

ALTERNATIVE INVESTMENT INSTRUMENTS IN THE REPUBLIC OF MOLDOVA: OPPORTUNITIES AND RISKS

INSTRUMENTE ALTERNATIVE DE INVESTIȚII ÎN REPUBLICA MOLDOVA: OPORTUNITĂȚI ȘI RISCURI

ROȘIOR Sorin, student, specialitatea: Finanțe și Bănci
Academia de Studii Economice din Moldova, Republica Moldova,
Chișinău, str. Bănulescu-Bodoni 61, www.ase.md
e-mail autor: sorinrosior06@gmail.com

Abstract: In the context of global financial market volatility, investors seek alternatives to diversify their portfolios. Alternative investment instruments, such as venture capital, crowdfunding, and P2P lending, are gaining traction in Moldova, offering economic opportunities as well as legislative and operational challenges. This study analyzes these instruments in the Moldovan market, assessing the regulatory framework, risks, and benefits. Moldova's financial sector is dominated by banks, and the alternative investment market is still in its early stages. While some local investment funds exist, the legal framework remains underdeveloped. Venture capital is limited, with foreign investors playing a dominant role, whereas crowdfunding and P2P lending, exemplified by the success of the Fagura platform, are on the rise. Opportunities include diversifying financing sources for SMEs, fostering innovation, and attracting international investors. However, risks related to regulation, liquidity, and financial literacy remain significant. Recommendations include developing an adequate regulatory framework, strengthening financial supervision, promoting financial education, and integrating into international networks. Implementing these measures could accelerate the development of alternative investment instruments, contributing to Moldova's economic growth.

Key words: Alternative investment instruments, Venture capital, Crowdfunding, P2P lending, Financial regulation, International investors, SMEs, Financial education

JEL CLASSIFICATION: G23, G24, G28

INTRODUCERE

În contextul economic global actual, caracterizat printr-o volatilitate crescută a piețelor financiare tradiționale, investitorii sunt tot mai interesați de diversificarea portofoliilor prin includerea instrumentelor alternative de investiții. Aceste instrumente, care nu se încadrează în categoriile convenționale precum acțiunile, obligațiunile sau depozitele bancare, oferă potențial pentru randamente superioare, având totodată caracteristici diferite de corelație cu piețele tradiționale (Directiva AIFMD, 2011). Pentru Republica Moldova, o economie cu un sistem financiar în dezvoltare, instrumentele alternative de investiții reprezintă atât o oportunitate de creștere economică și inovație financiară, cât și o provocare din perspectiva reglementării și gestionării riscurilor asociate.

Prezenta cercetare își propune să analizeze peisajul actual al instrumentelor alternative de investiții disponibile în Republica Moldova, cu accent pe fondurile de capital privat (private equity), capitalul de risc (venture capital), platformele de crowdfunding și sistemele de împrumut peer-to-peer (P2P). Obiectivele specifice ale cercetării includ:

1. Identificarea principalelor instrumente alternative de investiții prezente pe piața din Republica Moldova;
2. Evaluarea cadrului legislativ și de reglementare actual;
3. Analiza oportunităților și beneficiilor potențiale pentru economia moldovenească;
4. Evaluarea riscurilor asociate și a provocărilor de implementare;
5. Formularea unor recomandări pentru dezvoltarea sustenabilă a acestui sector.

CONȚINUTUL DE BAZĂ

Literatura de specialitate în domeniul instrumentelor alternative de investiții a cunoscut o dezvoltare semnificativă în ultimul deceniu, în special după criza financiară din 2007-2008, când investitori au început să caute active mai puțin corelate cu piețele tradiționale. La nivel european, Directiva privind Administratorii Fondurilor de Investiții Alternative (AIFMD) din 2011 a creat un cadru de reglementare unitar pentru fondurile alternative, definind categoriile și principiile de funcționare ale acestora. Studiile referitoare la piețele emergente, inclusiv Moldova, relevă faptul că, deși instrumentele alternative de investiții sunt într-o fază incipientă, potențialul lor de dezvoltare este semnificativ. De exemplu, KPMG arată că, deși finanțările globale de tip venture capital au înregistrat o scădere în 2023, ajungând la 344 miliarde de dolari față de 531,4 miliarde în 2022, piața rămâne considerabilă și continuă să ofere oportunități pentru economiile în dezvoltare.

În ceea ce privește crowdfunding-ul și finanțarea P2P, tendințele europene indică o creștere constantă a acestor platforme, cu tranzacții totale de peste 822 milioane de euro în 2020, excluzând Regatul Unit. Acest fenomen are relevanță și pentru Moldova, unde platforme precum Fagura s-au impus pe piață și au obținut recunoaștere internațională. În schimb, literatura academică locală privind instrumentele alternative de investiții este relativ limitată, subliniind necesitatea unor cercetări mai aprofundate în acest domeniu. Totuși, există studii care analizează ecosistemul antreprenorial moldovenesc și potențialul pentru finanțare prin capital de risc.

Din punct de vedere metodologic, cercetarea utilizează o abordare mixtă, combinând metode calitative și cantitative pentru a oferi o analiză detaliată a instrumentelor alternative de investiții din Republica Moldova. Aceasta include analiza documentară asupra cadrului legislativ și de reglementare, atât național, cât și european, studiul comparativ între situația locală și tendințele din alte economii, analiza statistică a datelor disponibile privind structura și evoluția investițiilor alternative, precum și studii de caz asupra unor platforme relevante, cum ar fi Fagura. Printre principalele limitări ale metodologiei se numără disponibilitatea redusă a datelor pentru piața moldovenească și caracterul emergent al acestui sector, ceea ce face dificilă identificarea unor tendințe pe termen lung.

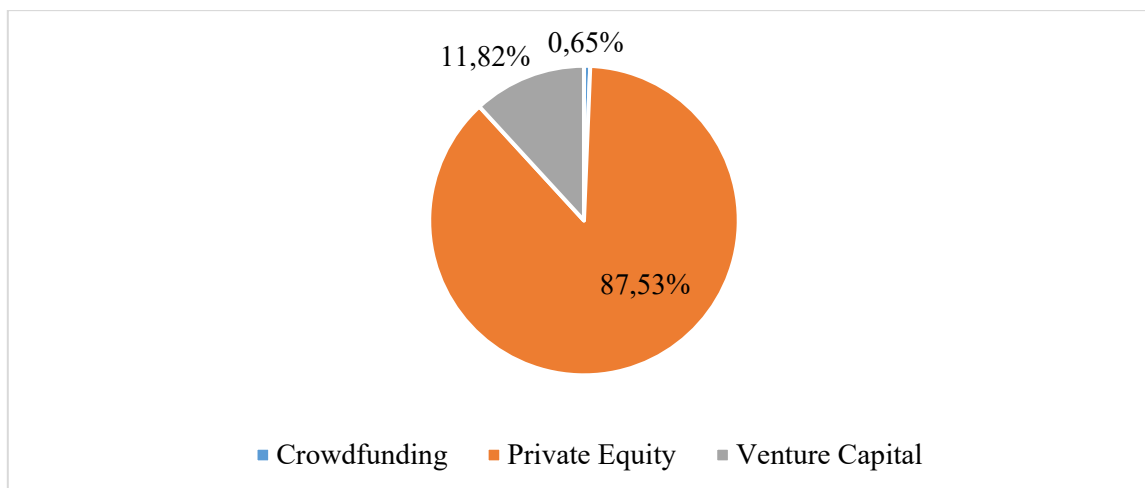


Figura 1: Procentul investițiilor în crowdfunding, private equity și venture capital din totalul investițiilor

Sursa: elaborată de autor în baza datelor www.statista.com

Analiza structurii investițiilor alternative în Republica Moldova relevă o dinamică investițională distinctă, caracterizată de următoarele trăsături principale:

Sectorul private equity domină cu autoritate peisajul investițional, acaparând 87,53% din volumul total al investițiilor. Această proporție semnificativă dezvăluie o preferință clară a investitorilor pentru companiile consolidate, mature, care oferă perspective solide de dezvoltare și potențial de creștere predictibil.

Investițiile de tip venture capital înregistrează o prezență moderată, reprezentând 11,82% din totalul investițiilor. Acest segment reflectă un interes prudent pentru finanțarea întreprinderilor aflate în stadii incipiente, caracterizate de inovație și un nivel ridicat de risc asociat.

Crowdfunding-ul, în schimb, rămâne extrem de marginal, ocupând doar 0,65% din structura investițională. Această pondere minimă semnalează o dezvoltare încă incipientă a mecanismelor moderne de finanțare colectivă și o oarecare reticență a mediului investițional autohton față de metodele alternative de atragere a capitalurilor.

În ceea ce privește capitalul de risc, piața moldovenească este emergentă, fiind caracterizată de un număr redus de fonduri specializate, o implicare predominantă a investitorilor străini și o focalizare pe sectorul IT. Tranzacțiile sunt de dimensiuni reduse comparativ cu mediile europene, însă acceleratoarele de afaceri încep să capete vizibilitate. Spre exemplu, InnovX-BCR a premiat startup-uri moldovenești în 2022, iar studiul Global Startup Ecosystem Index arată că primele companii din Moldova încep să fie recunoscute la nivel internațional.

Cel mai de succes exemplu de instrument alternativ de investiții în Republica Moldova rămâne platforma Fagura, care a reușit să dezvolte un model de afaceri adaptat specificului pieței locale, facilitând accesul la finanțare pentru persoane fizice și întreprinderi mici printr-un mecanism de conectare directă între creditori și debitori, eliminând intermedierea bancară tradițională, ajungând la 1487 de investitori din Republica Moldova.

Dezvoltarea instrumentelor alternative de investiții în Republica Moldova prezintă mai multe oportunități semnificative. Printre acestea se numără diversificarea surselor de finanțare pentru IMM-uri, reducerea dependenței de finanțarea bancară tradițională, stimularea inovației prin capital de risc și crowdfunding, facilitarea incluziunii financiare prin accesibilitatea platformelor P2P, atragerea investitorilor internaționali și crearea unui ecosistem antreprenorial favorabil startup-urilor. În ciuda acestor avantaje, sectorul se confruntă cu provocări importante, cum ar fi absența unui cadru legislativ clar, riscurile operaționale ale platformelor P2P, asimetria informațională între investitori și antreprenori, problemele de lichiditate și limitările tehnologice. De asemenea, nivelul relativ scăzut de educație financiară în rândul populației constituie un obstacol major în adoptarea acestor instrumente.

Instrumentele alternative de finanțare, precum crowdfunding-ul, private equity și venture capital-ul, joacă un rol esențial în diversificarea surselor de capital și susținerea inițiativelor antreprenoriale. Crowdfunding-ul reprezintă o modalitate democratică și accesibilă de atragere a fondurilor, permițând antreprenorilor să obțină finanțare direct de la public, fără implicarea instituțiilor financiare tradiționale. Această metodă facilitează validarea rapidă a ideilor de afaceri și sprijină formarea unei comunități de susținători și potențiali clienți. Pe de altă parte, private equity se adresează companiilor mature, oferindu-le capital semnificativ și expertiză managerială necesară pentru restructurare, extindere și creșterea performanțelor. Investitorii în private equity urmăresc să valorifice potențialul companiilor prin implementarea unor strategii eficiente, generând astfel profituri consistente. În același timp, venture capital-ul vizează finanțarea start-up-urilor inovatoare, aflate în stadii incipiente de dezvoltare, dar cu perspective ridicate de creștere. Pe lângă resursele financiare, investitorii de tip venture capital oferă mentorat, acces la rețele strategice și sprijin operațional, contribuind la accelerarea procesului de inovare și la consolidarea ecosistemului antreprenorial.

CONCLUZII/RECOMANDĂRI

Cercetarea evidențiază faptul că, deși instrumentele alternative de investiții în Republica Moldova sunt încă într-o etapă incipientă, acestea dețin un potențial considerabil pentru dezvoltare, având capacitatea de a genera beneficii semnificative pentru economia națională. Succesul unor platforme precum Fagura demonstrează că există o cerere reală pentru astfel de instrumente financiare și că modelele de afaceri adaptate specificului local pot funcționa eficient, contribuind la diversificarea surselor de finanțare și la stimularea inovației.

Pentru a asigura o dezvoltare sustenabilă a acestui sector, este necesară elaborarea și implementarea unui cadru legislativ și de reglementare adecvat. Adaptarea principiilor Directivei AIFMD

la specificul pieței moldovenești, alături de elaborarea unei legislații specifice pentru platformele de crowdfunding și P2P lending, ar putea asigura o mai bună funcționare a acestui sector. De asemenea, crearea unui cadru fiscal favorabil pentru investițiile în startup-uri și fonduri de capital de risc ar putea atrage investitori și ar stimula dezvoltarea ecosistemului antreprenorial.

O altă măsură esențială pentru consolidarea sectorului este întărirea sistemului de supraveghere financiară. Autoritatea de Supraveghere Financiară trebuie să își consolideze capacitatea de monitorizare și reglementare a instrumentelor alternative, iar implementarea unor mecanisme de protecție a investitorilor, în special pentru platformele P2P și de crowdfunding, este crucială pentru creșterea încrederii în acest sector. Totodată, dezvoltarea unui sistem de rating și evaluare a riscurilor pentru proiectele finanțate prin platforme alternative ar putea contribui la o mai bună gestionare a acestora și la reducerea incertitudinilor.

Educația financiară joacă, de asemenea, un rol determinant în dezvoltarea acestui sector. Includerea instrumentelor alternative de investiții în programele de educație financiară, organizarea de seminarii și ateliere dedicate antreprenorilor, precum și derularea unor campanii de informare privind oportunitățile și riscurile asociate sunt acțiuni necesare pentru a spori nivelul de cunoștințe al populației în acest domeniu.

Pe lângă măsurile legislative și educaționale, sprijinirea ecosistemului de inovație este esențială pentru dezvoltarea sustenabilă a instrumentelor alternative de investiții. Crearea unor acceleratoare de afaceri și incubatoare pentru startup-uri, cofinanțarea fondurilor de capital de risc prin parteneriate public-privat și facilitarea interacțiunii între investitori și antreprenori sunt inițiative care ar putea impulsiona semnificativ acest sector.

Integrarea Republicii Moldova în rețelele europene și internaționale poate aduce beneficii semnificative pentru dezvoltarea instrumentelor alternative de investiții, prin facilitarea accesului la piețele europene și atragerea capitalurilor externe. Totuși, un cadru legal deficitar și lipsa implementării standardelor SEPA limitează acest potențial, generând incertitudini pentru investitori. Armonizarea legislației naționale cu reglementările europene ar spori transparența, ar reduce riscurile și ar încuraja dezvoltarea unui ecosistem investițional competitiv, oferind antreprenorilor locali acces mai facil la finanțare prin private equity, venture capital și crowdfunding. În concluzie, instrumentele alternative de investiții reprezintă o oportunitate valoroasă pentru diversificarea pieței financiare din Republica Moldova și pentru stimularea unei creșteri economice sustenabile bazate pe inovație. Dezvoltarea unui cadru de reglementare coerent, sprijinirea educației financiare și crearea unui ecosistem de inovare bine structurat ar putea transforma aceste oportunități în beneficii reale pentru economia națională și ar putea facilita integrarea Moldovei în spațiul financiar european.

REFERINȚE:

1. Lege privind serviciile de finanțare participativă. https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=138188&lang=ro
2. Parlamentul European și Consiliul Uniunii Europene. (2011). Directiva 2011/61/UE privind administratorii fondurilor de investiții alternative (AIFMD). *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.
3. CB Insights. (2023). *Venture Trends Report 2023*. CB Insights Research.
4. Comisia Europeană. (2020). *Explicații privind finanțarea participativă: Ghid pentru întreprinderi mici și mijlocii*.
5. European Venture Capital Association (EVCA). (2020). *European Private Equity Activity Report*.
6. Fagura. (2024). <https://fagura.com/statistica/>
7. Index Ventures. (2020). *European Startups*. Index Ventures Research.
8. KPMG International. (2024). *Global Venture Capital Trends 2023*.

Coordonator științific: DAVID Angela, conf. univ.

Academia de Studii Economice din Moldova
Republica Moldova, Chișinău, str. Bănulescu – Bodoni 61
Telefon: + 373 79601555
e-mail: david.angela@ase.md