea mai avantajoasă formă de economisire existentă pe piața de capital. De aceea, realizarea considerentului relevant privind încorporarea propunerilor expuse în legislația fiscală care guvernează piața de capital din Moldova, ar asigura atingerea anumitor obiective cu referire la aspectele sociale, atractivitate investițională a unor instrumente financiare, optimizare a regimului fiscal existent pe piața de capital, promovînd dezvoltare și dinamică investițională.

Totodată. În temeiul celor sus expuse, considerăm că,

a) legislația fiscală din Republica Moldova rămîne a fi împovărătoare și excesiv de restrictivă, comparativ cu mai multe jurisdicții vecine, în special cea a Uniunii Europene;

b) în Codul Fiscal persistă preve-

deri neclare și nestimulatorice referitoare la reglementarea taxelor și plăților pe piața de capital fiind necesare precizări și reglementări stimulatorice pentru piața de capital a Moldovei;

c) diferențele de reglementare dintre Republica Moldova și alte țări, în primul rînd vecine, fac dificile sau chiar imposibile investițiile străine pe piața de capital a Moldovei;

d) implementarea propunerilor de lege-ferenda formulate în prezenta lucrare, vor optimiza regimul juridic fiscal pe piața de capital a Republicii Moldova, contribuind substanțial la dezvoltarea ei.

#### Referințe bibliografice

1. Art.3 lit.b) din Hotărîrea Parlamentului RM nr. 236 din 17.12.2015 ”Privind Raportul asupra activității Comisiei Naționale a Pieței Financiare și asupra funcționării pieței financiare nebankare pentru anul 2014”

2. Similar prevederilor art. 49<sup>2</sup> excluse prin Legea nr.267 din 23.12.2011

3. Hotărîrea Guvernului RM nr. 879 din 23.12.2015

4. În jurisdicțiile europene, se ajunge pînă la deductibilitatea nelimitată pentru persoane fizice (cazul Ungariei)

5. Legea nr. 122-XVI din 29.05.2008 privind birourile istoriilor de credit

6. Conform prevederilor art. 103 alin.(1) subalin. 12) lit. (a) al Codului fiscal

7. Hotărîrea Guvernului RM nr. 879 din 23.12.2015

8. În jurisdicțiile europene, se ajunge pînă la deductibilitatea nelimitată pentru persoane fizice (cazul Ungariei)

9. Autoritatea de Supraveghere Financiară din România. „Regimul fiscal european”, <http://asfromania.ro/publicatii/rapoarte-anuale/rapoarte-piata-de-capital/98-root-ro/protectia-consumatorilor/sistem-pensii-private/1782-analiza-privind-regimul-fiscal-aplicabil-pensiilor-facultative>

10. [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/taxation/personal\\_tax/pensions/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/personal_tax/pensions/index_en.htm)