

Ghidul de listare pentru emitenți

Programul îi ghidează pe fondatorii, directorii și directorii financiari ai companiilor prin întregul parcurs al listării: de la analiza oportunității și pregătirea internă, la prospect, oferta publică și viața de companie listată. Accentul cade pe deciziile practice, pe rolul fiecărui participant și pe obligațiile care însoțesc accesul la capitalul investitorilor. Conținutul are caracter exclusiv educațional și nu constituie consultanță juridică sau de investiții. Admiterea emitenților la Bursa Internațională a Moldovei a început la 28 septembrie 2026, iar prima listare este planificată până la sfârșitul anului 2026.

📖 11 capitole

🕒 2 h 15 min de lectură

👤 Emitenți: companii, autorități publice locale, stat





De ce să listezi o companie

Analizăm beneficiile, costurile și compromisurile listării, precum și alegerea între acțiuni și obligațiuni ca instrument de finanțare.

Ce înseamnă, de fapt, listarea

Pentru mulți antreprenori, listarea pe bursă pare un moment ceremonial. În realitate, este o decizie strategică de finanțare și de guvernanta: compania acceptă un nivel ridicat de transparență în schimbul accesului la un cerc larg de investitori și la un mecanism organizat de formare a prețului.



DEFINIȚIE

Listare (admitere la tranzacționare)

Listarea este procesul prin care valorile mobiliare ale unei companii (acțiuni sau obligațiuni) sunt admise la tranzacționare pe o piață organizată de o bursă, după verificarea îndeplinirii cerințelor de admitere. Listarea poate fi însoțită de o ofertă publică, prin care compania sau acționarii existenți vând titluri investitorilor.

Este important să distingem două situații. În **oferta primară**, compania emite titluri noi, iar banii atrași intră în companie. În **oferta secundară**, acționarii existenți își vând o parte din participații, iar banii ajung la ei, nu la companie. Multe oferte combină ambele componente, iar investitorii vor analiza atent această proporție, deoarece arată cine beneficiază de fondurile atrase.

Avantajele listării

- ◆ **Acces la capital:** compania poate atrage finanțare de la un număr mare de investitori, nu doar de la bănci sau de la câțiva investitori privați, și poate reveni pe piață pentru emisiuni ulterioare.
- ◆ **Lichiditate pentru acționari:** fondatorii, angajații și investitorii existenți pot vinde sau cumpăra titluri pe o piață organizată.

- ◆ **Evaluare de piață:** prețul de tranzacționare oferă un reper public al valorii companiei, util în negocieri, fuziuni sau achiziții.
- ◆ **Vizibilitate și credibilitate:** statutul de companie listată și transparența sporită pot întări relația cu partenerii, clienții și creditorii.
- ◆ **Disciplină managerială:** raportarea periodică și guvernanta mai riguroasă îmbunătățesc adesea calitatea deciziilor interne.
- ◆ **Instrumente de motivare:** acțiunile listate pot fi folosite în programe de remunerare a managerilor și angajaților.

Costuri și compromisuri

Beneficiile listării vin la pachet cu costuri directe, costuri recurente și, poate cel mai important, schimbări în modul în care compania este condusă. O decizie matură compară aceste elemente cu alternativele: credit bancar, investitor strategic sau fond de investiții.

Categorie	Exemple	Natura costului
Pregătire	Audit, trecerea la standarde de raportare mai exigente, restructurări juridice	Unic, uneori semnificativ
Tranzacție	Intermediar, consultant juridic, prospect, taxe de autorizare și de admitere	Unic, la momentul ofertei
Menținere	Taxe anuale, raportare periodică, relația cu investitorii, audit anual	Recurent
Timp managerial	Implicarea conducerii în pregătire, prezentări, comunicare cu acționarii	Unic și recurent
Compromisuri	Transparență față de concurenți, diluarea controlului, presiunea rezultatelor pe termen scurt	Permanent



ATENȚIE

Listarea nu rezolvă problemele de fond

O companie cu un model de afaceri neclar, cu evidență contabilă slabă sau cu conflicte între acționari nu devine mai atractivă prin listare. Dimpotrivă, transparența obligatorie scoate aceste probleme la suprafață. Tarifele și cerințele concrete ale BIMx sunt descrise în secțiunea „Regulamente și acte normative” și pe pagina „Procesul de listare”.

Acțiuni sau obligațiuni?

Piața de capital oferă două instrumente principale. **Acțiunile** aduc capital propriu: nu trebuie rambursate și nu generează dobânzi, dar noii acționari primesc drepturi de vot și o parte din profiturile viitoare. **Obligațiunile** aduc capital împrumutat: fondatorii nu cedează controlul, dar compania trebuie să plătească cupoane și să ramburseze principalul la scadență.

Criteriu	Acțiuni	Obligațiuni
Natura finanțării	Capital propriu	Datorie
Rambursare	Nu	Da, la scadență
Cost pentru companie	Diluarea acționarilor, dividende (opționale)	Cupoane fixe sau variabile (obligatorii)
Control	Se împarte cu noii acționari	Rămâne la acționarii existenți
Potrivită pentru	Creștere pe termen lung, risc mai ridicat	Fluxuri de numerar stabile și previzibile

COSTUL ANUAL AL CUPOANELOR

$$\text{Cupon anual} = \text{Valoarea nominală totală emisă} * \text{Rata cuponului}$$

Se adaugă costurile emisiunii și, la scadență, rambursarea integrală a principalului.





EXEMPLU

Exemplu ipotetic: 20 de milioane de lei pentru o fabrică nouă

Compania „Agroprod” (fictivă) are nevoie de 20 000 000 lei. **Varianta A:** emite acțiuni noi reprezentând 25% din capitalul după emisiune; fondatorii coboară de la 100% la 75%, fără plăți fixe. **Varianta B:** emite obligațiuni de 20 000 000 lei pe 5 ani, cu cupon de 10%; plătește 2 000 000 lei pe an, 10 000 000 lei în total, plus rambursarea celor 20 000 000 lei la final, dar păstrează 100% din control. Alegerea depinde de stabilitatea fluxurilor de numerar și de cât control sunt dispuși să cedeze fondatorii. Cifrele sunt ilustrative.

De reținut

- ◆ Listarea este o decizie de finanțare și de guvernanță, nu doar un eveniment de imagine.
- ◆ În oferta primară banii intră în companie; în cea secundară ajung la acționarii care vând.
- ◆ Pe lângă costurile unice ale tranzacției, compania suportă costuri recurente de raportare și relație cu investitorii.
- ◆ Acțiunile nu se rambursează, dar diluează controlul; obligațiunile păstrează controlul, dar impun plăți fixe și rambursare.
- ◆ Cerințele și tarifele concrete sunt stabilite în regulile BIMx și în cadrul de reglementare aplicabil.

Listarea la BIMx: Piața Reglementată sau MTF

Afli ce piețe administrează BIMx, cum alegi între Piața Reglementată și MTF, care sunt etapele admiterii și în ce punct se află calendarul primei listări.

Două piețe, o singură bursă

La 21 august 2026, CNPF a autorizat Bursa Internațională a Moldovei (BIMx) să administreze și să exploateze **două piețe**. O companie care vrea să atragă capital nu alege doar dacă se listează, ci și unde: pe Piața Reglementată sau pe Sistemul Multilateral de Tranzacționare (MTF).



DEFINIȚIE

Piața Reglementată și MTF

Piața Reglementată este segmentul cu cele mai complete cerințe de admitere, transparență și raportare. MTF (Multilateral Trading Facility) este un sistem de tranzacționare administrat tot de bursă, cu cerințe de admitere și de raportare adaptate, stabilite prin reguli proprii. Ambele piețe funcționează pe aceeași platformă, ARENA Trading, și sub supravegherea CNPF.

Criteriu	Piața Reglementată	MTF
Cadrul de reguli	Regulile BIMx privind Piața Reglementată	Regulile BIMx privind MTF
Condiții-cheie pentru acțiuni	Free float de cel puțin 10%; capitaluri proprii sau capitalizare anticipată de cel puțin 1 mil. EUR în lei	Minimum 2 ani de activitate; fără procedură de insolabilitate sau restructurare
Rolul agentului de bursă	Opțional (Participant inițiator)	Obligativ (Participant intermediar), pe toată durata tranzacționării
Document principal	Prospectul aprobat de CNPF	Memorandumul (Documentul de prezentare)
Potrivită pentru	Companii mature, cu dimensiune și guvernare consolidată	Companii mai mici sau în creștere, însoțite de un agent de bursă

Cerințele complete sunt în Regulile BIMx, publicate pe bimx.md în secțiunea „Regulamente și acte normative”. Lecțiile din cursul BA-204 le prezintă pas cu pas, pentru fiecare piață.

Cum alegeți piața potrivită

- ◆ **Dimensiunea și istoricul companiei:** câți ani de situații financiare auditate are și cât de stabile sunt rezultatele.
- ◆ **Suma pe care vrea să o atragă** și tipul de instrument: acțiuni sau obligațiuni.
- ◆ **Capacitatea de raportare:** are echipa necesară pentru raportările periodice și continue cerute de piață?
- ◆ **Investitorii vizați:** unii investitori instituționali pot avea reguli interne care le limitează investițiile pe anumite piețe.
- ◆ **Costurile:** comisioanele de admitere și de menținere diferă și sunt publicate în Nomenclatorul comisioanelor și tarifelor BIMx.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: două companii, două alegeri

Compania A are 15 ani de activitate, situații financiare auditate conform IFRS și un consiliu cu membri independenți; vrea să atragă 40 de milioane de lei prin acțiuni de la investitori instituționali. Piața Reglementată îi poate oferi vizibilitatea maximă.

Compania B are 4 ani de activitate și vrea să emită obligațiuni de 5 milioane de lei; o piață cu cerințe adaptate, precum MTF, poate fi un prim pas. Exemplele sunt ilustrative, iar încadrarea reală se stabilește după Regulile BIMx.

Etapele admiterii la BIMx

01

Consultare preliminară

Evaluarea eligibilității și a necesarului de finanțare, alegerea pieței (Piața Reglementată sau MTF) și a categoriei de listare.

02

Pregătirea documentației

Prospectul (după caz), situațiile financiare, rapoartele de audit și documentele corporative necesare.

03

Verificarea conformității

Analiza dosarului de admitere de către departamentele de specialitate ale BIMx, în raport cu Regulile Bursei.

04

Admiterea la tranzacționare

Decizia de admitere și publicarea anunțului; instrumentul devine tranzacționabil la data stabilită prin decizie.

05**Relația cu investitorii după listare**

Raportarea curentă și periodică și anunțurile privind evenimentele corporative.

Tranzacționarea instrumentelor listate se face exclusiv prin agenți de bursă licențiați de CNPF și admiși ca membri ai bursei. Formularele de cerere de admitere la tranzacționare, separate pentru Piața Reglementată și pentru MTF, sunt în Centrul de descărcare de pe bimx.md.

Calendarul BIMx în 2026

01**21 august 2026**

Autorizația CNPF pentru Piața Reglementată și MTF.

02**28 septembrie 2026**

Începe procesul de admitere a emitenților și a agenților de bursă, etapa finală înainte de lansarea tranzacționării.

03**1 octombrie 2026**

Platforma ARENA intră în producție, potrivit calendarului operațional actual.

04**Până la sfârșitul anului 2026**

Prima listare planificată.



SFAT

Pentru companiile interesate acum

Admiterea emitenților este deschisă. Pentru o consultare preliminară privind eligibilitatea și alegerea pieței, scrieți Departamentului Listing și Operațiuni: office@bimx.md. Dacă instrumentele societății sunt tranzacționate la BVM, rețineți că nu trec automat la BIMx (lecția „Emitenții listați la BVM”).

De reținut

- ◆ BIMx administrează două piețe autorizate de CNPF: Piața Reglementată și MTF, ambele pe ARENA Trading.
- ◆ Piața Reglementată are cerințele cele mai complete; MTF are cerințe adaptate, stabilite prin reguli proprii.
- ◆ Alegerea pieței depinde de istoricul companiei, suma atrasă, capacitatea de raportare, investitorii vizați și costuri.
- ◆ Admiterea parcurge cinci etape, de la consultarea preliminară la relația cu investitorii după listare.
- ◆ Admiterea emitenților a început la 28 septembrie 2026; prima listare este planificată până la sfârșitul anului 2026.

Pregătirea companiei pentru listare

Vedem ce trebuie pus în ordine înainte de listare: situațiile financiare auditate, guvernanta corporativă, structura acționariatului și echipa de consultanți.

Evaluarea gradului de pregătire

Pregătirea pentru listare începe, de regulă, cu mult înainte de depunerea oricărui document. Primul pas este o evaluare onestă a companiei din perspectiva unui investitor extern, care nu cunoaște istoria firmei și nu are acces la informații informale. Tot ce nu poate fi documentat va fi perceput ca risc.

- ◆ Există un istoric financiar pe mai mulți ani, auditat, cu venituri și rezultate explicabile?
- ◆ Modelul de afaceri și strategia pot fi prezentate clar, cu obiective măsurabile?
- ◆ Relațiile cu părțile afiliate (acționari, rude, firme conexe) sunt identificate și încheiate în condiții de piață?
- ◆ Dreptul de proprietate asupra activelor-cheie, licențele și contractele importante sunt în regulă din punct de vedere juridic?
- ◆ Conducerea poate funcționa independent de un singur fondator?
- ◆ Sistemele interne (contabilitate, control intern, IT) pot produce rapoarte corecte la timp?



SFAT

Diagnosticul înainte de decizie

Multe companii comandă o analiză preliminară de tip pre-due diligence realizată de consultanți. Aceasta identifică lacunele din timp și permite un calendar realist, evitând surprizele în fața autorităților de supraveghere sau a investitorilor.

Raportarea financiară și auditul

Situațiile financiare sunt fundamentul oricărei decizii de investiție. Investitorii compară companii între ele, deci au nevoie de informații întocmite după reguli recunoscute, verificate de un auditor independent și prezentate consecvent de la un an la altul.



DEFINIȚIE

IFRS

IFRS (International Financial Reporting Standards) sunt standardele internaționale de raportare financiară emise de IASB. Ele asigură comparabilitatea situațiilor financiare între companii și țări. Entitățile de interes public, categorie în care intră de regulă emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise pe o piață reglementată, aplică în general IFRS; cerințele exacte se verifică în legislația contabilă și de piață în vigoare.

Trecerea de la standardele naționale la IFRS poate modifica semnificativ cifrele raportate: recunoașterea veniturilor, evaluarea activelor, contractele de leasing sau provizioanele pot fi tratate diferit. De aceea, tranziția trebuie planificată din timp, iar auditorul trebuie implicat înainte ca primele situații financiare IFRS să fie finalizate. O **opinie de audit fără rezerve** transmite investitorilor că situațiile financiare prezintă o imagine fidelă; o opinie cu rezerve va ridica întrebări și poate complica procesul.

Guvernanța corporativă și structura acționariatului

Investitorii minoritari au nevoie de garanții că deciziile se iau în interesul tuturor acționarilor. Guvernanța corporativă transformă aceste așteptări în reguli și structuri concrete.

- ◆ **Consiliu de administrație (consiliul societății) funcțional**, cu membri competenți și, ideal, cu membri independenți de acționarul majoritar.
- ◆ **Comitet de audit** care supraveghează raportarea financiară, controlul intern și relația cu auditorul.
- ◆ **Politici scrise** privind tranzacțiile cu părțile afiliate, conflictele de interese, dividendele și gestionarea informațiilor privilegiate.
- ◆ **Statut actualizat**, care reflectă drepturile acționarilor și regulile de funcționare ale organelor de conducere.
- ◆ **Separarea rolurilor** dintre supravegherea strategică și managementul executiv.

Structura acționariatului trebuie și ea clarificată: participații deținute prin intermediari neclari, acorduri verbale între asociați sau opțiuni nedocumentate pot bloca procesul. Uneori este necesară transformarea formei juridice, consolidarea grupului sub o singură societate-mamă sau convertirea împrumuturilor de la acționari în capital.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: curățarea structurii înainte de ofertă

Grupul „TransLogistic” (fictiv) are trei societăți deținute separat de doi fondatori, iar fondatorii au acordat companiei principale împrumuturi de 6 000 000 lei. Înainte de listare, fondatorii aduc cele două societăți-soră ca filiale ale companiei principale și convertesc împrumuturile în capital social. Rezultatul: investitorii evaluează un singur grup consolidat, cu datorii față de acționari reduse de la 6 000 000 lei la zero și cu o imagine clară a proprietății. Cifrele sunt ilustrative.

Echipa de listare

Listarea este un proiect cu mulți participanți. Compania rămâne responsabilă de informațiile prezentate, dar se bazează pe specialiști pentru fiecare componentă. Coordonarea lor este, de obicei, sarcina directorului financiar sau a unui manager de proiect dedicat.

Participant	Rol principal
Conducerea companiei	Asumă decizia, furnizează informațiile, răspunde de conținutul prospectului
Intermediar (societate de investiții)	Structurează oferta, pregătește documentația, contactează investitorii, organizează subscrierea
Auditor independent	Auditează situațiile financiare incluse în prospect
Consultant juridic	Due diligence juridic, restructurări, statut, verificarea conformității documentelor
Consultant financiar sau de evaluare	Analiza evaluării, modelul financiar, argumentarea investițională
Specialist în comunicare și relația cu investitorii	Mesaje-cheie, materiale de prezentare, comunicarea publică



ATENȚIE

Responsabilitatea nu se deleagă

Chiar dacă documentele sunt redactate de consultanți, compania și conducerea ei răspund pentru corectitudinea și completitudinea informațiilor. Merită alocat timp pentru verificarea fiecărei afirmații importante.

De reținut

- ◆ Pregătirea începe cu o evaluare a companiei din perspectiva unui investitor extern.
- ◆ Situațiile financiare auditate, comparabile și întocmite după standarde recunoscute sunt fundamentul ofertei.
- ◆ Guvernanța corporativă (consiliu, comitet de audit, politici scrise) protejează acționarii minoritari și crește încrederea.
- ◆ Structura acționariatului și a grupului trebuie clarificată înainte de ofertă.
- ◆ Echipa de listare include intermediarul, auditorul, juristul și alți consultanți, dar responsabilitatea rămâne a companiei.

Prospectul și documentația

Învățăm ce conține un prospect, cum se prezintă corect factorii de risc și cum decurge procesul de aprobare de către autoritatea de supraveghere.

Rolul prospectului

Într-o ofertă publică, investitorii nu pot negocia individual cu compania și nu pot face propriul due diligence. Prospectul rezolvă această asimetrie de informații: pune la dispoziția tuturor, în același timp și în aceeași formă, informațiile necesare pentru o decizie de investiție în cunoștință de cauză.



DEFINIȚIE

Prospect

Prospectul este documentul de informare întocmit de emitent pentru o ofertă publică sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare. Acesta descrie compania, situația ei financiară, riscurile, valorile mobiliare oferite și condițiile ofertei. În Republica Moldova, piața de capital este supravegheată de **CNPF** (Comisia Națională a Pieței Financiare), care aprobă prospectele ofertelor publice.

Prospectul are și o funcție de protecție pentru companie: informațiile prezentate complet și echilibrat reduc riscul unor reclamații ulterioare. În schimb, omisiunile sau afirmațiile înșelătoare pot atrage răspunderea emitentului și a persoanelor responsabile de document.

Ce conține un prospect

Structura exactă este stabilită de reglementările aplicabile, dar majoritatea prospectelor urmează o logică similară, pornind de la un rezumat accesibil și ajungând la detalii juridice și financiare.

Secțiune	Conținut tipic
Rezumat	Informațiile esențiale despre emitent, valori mobiliare, ofertă și riscurile principale, într-un limbaj clar
Factori de risc	Riscurile specifice emitentului, sectorului și valorilor mobiliare oferite
Informații despre emitent	Istoric, activitate, piețe, strategie, structura grupului, acționari principali
Conducere și guvernare	Membrii organelor de conducere, remunerare, conflicte de interese, practici de guvernare
Informații financiare	Situații financiare auditate, analiza rezultatelor și a lichidității, politica de dividende
Valorile mobiliare	Tipul, drepturile atașate, restricții de transfer; pentru obligațiuni: cupon, scadență, garanții
Termenii ofertei	Preț sau interval de preț, perioada de subscriere, reguli de alocare, utilizarea fondurilor, intermediar
Persoane responsabile	Declarațiile celor care răspund pentru informațiile din prospect



SFAT

Utilizarea fondurilor

Investitorii citesc cu mare atenție secțiunea despre destinația banilor. O descriere concretă (investiții, rambursarea anumitor datorii, capital de lucru) este mult mai convingătoare decât formulări vagi precum „nevoi generale ale companiei”.

Factorii de risc: sinceritate și specificitate

Secțiunea de riscuri nu este un exercițiu formal. Un investitor informat știe că orice afacere are riscuri; el vrea să afle care sunt cele specifice acestei companii și cât de mult pot afecta rezultatele. Riscurile generice, valabile pentru orice firmă, spun prea puțin.

- ◆ **Riscuri operaționale:** dependența de un client, un furnizor sau o persoană-cheie.
- ◆ **Riscuri financiare:** îndatorare, expunere valutară, variația ratelor dobânzii, lichiditate.
- ◆ **Riscuri de piață și de reglementare:** concurență, schimbări legislative, licențe.
- ◆ **Riscuri legate de valorile mobiliare:** lichiditate redusă la tranzacționare, volatilitatea prețului, controlul exercitat de acționarul majoritar.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: risc generic vs risc specific

Formulare slabă: „Compania poate fi afectată de condițiile economice.” **Formulare utilă:** „În ultimul exercițiu financiar, 27 000 000 lei din veniturile totale de 60 000 000 lei (45%) au provenit de la un singur client, cu un contract care expiră peste doi ani. Neprelungirea acestuia ar reduce semnificativ veniturile și profitabilitatea.” A doua variantă permite investitorului să cuantifice riscul. Cifrele sunt ilustrative.

Aprobarea prospectului și documentația conexă

01

Due diligence și redactare

Consultanții verifică informațiile despre companie, iar echipa redactează prospectul pe baza documentelor și a situațiilor financiare auditate.

02

Aprobări interne

Organele competente ale companiei (de exemplu, adunarea generală sau consiliul, după caz) adoptă deciziile privind emisiunea și oferta.

03**Depunerea la autoritatea de supraveghere**

Prospectul și documentele însoțitoare se depun la CNPF pentru examinare.

04**Observații și completări**

Autoritatea poate solicita clarificări sau modificări; echipa răspunde și revizuieste documentul.

05**Aprobare și publicare**

După aprobare, prospectul se publică în forma și prin canalele prevăzute de reglementări, înainte de începerea ofertei.

06**Cererea de admitere la bursă**

Pentru tranzacționare pe BIMx, compania depune cererea și documentele cerute de regulile bursei, descrise în „Regulamente și acte normative” și pe pagina „Procesul de listare”.

**ATENȚIE****Aprobarea nu este o recomandare de investiție**

Aprobarea prospectului de către autoritatea de supraveghere confirmă, în esență, că documentul respectă cerințele de informare. Ea nu reprezintă o garanție privind calitatea afacerii, prețul corect sau randamentul investiției, iar comunicarea companiei nu trebuie să sugereze contrariul.

Dacă, după aprobare și înainte de încheierea ofertei, apar fapte noi importante sau se descoperă erori semnificative, reglementările prevăd de regulă actualizarea informațiilor prin documente suplimentare. Materialele publicitare trebuie să fie în concordanță cu prospectul și să nu prezinte informații mai optimiste decât acesta.

De reținut

- ◆ Prospectul oferă tuturor investitorilor aceleași informații necesare unei decizii de investiție informate.
- ◆ Conține, printre altele, rezumatul, factorii de risc, informațiile financiare, descrierea valorilor mobiliare și termenii ofertei.
- ◆ Factorii de risc trebuie să fie specifici companiei și, pe cât posibil, cuantificați.
- ◆ În Republica Moldova, prospectele ofertelor publice sunt aprobate de CNPF.
- ◆ Aprobarea prospectului nu înseamnă o recomandare sau o garanție privind investiția.

Oferta publică și admiterea la tranzacționare

Parcurgem mecanica ofertei: IPO sau listare directă, stabilirea prețului prin bookbuilding, subscrierea, alocarea și prima zi de tranzacționare.

IPO sau listare directă



DEFINIȚIE

IPO (ofertă publică inițială)

IPO (Initial Public Offering) este prima ofertă publică de acțiuni a unei companii, în urma căreia acțiunile sunt, de regulă, admise la tranzacționare pe bursă. Poate include acțiuni nou emise, acțiuni vândute de acționarii existenți sau ambele.

Nu orice listare presupune atragerea de capital. În cazul unei **listări directe**, acțiunile deja existente sunt admise la tranzacționare fără o ofertă prealabilă de vânzare; prețul se formează direct pe piață, din ordinele de cumpărare și vânzare. Această variantă poate avea sens pentru companii cu un acționariat deja numeros, care urmăresc în principal lichiditatea și vizibilitatea.

Aspect	IPO	Listare directă
Capital nou pentru companie	Da, dacă se emit acțiuni noi	Nu, la momentul listării
Stabilirea prețului inițial	Prin procesul ofertei (interval, bookbuilding)	Prin ordinele de pe piață
Rolul intermediarului	Central: structurare, marketing, subscriere	Mai restrâns, de consultanță și admitere
Costuri	Mai ridicate	De regulă mai reduse
Potrivită pentru	Companii care au nevoie de finanțare	Companii cu acționariat larg, fără nevoie imediată de capital

Stabilirea prețului și bookbuilding

Prețul este cea mai sensibilă decizie a ofertei. Un preț prea mare poate duce la o subscriere insuficientă și la scăderea cotației după listare; unul prea mic înseamnă că acționarii existenți cedează o parte din companie la o valoare sub cea justă. Evaluarea pornește de la metode precum fluxurile de numerar actualizate și comparația cu companii similare, iar apoi este testată în dialogul cu investitorii.

01

Evaluare preliminară

Intermediarul și consultanții estimează un interval de valoare pe baza datelor financiare și a comparațiilor.

02

Sondarea interesului

Înainte de lansare, se prezintă compania unor investitori, în limitele permise de reglementări, pentru a testa interesul.

03

Stabilirea intervalului de preț

Oferta se lansează cu un preț fix sau cu un interval (de exemplu, între 22 și 28 lei pe acțiune).

04

Construirea registrului de ordine

Investitorii transmit ordine care indică numărul de acțiuni și prețul maxim acceptat.

05

Fixarea prețului final

Pe baza cererii înregistrate, emitentul și intermediarul stabilesc prețul final al ofertei.

**DEFINIȚIE****Bookbuilding**

Bookbuilding (construirea registrului de ordine) este metoda prin care prețul unei oferte se stabilește pe baza cererii exprimate de investitori într-un interval de preț anunțat, spre deosebire de oferta la preț fix, stabilit dinainte.

CAPITALIZAREA BURSIERĂ LA PREȚUL DE OFERTĂ

Capitalizare = Prețul de ofertă * Numărul total de acțiuni după emisiune

Numărul total include atât acțiunile existente, cât și pe cele nou emise în ofertă.



Subscrierea și alocarea

În perioada de subscriere, investitorii transmit ordine prin intermediarul ofertei sau prin alți participanți autorizați, conform condițiilor din prospect. La închidere se compară cererea totală cu numărul de acțiuni oferite. Dacă cererea este mai mică, oferta poate fi redusă sau,

dacă prospectul prevede un prag minim neatins, anulată. Dacă cererea depășește oferta, se aplică regulile de alocare anunțate, de exemplu alocarea proporțională sau împărțirea pe tranșe pentru investitori de retail și instituționali.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: o ofertă suprasubscrisă

Compania „EnergVerde” (fictivă) are 8 000 000 de acțiuni și emite 2 000 000 de acțiuni noi la 25 lei. Oferta valorează 50 000 000 lei, iar capitalizarea la prețul de ofertă este $10\,000\,000 \times 25 = 250\,000\,000$ lei; acțiunile noi reprezintă 20% din capital. Investitorii subscriu în total 80 000 000 lei, adică de 1,6 ori valoarea ofertei. La alocare proporțională, fiecare investitor primește $50 / 80 = 62,5\%$ din cât a cerut: cine a subscris 400 000 lei primește acțiuni de 250 000 lei (10 000 de acțiuni), iar diferența îi este returnată. Cifrele sunt ilustrative.

RATA DE ALOCARE PROPORȚIONALĂ

Rata de alocare = Valoarea ofertei ÷ Valoarea totală subscrisă

Se aplică doar când cererea depășește oferta și când prospectul prevede alocarea proporțională.



Admiterea și prima zi de tranzacționare

După decontarea ofertei, adică transferul banilor către emitent și înregistrarea acțiunilor în conturile investitorilor, compania obține admiterea la tranzacționare conform regulilor bursei. Cerințele de admitere și documentele necesare pentru BIMx sunt prezentate în „Regulamente și acte normative” și pe pagina „Procesul de listare”.

- ◆ Prima zi marchează trecerea de la prețul de ofertă la prețul format liber pe piață, din ordinele de cumpărare și vânzare.
- ◆ Prețul poate urca sau coborî față de prețul de ofertă; o evoluție moderată și stabilă este adesea mai sănătoasă decât un salt spectaculos.
- ◆ Lichiditatea depinde de numărul de acțiuni aflate în circulație liberă (free float) și de diversitatea investitorilor.

- ◆ Acționarii existenți pot fi supuși unor angajamente de neînstrăinare (lock-up) pe o perioadă stabilită, dacă acestea au fost asumate în ofertă.



ATENȚIE

Comunicarea după listare

Din momentul listării, orice declarație publică a conducerii poate influența prețul. Comentariile despre evoluția cotației sau promisiunile privind rezultatele viitoare trebuie evitate; comunicarea se face prin canalele oficiale și în concordanță cu informațiile publicate.

De reținut

- ◆ Un IPO poate aduce capital nou; o listare directă face tranzacționabile acțiunile existente, fără ofertă prealabilă.
- ◆ Prețul se stabilește fie fix, fie prin bookbuilding, pe baza cererii investitorilor într-un interval anunțat.
- ◆ Capitalizarea la prețul de ofertă se calculează pe numărul total de acțiuni după emisiune.
- ◆ Când oferta este suprasubscrisă, alocarea urmează regulile anunțate în prospect, de exemplu proporțional.
- ◆ Din prima zi de tranzacționare prețul este stabilit de piață, iar comunicarea companiei devine mai sensibilă.

Obligații după listare

Analizăm responsabilitățile permanente ale unei companii listate: raportarea periodică, dezvăluirea informațiilor privilegiate, prevenirea abuzului de piață, relația cu investitorii și adunarea generală a acționarilor.

Raportarea periodică și continuă

Admiterea la tranzacționare nu este finalul procesului, ci începutul unei relații permanente cu piața. Investitorii cumpără și vând zilnic pe baza informațiilor publice, deci compania trebuie să le actualizeze regulat și să anunțe prompt evenimentele importante.

Tip de informare	Conținut tipic	Frecvență
Raport anual	Situații financiare anuale auditate, raportul conducerii, informații despre guvernare	Anual
Raport intermediar	Situații financiare și comentarii ale conducerii pentru o perioadă din an (de exemplu, semestrul)	Periodic, conform reglementărilor
Informare continuă	Evenimente care pot influența prețul: contracte majore, schimbări în conducere, litigii, tranzacții importante	Ori de câte ori apar
Informații despre acționari	Modificări ale participațiilor semnificative, tranzacții ale persoanelor cu funcții de conducere	Conform reglementărilor

Conținutul, formatul și termenele exacte sunt stabilite de legislația pieței de capital, de actele CNPF și de regulile bursei. Pentru BIMx, cerințele se regăsesc în „Regulamente și acte normative”. O practică bună este un calendar intern al raportărilor, cu responsabili clar desemnați.

Informațiile privilegiate și dezvăluirea



DEFINIȚIE

Informație privilegiată

Informația privilegiată este o informație precisă, care nu a fost făcută publică, se referă direct sau indirect la emitent ori la instrumentele sale financiare și care, dacă ar fi făcută publică, ar putea influența semnificativ prețul acestora.

Regula generală este ca emitentul să facă publice cât mai curând informațiile privilegiate care îl privesc direct, pentru ca toți investitorii să aibă acces egal la ele. Cadrul de reglementare permite, în condiții stricte, amânarea dezvăluirii, de exemplu pentru a nu compromite o negociere în curs, cu condiția păstrării confidențialității și a respectării cerințelor aplicabile.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: un contract care schimbă perspectivele

Compania listată „ConstructPlus” (fictivă) are venituri anuale de 100 000 000 lei și semnează un contract de 30 000 000 lei, echivalentul a 30% din veniturile anuale. Informația este precisă, nepublică și poate influența semnificativ prețul acțiunilor. Compania o publică prin canalele oficiale; până atunci, persoanele care o cunosc nu pot tranzacționa acțiunile companiei și nu o pot transmite altora. Cifrele sunt ilustrative.



SFAT

Lista persoanelor cu acces

Țineți o evidență a persoanelor care au acces la informații privilegiate (angajați, consultanți, auditori) și informați-le în scris despre obligațiile lor. Este atât o cerință frecventă a reglementărilor, cât și un instrument eficient de prevenire.

Abuzul de piață

Regulile privind abuzul de piață protejează integritatea prețurilor și încrederea investitorilor. Încălcarea lor poate atrage sancțiuni severe pentru companie și pentru persoanele implicate.

- ◆ **Utilizarea informațiilor privilegiate:** tranzacționarea sau anularea ordinelor pe baza unor informații nepublice.
- ◆ **Divulgarea ilegală:** transmiterea informațiilor privilegiate în afara exercitării normale a atribuțiilor de serviciu.
- ◆ **Recomandarea sau îndemnul:** sugerarea unei tranzacții altcuiva pe baza informațiilor privilegiate.
- ◆ **Manipularea pieței:** tranzacții sau ordine care creează semnale false despre cerere, ofertă sau preț, precum și răspândirea de informații false sau înșelătoare.



ATENȚIE

Perioadele de restricție

Multe companii listate interzic prin politici interne tranzacțiile persoanelor cu funcții de conducere într-o perioadă dinaintea publicării rezultatelor financiare. Chiar și atunci când nu există o intenție de abuz, o tranzacție făcută într-un moment nepotrivit poate ridica suspiciuni și poate afecta reputația companiei.

Relația cu investitorii și adunarea generală

Dincolo de obligațiile legale, companiile listate care comunică bine cu acționarii beneficiază de obicei de mai multă încredere și de o bază de investitori mai stabilă. Funcția de relație cu investitorii (investor relations) face legătura dintre conducere și piață.

- ◆ O secțiune dedicată investitorilor pe site-ul companiei, cu rapoarte, prezentări și calendarul financiar.
- ◆ Prezentarea rezultatelor după fiecare raportare, cu explicarea abaterilor față de perioadele anterioare.
- ◆ Un punct de contact clar pentru întrebările acționarilor și ale analiștilor.
- ◆ Tratament egal: informațiile relevante se publică pentru toată piața, nu se oferă selectiv unor investitori.

Adunarea generală a acționarilor (AGA) este organul suprem de decizie al societății. Aprobă situațiile financiare anuale, distribuirea profitului și dividendele, alege membrii consiliului, desemnează auditorul și decide asupra modificărilor statutului sau ale capitalului social, în limitele stabilite de lege și de statut. După listare, AGA reunește un număr mai mare și mai divers de acționari, iar convocarea, materialele și votul trebuie organizate astfel încât toți să își poată exercita drepturile în mod informat.

01

Convocarea

Se publică anunțul cu ordinea de zi, data, locul și modul de participare, în termenele prevăzute de lege și statut.

02

Punerea la dispoziție a materialelor

Acționarii primesc acces la documentele supuse aprobării, suficient de devreme pentru a le analiza.

03

Desfășurarea și votul

Se verifică cvorumul, se dezbate punctele de pe ordinea de zi și se votează conform regulilor aplicabile.

04

Publicarea hotărârilor

Rezultatele votului și hotărârile adoptate se fac publice, ca parte a informării continue a pieței.

De reținut

- ◆ Compania listată are obligații permanente de raportare periodică și de informare continuă a pieței.
- ◆ Informațiile privilegiate se publică, în general, cât mai curând, pentru acces egal al investitorilor; amânarea este permisă doar în condiții stricte.
- ◆ Abuzul de piață include utilizarea și divulgarea ilegală a informațiilor privilegiate, precum și manipularea pieței.
- ◆ O relație bună cu investitorii se bazează pe comunicare regulată, clară și egală pentru toți acționarii.
- ◆ AGA aprobă deciziile esențiale ale societății, iar organizarea ei trebuie să permită tuturor acționarilor să își exercite drepturile.

Acțiunile pe Piața Reglementată: cerințe, dosar, etape

Afli ce condiții trebuie să îndeplinească acțiunile și emitentul pentru Piața Reglementată BIMx, ce conține dosarul și cum decurge procesul până la prima zi de tranzacționare.

Condițiile de eligibilitate

Pentru admiterea acțiunilor pe Piața Reglementată, Regulile BIMx stabilesc condiții atât pentru **instrument**, cât și pentru **emitent**.

- ◆ Acțiunile sunt înregistrate la CNPF, liber transferabile, plătite integral, emise în formă dematerializată și evidențiate prin înscriere în cont.
- ◆ Acțiunile sunt din aceeași clasă.
- ◆ **Free float** de cel puțin 10%; BIMx poate accepta un nivel mai redus dacă apreciază că există lichiditate suficientă.
- ◆ Una dintre două condiții alternative de dimensiune: **capitaluri proprii** de cel puțin echivalentul în lei a 1 milion EUR sau **capitalizare anticipată** de cel puțin echivalentul în lei a 1 milion EUR, calculate conform Regulilor BIMx.
- ◆ Emitentul respectă condițiile legale de admitere și obligațiile de dezvăluire a informației.
- ◆ Emitentul desemnează **două persoane de legătură** cu BIMx și aderă la **Angajamentul de admitere și menținere la tranzacționare**.



DEFINIȚIE

Free float

Free float este partea din acțiunile emitentului aflată efectiv la dispoziția publicului pentru tranzacționare, adică acțiunile care nu sunt deținute de acționari de control sau de alte persoane care nu le tranzacționează în mod obișnuit. Un free float mai mare înseamnă, de regulă, mai multă lichiditate.

Dosarul de admitere

- ◆ cererea de admitere la tranzacționare a acțiunilor;
- ◆ prospectul de admitere aprobat de CNPF, cu anexele și amendamentele, sau documentul cu informațiile esențiale despre emitent prevăzut de lege;
- ◆ actul constitutiv actualizat;
- ◆ documentele financiare și rapoartele periodice cerute de Reguli, diferențiat după istoricul de tranzacționare al instrumentelor emitentului în ultimii 3 ani;
- ◆ decizia organului statutar al emitentului privind admiterea acțiunilor la BIMx;
- ◆ certificatul de înregistrare a acțiunilor la CNPF;
- ◆ Angajamentul de admitere și menținere la tranzacționare;
- ◆ dovada achitării tarifului de procesare;
- ◆ declarația privind cele două persoane de legătură cu BIMx;
- ◆ alte documente pe care BIMx le poate solicita justificat pentru evaluarea dosarului.

Pe Piața Reglementată, emitentul poate depune dosarul **direct** sau prin intermediul unui **Participant inițiator**, adică un agent de bursă membru care îl asistă în pregătire și depunere. Responsabilitatea pentru conținutul documentației rămâne a emitentului.

Etapele procesului

01

Pregătirea și verificarea preliminară

Dosarul se pregătește și, dacă este util, se verifică preliminar cu Departamentul Listing și Operațiuni. Înainte de aprobarea prospectului de către CNPF se poate solicita un acord prealabil de admitere, în condițiile Regulilor.

02

Depunerea dosarului complet

După aprobarea prospectului de către CNPF, direct de emitent sau prin Participantul inițiator.

03**Analiza și remedierea**

BIMx analizează documentația și comunică eventualele neajunsuri, pe care emitentul le remediază.

04**Hotărârea de admitere**

Consiliul BIMx adoptă hotărârea în termenul prevăzut de Reguli, calculat de la depunerea documentației complete.

05**Prima zi de tranzacționare**

Se finalizează condițiile operaționale, se publică informațiile necesare și se stabilește data începerii tranzacționării.

**EXEMPLU****Exemplu ipotetic: condiția de dimensiune**

O companie are capitaluri proprii de 14 milioane de lei. La un curs ilustrativ de 20 lei pentru 1 euro, pragul de 1 milion EUR înseamnă 20 de milioane de lei, deci condiția capitalurilor proprii nu este îndeplinită. Compania poate îndeplini totuși condiția alternativă: dacă are 2 milioane de acțiuni, iar prețul anticipat este de 12 lei, capitalizarea anticipată este de 24 de milioane de lei, peste prag. Calculul exact se face după Regulile BIMx și cursul aplicabil.

Tarife și contact

Tarifele pentru Piața Reglementată și pentru MTF nu sunt identice. Se aplică exclusiv tarifele din Nomenclatorul taxelor și comisioanelor BIMx în vigoare la data prestării serviciului, publicat pe bimx.md, secțiunea „Tarifele Bursei”. Înainte de depunere, echipa BIMx confirmă emitentului tarifele concrete.



SFAT

Cui vă adresați

Departamentul Listing și Operațiuni al BIMx: office@bimx.md, +373 22 89 77 00.

Informațiile din această lecție sintetizează Regulile BIMx aprobate de CNPF. În caz de neconcordanță, prevalează Regulile BIMx și cadrul legal în vigoare la data depunerii dosarului.

De reținut

- ◆ Acțiunile trebuie să fie înregistrate la CNPF, liber transferabile, plătite integral, dematerializate și din aceeași clasă.
- ◆ Free float-ul minim este de 10%, cu posibilitatea unui nivel mai redus dacă BIMx apreciază lichiditatea ca suficientă.
- ◆ Emitentul îndeplinește una dintre condițiile de dimensiune: capitaluri proprii sau capitalizare anticipată de cel puțin 1 milion EUR în lei.
- ◆ Dosarul se depune după aprobarea prospectului de CNPF, direct sau prin Participant inițiator; hotărârea de admitere o ia Consiliul BIMx.
- ◆ Tarifele diferă între Piața Reglementată și MTF și se confirmă înainte de depunere.

Acțiunile în cadrul MTF: Acordul de principiu și admiterea efectivă

Afli ce condiții are MTF, de ce contractul cu un Participant intermediar este obligatoriu și cum decurg cele două etape: Acordul de principiu și admiterea efectivă.

Condițiile de eligibilitate

- ◆ Acțiunile sunt înregistrate la CNPF, liber transferabile, plătite integral, dematerializate și evidențiate prin înscriere în cont.
- ◆ Emitentul a funcționat **în ultimii 2 ani** anterior solicitării Acordului de principiu, în condițiile legii.
- ◆ Emitentul încheie și menține, pe toată durata tranzacționării, un **contract cu un Participant intermediar**.
- ◆ Emitentul are contract cu Depozitarul Central Unic sau există confirmarea DCU privind condițiile necesare decontării și înregistrării.
- ◆ Emitentul nu se află în procedură de observație, restructurare, faliment sau insolabilitate și respectă cerința legală privind raportul dintre activele nete și capitalul social.
- ◆ Emitentul desemnează două persoane de legătură cu BIMx, dintre care cel puțin una din partea Participantului intermediar, și semnează Contractul BIMx–Emitent prevăzut de Regulile MTF.



DEFINIȚIE

Participantul intermediar

Participantul intermediar este agentul de bursă membru BIMx care însoțește emitentul pe MTF: pregătește împreună cu acesta documentația, semnează Memorandumul și rămâne în contract cu emitentul pe toată durata tranzacționării. Fără un astfel de contract, acțiunile nu pot fi tranzacționate pe MTF.

Etapa 1: Acordul de principiu

Procesul începe cu solicitarea **Acordului de principiu (AP)**. Emitentul și Participantul intermediar depun documentația prevăzută de Procedura nr. 1 din Anexa nr. 1 la Regulile MTF. Termenul pentru eliberarea AP este de **maximum 5 zile lucrătoare** de la primirea documentației complete.

- ◆ cererea de eliberare a Acordului de principiu;
- ◆ hotărârea organului statutar privind admiterea pe MTF, cu indicarea categoriei Acțiuni – Premium sau Standard, după caz;
- ◆ extrasul din Registrul persoanelor juridice;
- ◆ actul constitutiv actualizat;
- ◆ Documentul de prezentare (Memorandumul), semnat de emitent și de Participantul intermediar;
- ◆ dovada achitării tarifului de procesare;
- ◆ contractul dintre emitent și Participantul intermediar.

Etapa 2: admiterea efectivă

După obținerea AP se depune dosarul final: documentele privind instrumentele, documentele sau confirmarea DCU, raportările financiare aplicabile, Memorandumul final, certificatul CNPF, declarația persoanelor de legătură și Contractul de tranzacționare BIMx–Emitent. Tranzacționarea începe după îndeplinirea condițiilor din Reguli, inclusiv a obligațiilor tarifare.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: un calendar realist

O companie de producție cu 6 ani de activitate semnează în octombrie contractul cu un agent de bursă, Participant intermediar. Împreună pregătesc Memorandumul și depun cererea de AP pe 3 noiembrie, cu dosar complet. AP poate fi eliberat până cel târziu pe 10 noiembrie (5 zile lucrătoare). Urmează dosarul final și, după confirmarea DCU și achitarea tarifelor, stabilirea datei de tranzacționare. Datele sunt ilustrative.

Piața Reglementată sau MTF: diferențele-cheie

Aspect	Piața Reglementată	MTF
Rolul agentului de bursă	Opțional: Participant inițiator	Obligativ: Participant intermediar, pe toată durata tranzacționării
Prag de dimensiune	Capitaluri proprii sau capitalizare de cel puțin 1 mil. EUR	Nu există acest prag; emitentul trebuie să fi funcționat 2 ani
Free float	Cel puțin 10%, ca regulă	Nu este prevăzut în aceeași formă
Document principal	Prospectul aprobat de CNPF	Memorandumul (Documentul de prezentare)
Prima etapă formală	Acord prealabil de admitere, opțional	Acordul de principiu, în cel mult 5 zile lucrătoare



SFAT

Alegerea se face împreună

Piața Reglementată și MTF sunt piețe distincte, cu criterii și proceduri proprii. Alegerea pieței potrivite se face împreună cu BIMx și, când este cazul, cu Participantul intermediar. Informațiile din această lecție sintetizează Regulile BIMx aprobate de CNPF. În caz de neconcordanță, prevalează Regulile BIMx și cadrul legal în vigoare la data depunerii dosarului.

De reținut

- ◆ Pe MTF, emitentul trebuie să fi funcționat 2 ani și să nu fie în insolabilitate sau restructurare.
- ◆ Contractul cu un Participant intermediar este obligatoriu și se menține pe toată durata tranzacționării.
- ◆ Procesul are două etape: Acordul de principiu (maximum 5 zile lucrătoare de la dosarul complet) și admiterea efectivă.
- ◆ Categoriile de acțiuni pe MTF sunt Premium sau Standard, indicate în hotărârea organului statutar.
- ◆ Cel puțin una dintre cele două persoane de legătură cu BIMx vine din partea Participantului intermediar.

Emitenții listați la BVM: cum ajung la BIMx

Afli de ce admiterea la BIMx nu este un transfer automat de la Bursa de Valori a Moldovei, ce documente existente pot fi refolosite și cum pornește dialogul cu BIMx.

Un proces distinct, nu un transfer automat

Multe acțiuni, obligațiuni corporative și municipale sunt tranzacționate în prezent la Bursa de Valori a Moldovei (BVM). Ele **nu trec automat** la Bursa Internațională a Moldovei. Admiterea la BIMx este un proces separat, desfășurat după Regulile BIMx, pentru Piața Reglementată sau pentru MTF.



DEFINIȚIE

Reutilizarea documentelor

Documentele folosite anterior în relația cu BVM (prospectul, actul constitutiv, rapoartele, informațiile despre emisiune) pot sta la baza dosarului BIMx, integral sau parțial, în măsura în care sunt valabile, actualizate și corespund cerințelor BIMx. Departamentul Listing și Operațiuni confirmă, pentru fiecare emitent, ce se poate reutiliza și ce trebuie actualizat sau completat.

Cum începe dialogul

01

Persoana de contact

Emitentul interesat comunică BIMx o persoană de contact desemnată pentru coordonarea etapelor următoare.

02**Întrevederea de lucru**

În termen de 5 zile lucrătoare de la răspuns, echipa BIMx organizează o întâlnire, la sediu sau online, pentru analiza opțiunilor și stabilirea unui calendar preliminar.

03**Informațiile aplicabile**

BIMx transmite cerințele de admitere, documentația, etapele și tarifele pentru categoria de instrumente vizată.

04**Inventarul documentelor**

Emitentul, eventual împreună cu agentul de bursă, trimite lista documentelor disponibile, iar BIMx confirmă ce poate fi reutilizat.

05**Verificarea preliminară și depunerea**

Pregătirea și verificarea preliminară pot începe imediat; depunerea formală și data tranzacționării se coordonează după Reguli și calendarul operațional.

De ce merită

- ◆ Acces la o sursă alternativă de finanțare și o evaluare de piață a acțiunilor.
- ◆ Vizibilitate în fața investitorilor locali și internaționali.
- ◆ Un cadru transparent de guvernare corporativă, recunoscut de parteneri comerciali și de instituțiile financiare.
- ◆ O infrastructură de tranzacționare aliniată standardelor europene: ARENA Trading, cu decontare T+2 prin DCU.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: ce se refolosește

O societate listată la BVM trimite BIMx inventarul: actul constitutiv modificat anul trecut, rapoartele anuale pe 3 ani și prospectul de acum 8 ani. BIMx confirmă că actul constitutiv și rapoartele pot fi folosite, dar prospectul trebuie înlocuit cu documentația actuală cerută de Reguli. Societatea economisește timp la jumătate din dosar.

Calendarul

Potrivit calendarului operațional actual, platforma ARENA a BIMx intră în producție la **1 octombrie 2026**. Admiterea emitenților a început la 28 septembrie 2026, iar prima listare este planificată până la sfârșitul anului 2026. Cu cât dialogul începe mai devreme, cu atât instrumentele pot fi admise mai repede.



SFAT

Contact

Departamentul Listing și Operațiuni: office@bimx.md, +373 22 89 77 00.

De reținut

- ◆ Instrumentele tranzacționate la BVM nu trec automat la BIMx; admiterea este un proces distinct.
- ◆ Documentele existente pot fi reutilizate dacă sunt valabile, actualizate și conforme cu cerințele BIMx.
- ◆ Dialogul pornește cu o persoană de contact; BIMx organizează o întâlnire în 5 zile lucrătoare.
- ◆ Un inventar al documentelor disponibile scurtează verificarea preliminară.
- ◆ Platforma ARENA intră în producție la 1 octombrie 2026, potrivit calendarului operațional actual.

Obligațiunile municipale la BIMx

Afli cum își admite o primărie obligațiunile pe Piața Reglementată BIMx, de ce e nevoie de un Participant inițiator și ce conține dosarul.

De ce contează pentru o primărie



DEFINIȚIE

Obligațiunea municipală

Obligațiunea municipală este un titlu de creanță emis de o autoritate publică locală pentru a finanța proiecte de interes local, de exemplu drumuri, apeduct sau eficiență energetică. Autoritatea se obligă să plătească dobânda (cuponul) și să ramburseze suma împrumutată la scadență.

Admiterea pe Piața Reglementată BIMx oferă autorității locale vizibilitate în fața unei baze mai largi de investitori, o infrastructură de tranzacționare aliniată standardelor europene și un cadru de transparență care poate facilita emisiunile viitoare.

Reguli specifice

- ◆ Obligațiunile municipale se admit pe **Piața Reglementată** BIMx.
- ◆ Dosarul se depune **obligatoriu prin intermediul unui Participant inițiator**, un agent de bursă membru al bursei.
- ◆ Pentru emisiunile tranzacționate la BVM, admiterea la BIMx este un proces distinct, fără transfer automat.
- ◆ Autoritatea desemnează două persoane de contact cu BIMx, pe durata procesului și după admitere.

Dosarul de admitere

- ◆ cererea de admitere la tranzacționare a obligațiunilor (model oferit de BIMx);

- ◆ certificatul de înregistrare a obligațiunilor la CNPF;
- ◆ decizia consiliului local privind admiterea obligațiunilor la BIMx; pentru obligațiunile deja listate la BVM, decizia privind admiterea la BVM;
- ◆ Angajamentul de admitere și menținere la tranzacționare a obligațiunilor (document oferit de BIMx);
- ◆ dovada achitării tarifului aplicabil, conform Nomenclatorului BIMx în vigoare;
- ◆ declarația emitentului privind cele două persoane de legătură cu BIMx;
- ◆ documentul de admitere a obligațiunilor municipale, conform modelului BIMx, și alte documente cerute de Reguli, după caz.

Prospectul de ofertă, documentele privind emitentul și informațiile despre emisiune folosite la BVM pot fi reutilizate dacă sunt valabile și actualizate. Departamentul Listing și Operațiuni confirmă, pentru fiecare emisiune, ce se poate folosi.

Pași pentru autoritatea locală

01

Confirmarea interesului

Primăria confirmă în scris interesul de a începe procesul de admitere la BIMx.

02

Decizia organului competent

Consiliul local adoptă sau actualizează, după caz, decizia privind admiterea obligațiunilor la BIMx.

03

Dosarul cu Participantul inițiator

Dosarul se pregătește și se verifică împreună cu agentul de bursă, care îl depune la BIMx.

04

Persoanele de contact

Se desemnează două persoane de legătură cu BIMx.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: o emisiune existentă

Un oraș a emis în 2024 obligațiuni de 10 milioane de lei, pe 5 ani, tranzacționate la BVM. Agentul de bursă care a intermediat emisiunea contactează primăria, consiliul local adoptă decizia de admitere la BIMx, iar agentul de bursă depune dosarul ca Participant inițiator, refolosind prospectul și certificatul CNPF. Investitorii care dețin obligațiunile pot continua să le tranzacționeze după stabilirea datei de începere pe BIMx.

De reținut

- ◆ Obligațiunile municipale se admit pe Piața Reglementată BIMx.
- ◆ Dosarul se depune obligatoriu prin un Participant inițiator.
- ◆ Decizia consiliului local privind admiterea la BIMx face parte din dosar.
- ◆ Emisiunile de la BVM nu trec automat; documentele existente pot fi reutilizate dacă sunt valabile.
- ◆ Primăria desemnează două persoane de legătură cu BIMx.

Valorile mobiliare de stat la BIMx

Afli ce valori mobiliare de stat pot fi tranzacționate pe Piața Reglementată BIMx, cum se admit și ce costuri presupun.

Ce sunt și care intră la BIMx



DEFINIȚIE

Valorile mobiliare de stat (VMS)

Valorile mobiliare de stat sunt titluri de datorie emise de Ministerul Finanțelor, prin care statul se împrumută de la investitori. Includ obligațiuni de stat pe termen lung și bonuri de trezorerie pe termen scurt.

Pe Piața Reglementată BIMx pot fi admise **VMS cu termen lung de circulație**, în condițiile Legii nr. 171/2012 privind piața de capital și ale reglementărilor speciale pentru VMS. **Bonurile de trezorerie** și celelalte VMS cu termen de circulație de până la un an nu intră în această procedură.

Admiterea de drept

Regulile BIMx prevăd că VMS sunt **admise de drept** la tranzacționare, în categoria dedicată, la primirea documentului sau prospectului de emisiune și a celorlalte documente. Admiterea se face la inițiativa emitentului, adică a Ministerului Finanțelor. Regimul este stabilit prin Ordinul Ministrului Finanțelor nr. 17 din 02.02.2022 și Hotărârea CNPF nr. 4/5 din 10.02.2022.

- ◆ cererea de admitere;
- ◆ documentul sau prospectul de emisiune;
- ◆ decizia organului statutar sau a autorității emitente;
- ◆ declarația privind persoanele de legătură cu BIMx.

După depunerea documentației complete, organul executiv al BIMx emite decizia de admitere în **maximum 10 zile lucrătoare**. Data începerii tranzacționării pentru fiecare serie se stabilește

în coordonare cu DCU.

Costuri

Potrivit Nomenclatorului BIMx în vigoare, **taxa de admitere și de menținere** pentru instrumentele emise de Ministerul Finanțelor este **zero**. Comisionul de tranzacționare pentru VMS este stabilit separat, pentru participanții la tranzacționare.



EXEMPLU

Exemplu ipotetic: ce poate cumpăra un investitor

Ion vrea să investească 10 000 de lei într-un instrument cu risc redus. La BIMx poate cumpăra, prin agentul de bursă său, o obligațiune de stat pe 5 ani dintr-o serie admisă. Un bon de trezorerie pe 6 luni nu se tranzacționează pe această piață, deoarece are termenul sub un an. Dobânda și prețul depind de condițiile seriei; cifrele sunt ilustrative.

Pentru investitori

- ◆ VMS pe termen lung sunt, de regulă, considerate instrumente cu risc de credit redus, dar prețul lor pe piața secundară variază odată cu nivelul dobânzilor.
- ◆ Pe BIMx, ele se cumpără și se vând, ca orice instrument, printr-un agent de bursă membru, cu decontare T+2 prin DCU.
- ◆ Seriile admise și data începerii tranzacționării pentru fiecare serie se publică de BIMx.



SFAT

Legătura cu alte lecții

Pentru relația dintre prețul obligațiunii și nivelul dobânzilor, vezi lecția „Obligațiunile” din direcția 01.

De reținut

- ◆ Pe Piața Reglementată BIMx pot fi admise VMS cu termen lung de circulație; bonurile de trezorerie (sub un an) nu.
- ◆ VMS sunt admise de drept, la inițiativa Ministerului Finanțelor, pe baza documentului de emisiune.
- ◆ Decizia de admitere se emite în maximum 10 zile lucrătoare de la documentația completă.
- ◆ Taxa de admitere și menținere pentru instrumentele Ministerului Finanțelor este zero.
- ◆ Investitorii cumpără VMS la BIMx printr-un agent de bursă membru, cu decontare T+2.

❗ Material cu caracter exclusiv educațional. Nu constituie recomandare de investiții, consultanță juridică sau fiscală. Exemplele numerice sunt ipotetice.