



# GHIDUL INVESTITORULUI ÎN OBLIGAȚIUNI MUNICIPALE

2021



Kingdom of the Netherlands



**Expert-Grup**  
Centru Analitic Independent



---

*„Ghidul investitorului în obligațiuni municipale” este realizat de Centrul Analitic Independent „Expert-Grup”, în colaborare cu Comisia Națională a Pieței Financiare (CNPF), în cadrul proiectului „Obligațiunile guvernamentale locale - ca măsură de sporire a autonomiei locale”, finanțat de Ambasada Regatului Țărilor de Jos în Republica Moldova. Opiniile exprimate în acest ghid aparțin în exclusivitate autorilor și nu reflectă neapărat opinia donatorilor.*

---



**Comisia Națională a Pieței Financiare**  
+373 22 859 401

bd. Ștefan cel Mare și Sfânt, 77  
MD-2012, Chișinău  
Republica Moldova

Web: [www.cnpf.md](http://www.cnpf.md)  
E-mail: [office@cnpf.md](mailto:office@cnpf.md)



Text **Centrul Analitic Independent „Expert-Grup”**  
+373 22 929 994

str. A. Bernardazzi, 45  
MD-2012, Chișinău  
Republica Moldova

Web: [www.expert-grup.org](http://www.expert-grup.org)  
E-mail: [info@expert-grup.org](mailto:info@expert-grup.org)

# CUPRINS

✓	Glosar de termeni .....	4
✓	Introducere .....	5
✓	Ce sunt obligațiunile municipale .....	5
✓	De ce să investiți în obligațiuni municipale .....	6
✓	Caracteristicile unei emisiuni de obligațiuni municipale .....	7
✓	Cum să investiți în obligațiuni municipale pe piața primară .....	8
✓	Cum să cumpărați/vindeți obligațiuni municipale pe piața secundară .....	8
✓	Exemplu de calculare a venitului din obligațiuni municipale .....	9

# GLOSAR DE TERMENI

## **BVM**

Bursa de Valori a Moldovei S.A. este operator de piață în sensul Legii 171/2012 privind piața de capital.

## **Cererea privind subscrierea**

Document-tip prin care investitorul își exprimă disponibilitatea de a cumpăra un anumit număr din obligațiunile emise de autoritatea emitentă (APL), conform condițiilor stipulate în Prospectul de plasare a ofertei.

## **Comisia Națională a Pieței Financiare (CNPF)**

Autoritate publică autonomă, responsabilă față de Parlament, care are drept obiective de bază asigurarea stabilității, transparenței, siguranței și eficienței sectorului financiar ne-bancar, prevenirea riscurilor sistemice și manipulării pe piața financiară ne-bancară, protejarea drepturilor participanților la piața financiară ne-bancară.

## **Depozitarul Central Unic (DCU)**

Instituția care furnizează servicii de depozitare, registru, compensare și decontare în legătură cu tranzacții cu instrumente financiare, precum și alte operațiuni în legătură cu acestea, care este definit în conformitate cu Legea privind piața de capital nr. 171 din 11.07.2012 și își desfășoară activitatea în conformitate cu Legea nr.234 din 03.10.2016 cu privire la Depozitarul Central Unic al valorilor mobiliare.

## **Emitent**

Autoritate a administrației publice locale de nivel I – primării, sau de nivel II – raioane și unități teritoriale autonome, ce decide contractarea de datorie prin emiterea obligațiunilor municipale.

## **Intermediar**

Societate de investiții care prestează servicii de intermediere în legătură cu emisiunea, oferta și admiterea la tranzacționare a obligațiunilor municipale.

## **Prospect al ofertei publice**

Document al emitentului ce conține informații suficiente și utile investitorilor despre valorile mobiliare oferite, astfel încât să permită acestora să decidă, cu bună știință de cauză, de a se subscrie la / a procura valorile mobiliare plasate de către emitent prin oferta publică pe piața primară / secundară.

## **Obligațiuni municipale**

Instrumente de datorie ce pot fi emise de autorități ale administrației publice locale, de nivel I – primării, și de nivel II – raioane și unități teritoriale autonome.

## **Scadență**

Dată la care expiră termenul de achitare a unei datorii.

## **Sistem multilateral de tranzacționare (MTF)**

Sistem multilateral, exploatat de o societate de investiții sau de un operator de piață, care asigură confruntarea, în conformitate cu propriile norme nediscreționare, a unor ordine multiple de vânzare-cumpărare a instrumentelor financiare primite de la persoane terțe.

## **Valoare nominală**

Valoarea declarată a unei valori mobiliare ce urmează a fi plătită la scadență.

## INTRODUCERE

Acest ghid este destinat persoanelor fizice și juridice care intenționează să investească în valori mobiliare emise de Autorități Publice Locale (în continuare, obligațiuni municipale sau OM) din Republica Moldova și doresc să cunoască mai multe despre aceste instrumente financiare.

Emisiunea de obligațiuni municipale se realizează conform regulilor pieței de capital, respectiv, în condițiile ofertei publice, doar prin intermediul unei societăți de investiții licențiate de Comisia Națională a Pieței Financiare (CNPF) și doar după publicarea Prospectului ofertei publice - document care detaliază informațiile privind emitentul, emisiunea și oferta. De asemenea, cadrul legal aferent emisiunii este compus din:

- Legea privind piața de capital nr. 171/2012;
- Legea privind finanțele publice locale nr. 397/2003;
- Legea cu privire la datoria sectorului public, garanțiile de stat și recreditarea de stat nr. 419/2006;
- Instrucțiunea privind modul de înregistrare a obligațiunilor emise de autoritățile administrației publice locale, Hotărârea CNPF Nr. 18/1/2018.

Investind în obligațiuni municipale, Dvs. împrumutați autorității locale anumite sume de bani pentru sprijinirea dezvoltării localității – reparația drumurilor, infrastructura de apă și canalizare sau procurarea de echipamente cu termen îndelungat de exploatare. Deoarece este vorba de o investiție financiară, aceasta comportă și anumite riscuri financiare. Pentru o mai bună protecție și o înțelegere mai aprofundată a pieței de capital, CNPF propune atenției Dvs. Ghidul Protecției Consumatorului pe Piața Financiară Nebancară din Republica Moldova (1).

## CE SUNT OBLIGAȚIUNILE MUNICIPALE?

Pe lângă instrumentele clasice de îndatorare, cum sunt creditele bancare, statul, companiile, dar și autoritățile publice locale, au la dispoziție și alte posibilități de finanțare. Este vorba de emisiunea de valori mobiliare și anume - obligațiuni, prin intermediul cărora poate fi atras capitalul necesar realizării unor proiecte investiționale în condiții de multe ori mai avantajoase decât creditele bancare.

„Oblațiuni municipale” este un termen generic, care se referă la valorile mobiliare cu titlu de datorie, emise de orașe sau alte forme administrativ-teritoriale locale. În baza acestor instrumente, autoritățile locale se pot împrumuta pentru a obține finanțare, de regulă, pentru investiții capitale (infrastructura rutieră, apă și canalizare, renovarea clădirilor publice sau procurarea de echipamente cu termen îndelungat de exploatare) sau refinanțarea unei datorii pe termen lung, contractată anterior, de asemenea, pentru investiții capitale.

Emisiunea de obligațiuni municipale se realizează în baza legislației naționale privind piața de capital și în limitele prudențiale menționate de legislația ce guvernează finanțele publice locale. Astfel, în procesul emisiunii participă autoritățile statului, responsabile de domeniile finanțelor publice (Ministerul Finanțelor) și al pieței de capital (Comisia Națională a Pieței Financiare). În același timp, promovarea obligațiunilor este realizată de societățile de investiții, corespunzător, infrastructura de evidență și decontare a obligațiunilor este asigurată de Depozitarul Central Unic al Valorilor Mobiliare, iar cea de tranzacționare este pusă la dispoziție de Bursa de Valori a Moldovei.

Oblațiuni municipale se emit la valoarea nominală, cu o rată a dobânzii fixă sau flotantă, și se răscumpără la scadență la valoarea lor nominală, având termenul de circulație de mai mulți ani. De asemenea, acestea se emit doar în monedă națională.

(1) <https://www.cnpf.md/ro/ghidul-protectiei-consumatorului-6401.html>



## DE CE SĂ INVESTIȚI ÎN OBLIGAȚIUNI MUNICIPALE?

### ✓ Siguranță

Obligațiunile municipale sunt instrumente garantate prin veniturile viitoare ale unității administrativ-teritoriale. Deservirea datoriei urmare a emisiunii de obligațiuni are prioritate față de alte obligații pecuniare ale bugetului local. Ministerul Finanțelor emite Avizul care confirmă sustenabilitatea bugetului local.

### ✓ Dobândă atractivă

Randamente superioare în comparație cu depozitele bancare sau valorile mobiliare de stat.

### ✓ Lichiditate

OM pot fi înstrăinate pe piața bursieră și extrabursieră (piața secundară), asigurându-vă astfel rambursarea anticipată a banilor, fără a pierde dobânda deja acumulată.

### ✓ Diversificarea investițiilor

OM sunt instrumente financiare de investiție care pot substitui din portofoliul Dvs. investițional o parte din depozitele bancare sau VMS.

### ✓ Participanți profesioniști

Oferta publică de OM are loc prin intermediul unui participant profesionist la piața de capital, societate de investiții, care poate fi o bancă comercială sau un broker nebanca.

### ✓ Utilizare drept gaj

În caz de necesitate, OM pot fi utilizate drept gaj la atragerea de alte resurse financiare sau utilizate în operațiuni REPO.

### ✓ Susținerea comunității locale

În situația în care sunteți un investitor din aceeași localitate ca și emitentul, aveți un beneficiu dublu de pe urma OM – pe de o parte, beneficiați de dobânda oferită, pe de altă parte, vă bucurați de beneficiile proiectului investițional.

# CARACTERISTICILE UNEI EMISIUNI DE OBLIGAȚIUNI MUNICIPALE

Caracteristicile emisiunii de OM sunt stabilite de intermediar și emitent (APL) urmare unei evaluări a condițiilor pe piața financiară

Cele mai importante se referă la:

## I. Emitentul

Este o Autoritate Publică Locală care, conform legii, poate fi o primărie sau o autoritate de nivel II (ex. raion).

## II. Valoarea nominală

Poate începe de la 100 de lei și ține cont de interesul diferitor tipuri de investitori – persoane fizice, agenți economici, investitori instituționali.

## III. Termenul de circulație a OM

Este stabilit în baza necesităților de finanțare ale emitentului de comun acord cu intermediarul și poate începe de la 1 an și dura chiar și 20 de ani.

## IV. Data scadenței

Este data la care emitentul va rambursa integral valoarea nominală a obligațiunii.

## V. Periodicitatea plății dobânzii

Poate fi semestrială, trimestrială sau o altă periodicitate aleasă de emitent și intermediar.

## VI. Rata dobânzii

Reflectă condițiile pieței financiare și ține cont de indicatori precum nivelul inflației, costul resurselor financiare, disponibilitățile de lichiditate, interesul investitorilor.

## VII. Formula de calcul standard

$$D = (Vn * Rd * N) / 365$$

Unde:

D - dobânda sau mărimea cuponului ce va fi plătit la fiecare dată de plată a dobânzii pentru o obligațiune \* ;

Vn - valoarea nominală a unei obligațiuni;

Rd - Rata anuală a dobânzii stabilite (în %);

N - numărul de zile din perioada de dobândă.

*\*Valoarea rezultată a Dobânzii reprezintă valoarea brută a Dobânzii pentru perioada de dobândă pentru care a fost realizat calculul.*

*Dobânda va fi calculată pe baza zilelor din cadrul unei perioade de calculare a Dobânzii prin împărțirea numărului de zile din perioada relevantă - de la (inclusiv) data la care Dobânda începe să se acumuleze până la (excluzând) data la care aceasta se achită, la 365 - numărul de zile considerate într-un an.*

*Dobânda se plătește la fiecare dată de plată a dobânzii. Ultima Dobândă se plătește la data scadenței obligațiunilor, concomitent cu achitarea valorii nominale.*



# CUM SĂ INVESTIȚI ÎN OBLIGAȚIUNI MUNICIPALE

## PE PIAȚA PRIMARĂ

-1-

Accesați paginile web relevante (BVM, CNPF) sau mass-media economică pentru a vedea emisiunile de obligațiuni municipale.

-2-

Analizați prospectul cu condițiile emisiunii drept suport în luarea deciziei de a investi în obligațiuni municipale.

-3-

În perioada de ofertă, depuneți cererea privind subscrierea la obligațiunile emise și încheiați un contract privind subscrierea (vânzarea-cumpărarea) obligațiunilor.

-4-

Depuneți suma subscrisă pentru numărul de obligațiuni dorite în contul provizoriu, deschis la data emisiunii de către intermediarul emitentului.

-5-

După încheierea perioadei de subscriere, primiți de la Intermediar, în termenul prevăzut de prospect, Raportul privind informarea asupra numărului de obligațiuni care v-au fost alocate.

-6-

Obligațiunile generează dobândă conform periodicității și termenilor specificați în Prospect. Dobânda calculată va fi transferată pe contul agreat cu intermediarul financiar în contractul semnat.

La scadența indicată în Prospect, Dvs. veți avea dreptul să încasați valoarea nominală a obligațiunii de la emitent.

-7-

În Declarația anuală privind Impozitul pe venit o să reflectați de sine stătător și veniturile din deținerea obligațiunilor municipale, în conformitate cu legislația fiscală în vigoare.

## PE PIAȚA SECUNDARĂ

-1-

Tranzacțiile cu obligațiunile emise de autoritățile administrației publice locale se vor efectua pe o piață reglementată sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare (MTF).

-2-

Pentru a tranzacționa pe o piață reglementată / MTF, investitorii urmează să încheie un contract de intermediere cu o societate de investiții licențiată de către CNPF.

-3-

Odată cu încheierea contractului de intermediere, investitorii pot da ordine de cumpărare-vânzare a obligațiunilor, care urmează a fi executate în conformitate cu regulile pieței reglementate / MTF.

-4-

Ulterior încheierii tranzacției, societatea de investiții va prezenta investitorului un raport de executare a ordinului, care va detalia toate condițiile tranzacției.

-5-

Obligațiunile achiziționate pe piața secundară conferă deținătorului exact aceleași drepturi ca și cele cumpărate pe piața primară.


*Începând cu 1 ianuarie 2021, conform art. 15 lit. a) și b) din Codul fiscal nr.1163/1997, veniturile obținute din dobânzi la valori mobiliare, inclusiv obligațiuni municipale, sunt impozitate în mărime de **12%**.*

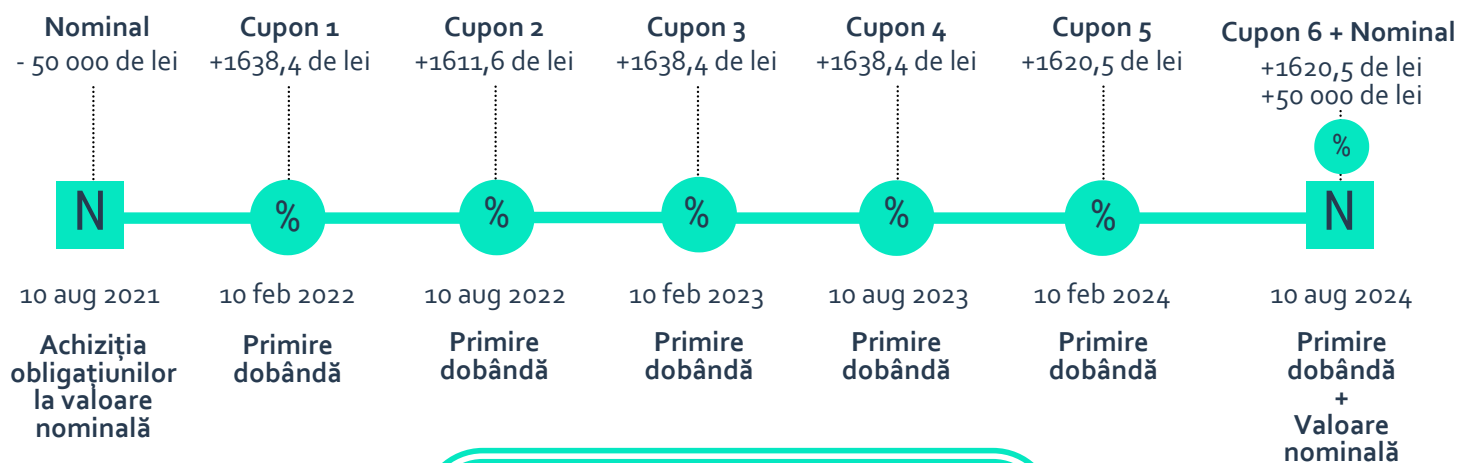
# EXEMPLU DE CALCULARE A VENITULUI DIN OBLIGAȚIUNI

 **Suma investiției**  
50 000 de lei

 **Achitarea dobânzii**  
Semestrial

 **Rata dobânzii**  
6,5%

 **Termenul**  
3 ani



» Dobânda totală = 9758,9 lei

