CZU: 336.714(100+4+478)

ROLUL PRIVATE EQUITY ÎN INOVAREA SUSTENABILĂ: EXPERIENȚA GLOBALĂ ȘI EUROPEANĂ, PERSPECTIVE PENTRU REPUBLICA MOLDOVA

Dr., conf. univ. Maia PISANIUC, INCE, ASEM
maia.pisaniuc@ase.md
ORCID: 0000-0002-8084-7484
DOI: https://doi.org/10.53486/econ.2026.137.33

Rezumat

Articolul abordează rolul fondurilor de capital privat în calitate de vector al creșterii economice moderne, analizând modul în care capitalul privat contribuie la finanțarea inovării sustenabile și la transformarea structurală a economiilor lumii. Pornind de la analiza literaturii empirice, studiul evidențiază rolul fondurilor de private equity nu doar în finanțarea creșterei firmelor, ci și în calitate de actori activi în integrarea criteriilor ESG (Environmental, Social and Governement) și a practicilor de guvernanță responsabilă.

Articolul vizează analiza potențialului private equity de a cataliza tranziția către o economie mai rezilientă și inovatoarei.

Rezultatele cercetării se axează pe necesitatea adoptării unor cadre de politică publică și de reglementare care să faciliteze convergența dintre capitalul privat, inovarea sustenabilă și obiectivele de dezvoltare durabilă, prin formularea unor recomandări relevante pentru economii emergente, precum Republica Moldova.

Cuvinte-cheie: *private equity, creștere economică, inovare sustenabilă, ESG, investiții responsabile.*

Clasificarea JEL: G24, O32, Q56, F23.

Introducere

Analiza activității private equity (PE) precum și diverse dezbateri privind impactul fondurilor de private equity asupra economiei rămâne controversată, întrucât acestea pot genera creștere economică și eficiență, dar pot conduce și la extragerea de valoare în detrimentul companiilor-țintă, al angajaților și al creditorilor. Literatura de specialitate evidențiază două perspective principale: una favorabilă, axată pe disciplinarea managementului și îmbunătățirea guvernanței corporative, și alta critică, concentrată asupra efectelor levierului financiar, a restructurărilor agresive și a transferului riscurilor către alte părți interesate [1; 2].

Evaluarea rolului PE necesită o abordare diferențiată, bazată atât pe argumente teoretice, cât și pe dovezi empirice. Fundamentul teoretic al private equity este asociat, în principal, cu teoria costurilor de

UDC: 336.714(100+4+478)

THE ROLE OF PRIVATE EQUITY IN SUSTAINABLE INNOVATION: GLOBAL AND EUROPEAN EXPERIENCE, PROSPECTS FOR THE REPUBLIC OF MOLDOVA

PhD Assos. Profesor Maia PISANIUC, NIER, ASEM
maia.pisaniuc@ase.md
ORCID: 0000-0002-8084-7484
DOI: https://doi.org/10.53486/econ.2026.137.33

Abstract

This article examines the role of private equity funds as a driver of modern economic growth, analyzing how private capital contributes to the financing of sustainable innovation and the structural transformation of the world's economies. Based on an analysis of the empirical literature, the study highlights the role of private equity funds not only in financing corporate growth but also as active agents in integrating ESG (Environmental, Social, and Governance) criteria and responsible governance practices.

The article aims to analyze the potential of private equity to catalyze the transition toward a more resilient and innovative economy.

The research findings emphasise the need for public policy and regulatory frameworks that facilitate the convergence of private capital, sustainable innovation, and sustainable development goals, by formulating relevant recommendations for emerging economies such as the Republic of Moldova.

Keywords*: private equity, economic growth, sustainable innovation, ESG, responsible investment.*

JEL Classification: G24, O32, Q56, F23.

Introduction

The analysis of the private equity (PE) industry, as well as debates regarding the impact of private equity funds on the economy, remains controversial, as they can generate economic growth and efficiency but may also lead to value extraction at the expense of target companies, employees, and creditors. The literature highlights two main perspectives: a favorable one, focused on management discipline and improved corporate governance, and a critical one, centered on the effects of financial leverage, aggressive restructuring, and the transfer of risks to other stakeholders [1;2].

Assessing the role of PE requires a nuanced approach, based on both theoretical arguments and empirical evidence. The theoretical foundation of private equity is primarily associated with agency cost theory, formulated by *Michael C. Jensen* [8]. According to this theory, managers of mature com-

agenție, formulată de *Michael C. Jensen* [8]. Potrivit acesteia, managerii companiilor mature tind să utilizeze ineficient fluxurile de numerar disponibile, investind în proiecte cu rentabilitate redusă. Utilizarea datoriei în operațiunile de achiziții cu efect de levier (*leveraged buyout* – LBO), limitează această tendință, deoarece obligă managementul să genereze fluxuri de numerar suficiente pentru a asigura serviciul datoriei și a urmări performanța operațională. [7].

Un al doilea mecanism teoretic provine din economia informației, în special din lucrările lui *Joseph Stiglitz* privind asimetriile informaționale. Întreprinderile tinere și inovatoare întâmpină frecvent dificultăți în accesarea creditului bancar, iar fondurile de capital de risc (*venture capital* – VC) și capital de dezvoltare (growth equity) contribuie la acoperirea acestui deficit prin furnizarea de capital, expertiză managerială și monitorizare strategică. Deși ocuparea forței de muncă scade în unele unități existente, companiile deținute de fonduri PE creează mai multe locuri de muncă în unități noi și accelerează restructurarea activităților neperformante. Alte studii sugerează că proprietatea privată concentrată poate favoriza inovarea pe termen lung, comparativ cu cea specifică societăților listate public.

În domeniul inovării, cercetările lui *Josh Lerner* [6], *Morten Sorensen* și *Per Strömberg* arată că firmele susținute prin LBO nu își reduc semnificativ investițiile în cercetare-dezvoltare, iar brevetele rezultate au un impact economic mai ridicat.

Tranziția către modele economice sustenabile, capabile să concilieze creșterea economică cu limitele planetare și cu obiectivele de incluziune socială, presupune mobilizarea unor volume de capital pe care finanțarea publică, de una singură, nu le poate acoperi. Instituțiile financiare internaționale estimează, în mod repetat, un decalaj anual de sute de miliarde de euro între necesarul de investiții pentru atingerea Obiectivelor de Dezvoltare Durabilă (ODD) și fluxurile de capital efectiv direcționate spre acestea. În acest context, capitalul privat și, în particular, industria private equity au devenit actori din ce în ce mai relevanți, nu doar ca sursă de finanțare, ci și ca vectori activi de transformare operațională a companiilor din portofoliu [4].

Private equity se distinge de alte forme de finanțare tocmai prin natura sa activă: fondurile de PE nu doar alocă capital, ci preiau, de regulă, poziții de control sau de influență semnificativă în companiile-țintă, impun structuri de guvernanță, stabilesc indicatori-cheie de performanță (KPI – Key Performance Indicators) și orizonturi de deținere de câțiva ani, în cadrul cărora pot interveni direct asupra strategiei, operațiunilor și culturii organizaționale. Această capacitate de intervenție face din PE un instrument potențial puternic pentru accelerarea inovării sustenabile, respectiv pentru dezvoltarea și adoptarea unor de tehnologii, procese și modele de afaceri care

panies tend to use available cash flows inefficiently by investing in projects with low returns. The use of debt in leveraged buyouts (LBOs) can curbs this tendency, as it requires management to generate sufficient cash flows to service the debt and focus on operational performance [7].

A second theoretical mechanism stems from the economics of information, particularly from Joseph Stiglitz's work on information asymmetries. Young and innovative firms often face difficulties in accessing bank credit, while venture capital (VC) and growth equity funds can bridge this gap by providing capital, managerial expertise, and strategic oversight. Although employment may declines in some existing operations, companies owned by PE funds may create more jobs in new operations and accelerate the restructuring of underperforming businesses. Other studies suggest that concentrated private ownership may foster innovation in the long term, compared to that found in publicly traded companies.

In the area of innovation, research by Josh Lerner [6], Morten Sorensen, and Per Strömberg shows that LBO-backed firms do not significantly reduce their investments in research and development, and that the resulting patents may have a greater economic impact.

The transition towards sustainable economic models capable of reconciling economic growth with planetary boundaries and social inclusion goals requires the mobilization of capital on a scale that public funding alone cannot provide. International financial institutions have repeatedly estimated an annual gap of hundreds of billions of euros between the investment required to achieve the Sustainable Development Goals (SDGs) and the actual capital flows directed toward them. In this context, private capital and, in particular, the private equity industry has become an increasingly significant player, not only as a source of financing but also as an active driver of operational transformation within portfolio companies [4].

Private equity distinguishes itself from other forms of financing precisely because of its active nature: PE funds not only allocate capital but also typically assume positions of control or significant influence in target companies, impose governance structures, establish key performance indicators (KPIs – Key Performance Indicators), and set holding horizons of several years, during which they can directly influence strategy, operations, and organisational culture. This capacity for intervention makes PE a potentially powerful tool for accelerating sustainable innovation specifically, for the development and adoption of technologies, processes, and business models that reduce environmental impact, generate social value, and remain commercially viable at the same time [3].

reduc impactul asupra mediului, generează valoare socială şi rămân, în acelaşi timp, viabile din punct de vedere comercial [3].

Ipoteze de cercetare

I.1. Cum contribuie private equity la inovarea sustenabilă în economiile dezvoltate?

I.2. În ce măsură pot fi valorificate experienţele PE din diverse regiuni şi care este potenţialul capitalului privat pentru inovarea sustenabilă în Republica Moldova?

Obiectivele cercetării: identificarea cadrului conceptual al convergenţei dintre private equity, ESG (Environmental, Social and Governance) şi inovarea sustenabilă; analiza empirică a experienţei globale şi europene, cu accent pe dinamica pieţei, cadrul de reglementare şi studiile de caz relevante; evaluarea situaţiei specifice al perspectivelor PE în Republicii Moldova; formularea unor recomandări pentru dezvoltarea unui ecosistem local de private equity orientat spre inovare sustenabilă, în contextul procesului de aderare la Uniunea Europeană şi al iniţiativelor de finanţare aferente acestuia.

Metodologia de cercetare

Articolul propune un studiu bazat pe o abordare mixtă, cantitativă şi calitativă, care cuprinde analiza la nivel global şi european, o comparaţie între Europa de Est şi Europa de Vest, precum şi conturarea perspectivelor pentru Republica Moldova. De fapt, însăşi denumirea articolului sugerează o dublă direcţie de cercetare: pe de o parte, analiza modului în care PE influienţează inovarea sustenabilă şi, pe de altă parte, măsurarea impactului observabil. Metodele cantitative utilizate vizează analiza volumului de finanţare şi a portofoliilor de investiţii. Metodele calitative urmăresc identificarea lacunelor înregistrate la nivel global şi european. În ceea ce priveşte Republica Moldova, cercetarea urmăreşte formularea unor propuneri de strategie şi iniţiative, bazate pe comparare şi argumentare.

Analiza documentară şi comparativă valorifică rapoarte ale organizaţiilor internaţionale de profil, documente de reglementare ale Uniunii Europene, precum şi surse instituţionale privind piaţa de capital din Republica Moldova. Perioada analizată cuprinde perioada anilor 2022-2026, iar datele din rapoartele menţionate provin din economia reală, de la agenţi economici şi se bazează pe abordări şi metodologii diverse şi complexe, care permit elaborarea unor concluzii pertinente.

Literatura revizuită. Activitatea de private equity este destul de modest reflectată în studiile internaţionale şi, practic, absentă în cercetările naţionale. Venture capital şi growth equity au efecte favorabile asupra inovării, în timp ce buyout-urile clasice generează rezultate mixte [10]. În industrii care furnizează servicii esenţiale, precum sănătatea sau educaţia, presiunea pentru rentabilitate poate produce costuri sociale semnificative, pe când în

Research Hypotheses

I.1. How does private equity contribute to sustainable innovation in developed economies?

I.2. To what extent can private equity experiences from various regions be leveraged, and what is the potential of private capital to support sustainable innovation in the Republic of Moldova?

Research Objectives: to identify the conceptual framework underlying the convergence of private equity, ESG (Environmental, Social, and Governance) principles, and sustainable innovation; to conduct an empirical analysis of global and European experiences, focusing on market dynamics, regulatory framework, relevant case studies; to assess the prospects for private equity development in the Republic of Moldova; and to formulate recommendations for developing a local private equity ecosystem oriented towards sustainable innovation, in the context of the European Union accession process and related funding initiatives.

Research Methodology

This article proposes a study based on a mixed-methods approach, combining quantitative and qualitative methods, which includes analysis at the global and European levels, a comparison between Eastern and Western Europe, and an outline of prospects for the Republic of Moldova. In fact, the title of the article itself suggests a two-pronged research direction: on the one hand, analysing how the European Parliament influences sustainable innovation, and on the other hand, measuring its observable impact. The quantitative methods focus on analysing funding volumes and investment portfolios, while the qualitative methods seek to identify gaps at the global and European levels. With regard to the Republic of Moldova, the research aims to formulate proposals for strategies and initiatives based on comparative analysis and reasoning.

The documentary and comparative analysis draws on reports published by relevant international organisations, European Union regulatory documents, and institutional sources concerning the capital market in the Republic of Moldova. The period analysed covers the years 2022-2026, while the data presented in the aforementioned reports are derived from the real economy and economic agents and are based on diverse and complex approaches and methodologies that enable the formulation of relevant conclusions.

Literature Reviewed. Private equity activity is only modestly reflected in international studies and is virtually absent from national research. Venture capital and growth equity have favorable effects on innovation, while traditional buyouts yield mixed results [10]. In industries that provide essential services, such as healthcare or education, the pressure for profitability can result in significant social costs,

tehnologie, software-ul sau serviciile business-to-business, PE pare să contribuie mai frecvent la eficientizare și inovare.

În cazul venture capital, literatura economică evidențiază contribuția majoră la dezvoltarea companiilor tehnologice și la finanțarea inovării, în special în economia SUA. Criticile privind private equity sunt sintetizate de *Eileen Appelbaum și Rosemary Batt* [5], care susțin că modelul PE stimulează supraîndatorarea companiilor și extracția de valoare.

Literatura recentă evidențiază și rolul PE ca „active owner", prin implicarea directă în conducerea companiei, restructurarea operațională și pregătirea acesteia pentru o ofertă publică inițială (IPO sau o vânzare strategică). Studiul realizat de *Davis et al.* (2014), publicat în *American Economic Review* [9] arată că firmele achiziționate de fonduri PE înregistrează creșteri ale productivității și o realocare mai eficientă a resurselor. Totodată, sunt identificate tensiuni structurale între orizontul scurt de deținere al fondurilor și investițiile pe termen lung în inovație sustenabilă sau criterii ESG .

Rezultate și discuții

Convergența dintre private equity și agenda sustenabilității nu este întâmplătoare, ci decurge din logica specifică industriei de creare a valorii. Integrarea criteriilor ESG în procesul investițional de la etapa de analiză prealabilă aprofundată (due diligence), la elaborarea planului de creare a valorii (value creation plan) și pregătirea ieșirii din investiție, este tot mai frecvent tratată nu ca un exercițiu de conformare, ci ca o pârghie operațională: reducerea consumului energetic și a emisiilor diminuează costurile, îmbunătățirea condițiilor de muncă și a guvernanței reduce riscurile reputaționale și de litigiu, iar un profil ESG solid poate genera o primă de evaluare la momentul ieșirii, întrucât cumpărătorii strategici și investitorii instituționali acordă o pondere din ce în ce mai mare acestor factori.

În acest context, inovarea sustenabilă, poate fi definită drept procesul de dezvoltare și difuzare a unor produse, servicii, procese de producție sau modele de afaceri care reduc simultan externalitățile negative de mediu și sociale și mențin sau sporesc competitivitatea comercială a firmei. Fondurile de private equity intervin în acest proces pe cel puțin trei paliere: finanțarea directă a companiilor cu tehnologii sau modele de afaceri sustenabile (de exemplu, energie regenerabilă, economie circulară, agri-tech, eficiență energetică); transformarea operațională a companiilor tradiționale din portofoliu, prin introducerea unor practici și tehnologii mai eficiente din punct de vedere al resurselor; și exercitarea rolului de „catalizator de piață", prin standardizarea indicatorilor de sustenabilitate și presiunile exercitate asupra lanțurilor de furnizori și asupra altor investitori.

Ritmul efectiv de creștere a fost temperat în ultimii ani de o combinație de factori – reacția poli-

whereas in technology, software, or business-to-business services, private equity appears to contribute more frequently to efficiency and innovation.

In the case of venture capital, the economic literature highlights its major contribution to the development of technology companies and the financing of innovation, particularly in the U.S. economy. Criticisms of private equity are summarized by Eileen Appelbaum and Rosemary Batt [5], who argue that the PE model encourages corporate over-indebtedness and value extraction

Recent literature also highlights the role of private equity as an "active owner", through direct involvement in company management, operational restructuring, and preparing companies for an initial public offering (IPO) or a strategic sale. The study by Davis et al. (2014), published in the American Economic Review [9], shows that firms acquired by PE funds experience productivity gains and a more efficient reallocation of resources. At the same time, the literature identifies structural tensions are identified between the funds' short-term holding horizons and long-term investments in sustainable innovation or the intergration of ESG criteria.

Results and Discussion

The convergence between private equity and the sustainability agenda is not coincidental but stems from the industry's specific logic of value creation. The integration of ESG criteria into the investment process, from the in-depth due diligence phase, through the development of the value creation plan, to preparation for investment exit, increasingly viewed not as a compliance exercise, but as an operational lever: reducing energy consumption and emissions lowers costs; improving working conditions and governance reduces reputational and litigation risks; and a strong ESG profile can generate a valuation premium at exit, as strategic buyers and institutional investors place increasing emphasis on these factors.

In this context, sustainable innovation can be defined as the process of developing and disseminating products, services, production processes, or business models that simultaneously reduce negative environmental and social externalities while maintaining or enhancing the firm's commercial competitiveness. Private equity funds play a role in this process on at least three levels: direct financing of companies with sustainable technologies or business models (e.g., renewable energy, circular economy, agri-tech, energy efficiency); the operational transformation of traditional companies in their portfolios through the introduction of sustainables practices and technologies; and acting as a "market catalyst" by standardizing sustainability metrics and exerting pressure on supply chains and other investors.

While the actual growth rate has been tempered in recent years by a combination of factors

tică împotriva ESG în Statele Unite, revizuirea și simplificarea cadrului european de reglementare, precum și o perioadă de recalibrare a așteptărilor investitorilor – segmentul continuă să reprezinte o componentă relevantă din punct de vedere structural pentru piețele private. *Analizele PitchBook* privind piețele private arată că activele administrate în cadrul strategiilor axate pe investiții climatice au atins un nivel record de aproximativ 1,5 mii de miliarde de dolari SUA în 2025, susținute în principal de strângerea de fonduri pentru infrastructura de tranziție energetică, cu proiecții care depășesc 2 mii de miliarde de dolari SUA până la finalul deceniului.

Din perspectiva reglementării și a presiunii investitorilor instituționali, directive precum CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive – Directiva privind raportarea de sustenabilitate corporativă) și CSDDD (Corporate Sustainability Due Diligence Directive – Directiva privind diligența necesară în materie de sustenabilitate corporativă) – deși de origine europeană – au efecte extraterritoriale, întrucât fondurile de private equity active la nivel global așteaptă tot mai frecvent ca și companiile din portofoliu, situate în afara UE, să respecte standarde comparabile, pentru a rămâne compatibile cu lanțurile de furnizori și cu cerințele de raportare ale investitorilor europeni [15].

Printre cei mai mari administratori globali de active alternative se numără KKR, care a atins, potrivit clasamentelor sectoriale din 2026, active administrate de aproximativ 550 de miliarde de dolari SUA, consolidându-și poziția de lider și în raport cu concurenți precum EQT și Blackstone. KKR este cunoscut, în domeniul sustenabilității, pentru programul „Green Portfolio Program", dezvoltat în parteneriat cu o organizație neguvernamentală de mediu încă din 2008, care urmărește reducerea consumului de resurse și a emisiilor la nivelul companiilor din portofoliu, tratând decarbonizarea drept un factor de creare a valorii, nu doar de conformare.

Ediția din 2026 a raportului „The State of Sustainable Investing in the Private Markets" explorează 13 tendințe din domenii precum investițiile tematice legate de climă, utilizarea inteligenței artificiale (IA) și sustenabilitatea, minimalizarea comunicării privind performanța de sustenabilitate („greenhushing"), apărare, reglementări (DEI – Diversity, Equity and Inclusion), performanța fondurilor de impact și multe altele. În ciuda unui context politic tensionat și a proliferării fenomenului de „greenhushing", investițiile sustenabile se dovedesc a fi mult mai durabile pe piețele private decât ar putea sugera discursul public. În loc să se retragă, mulți administratori de fonduri se adaptează pur și simplu – folosind un limbaj mai puțin polarizant și adaptându-și mesajele la diferite segmente de public, cu un accent deosebit pe inițiativele cu impact financiar semnificativ.

political backlash against ESG in the United States, the revision and simplification of the European regulatory framework, and a period of recalibration of investor expectations the segment continues to represent a structurally significant component of private markets. PitchBook's analysis of private markets shows that assets under management in climate-focused investment strategies reached a record high of approximately USD 1.5 trillion in 2025, driven primarily by fundraising for energy transition infrastructure, with projections exceeding USD 2 trillion by the end of the decade.

From the perspective of regulation and pressure from institutional investors, directives such as the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and the Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), although of European origin, have extraterritorial effects, as globally active private equity funds increasingly expect their portfolio companies located outside the EU to comply with comparable standards in order to remain compatible with the supply chains and reporting requirements of European investors [15].

Among the world's largest alternative asset managers is KKR, which, according to 2026 industry rankings, reached approximately USD550 billion in assets under management, further consolidating its leading position relative to competitors such as EQT and Blackstone. In the field of sustainability, KKR is known for its "Green Portfolio Program," developed in partnership with an environmental non-governmental organisation since 2008, which aims to reduce resource consumption and emissions among portfolio companies, treating decarbonisation as a value-creating factor rather than merely a compliance requirement.

The 2026 edition of the report "The State of Sustainable Investing in the Private Markets" explores 13 trends in areas such as climate-related thematic investing, the use of artificial intelligence (AI) and sustainability, the minimization of communication regarding sustainability performance ("greenhushing"), defense, regulations (DEI – Diversity, Equity, and Inclusion), the performance of impact funds, and many others. Despite a tense political climate and the proliferation of "greenhushing," sustainable investing is proving to be far more resilient in private markets than public discourse might suggest. Rather than backing down, many fund managers are simply adapting using less polarizing language and tailoring their messages to different audiences, with a particular focus on initiatives with significant financial impact.

In Europe, InvestEurope reports that European funds attracted approximately EUR 133 billion in 2023, confirming the consolidation of the private equity market as a stable segment of institutional investment. In this context, private equity is no longer viewed as a marginal alternative investment, but rather

În Europa, InvestEurope arată că fondurile europene au atras aproximativ 133 miliarde EUR în 2023, confirmând consolidarea pieței private de capital ca segment stabil al investițiilor instituționale. În acest context, private equity nu mai este perceput ca o investiție alternativă marginală, ci ca o clasă de active integrată în strategiile pe termen lung ale fondurilor de pensii, asigurătorilor și fondurilor suverane.

Vehiculele investiționale de tip „evergreen" (cu durată deschisă), cele hibride și cele cu capital permanent câștigă, de asemenea, teren, pe măsură ce firmele caută reziliență împotriva șocurilor de lichiditate. Tehnologia joacă un rol central în crearea de valoare. Companiile utilizează inteligența artificială (IA) și analiza predictivă în procesele de identificare a oportunităților, de analiză prealabilă aprofundată („due diligence") și de monitorizare a portofoliului, pentru a lua decizii proactive, bazate pe date. Multe dintre ele înființează centre de IA și echipe de „PE cantitativ", care combină învățarea automată cu analiza tradițională a investițiilor pentru a modela riscul și a optimiza valoarea. Tablourile de bord digitale și analiza ESG sporesc transparența și încrederea investitorilor.

Experiența Europei în activitatea de PE e destul de neuniformă, existând diferențe mari între Europa de Est și Europa de West. „Europa de Est" corespunde regiunii CEE (Central and Eastern Europe – care include: Polonia, România, Cehia, Ungaria, statele baltice, Bulgaria etc., iar „Europa de Vest" acoperă pieţele mature (Regatul Unit, Franța, Germania, Benelux, țările nordice, Europa de Sud). *Potrivit datelor din 2025, piața globală numai pe segment de boyout este evaluată la 1,800 mlrd. dolari SUA, Europa însumând 155 mlrd. dolari SUA, iar Europa de Est doar 2,4 mlrd. dolari SUA.*

La nivelul Europei Centrale și de Est, piața de private equity și venture capital (capital de risc), inclusiv, a cunoscut o creștere semnificativă în perioada recentă. Potrivit unei analize realizate de *Asociația de Investiții Private din România* (ROPEA) [11], în parteneriat cu *Deloitte România*, fondurile din regiune au atras aproximativ 2,2 miliarde de euro în 2025, cu circa 29% mai mult decât în anul precedent, în timp ce piața românească a înregistrat investiții de peste 430 de milioane de euro, cu instituțiile publice și agențiile guvernamentale reprezentând principală sursă de capital, aproximativ jumătate din totalul fondurilor atrase în perioada 2024-2025, urmate de persoanele fizice, *family offices* (structuri de administrare a averii familiilor), administratorii de active și fondurile suverane. Spre deosebire de pieţele vest-europene, unde băncile și fondurile de pensii joacă un rol central în alimentarea fondurilor de PE, această categorie de investitori instituționali rămâne, deocamdată, slab reprezentată la nivel regional.

as an asset class integrated into the long-term strategies of pension funds, insurers, and sovereign wealth funds.

"Evergreen" (open-ended), hybrid, and permanent capital investment vehicles are also gaining ground as firms seek greater resilience to liquidity shocks. Technology plays a central role in value creation. Companies are using artificial intelligence (AI) and predictive analytics in their processes to identify investment opportunities, conduct in-depth due diligence, and monitor portfolios, enabling proactive, data-driven decision-making. Many of them are establishing AI centers and "quantitative PE" teams that combine machine learning with traditional investment analysis to model risk and optimise value. Digital dashboards and ESG analysis enhance transparency and investor confidence.

Europe's experience with PE is quite uneven, with significant differences between Eastern and Western Europe. "Eastern Europe" corresponds to the CEE (Central and Eastern Europe) region, which includes Poland, Romania, the Czech Republic, Hungary, the Baltic states, Bulgaria, and other countries, while "Western Europe" covers mature markets including the United Kingdom, France, Germany, the Benelux, the Nordic countries, and Southern Europe. *According to 2025 data, the global market in the buyout segment alone is valued at USD 1.800 billion, with Europe accounting USD155 billion and Eastern Europe for just USD 2.4 billion.*

In Central and Eastern Europe, the private equity and venture capital market, has experienced significant growth in recent years. According to an analysis conducted by the Romanian Private Equity Association (ROPEA) [11], in partnership with Deloitte Romania, funds in the region raised approximately EUR 2.2 billion in 2025, about 29% more than in the previous year, while the Romanian market recorded investments of over EUR 430 million, with public institutions and government agencies representing the main source of capital, accounting for approximately half of the total funds raised during 2024-2025, followed by individuals, family offices (structures for managing family wealth), asset managers, and sovereign wealth funds. Unlike Western European markets, where banks and pension funds play a central role in providing capital to private equity funds, this category of institutional investors remains, for the time being, underrepresented at the regional level.

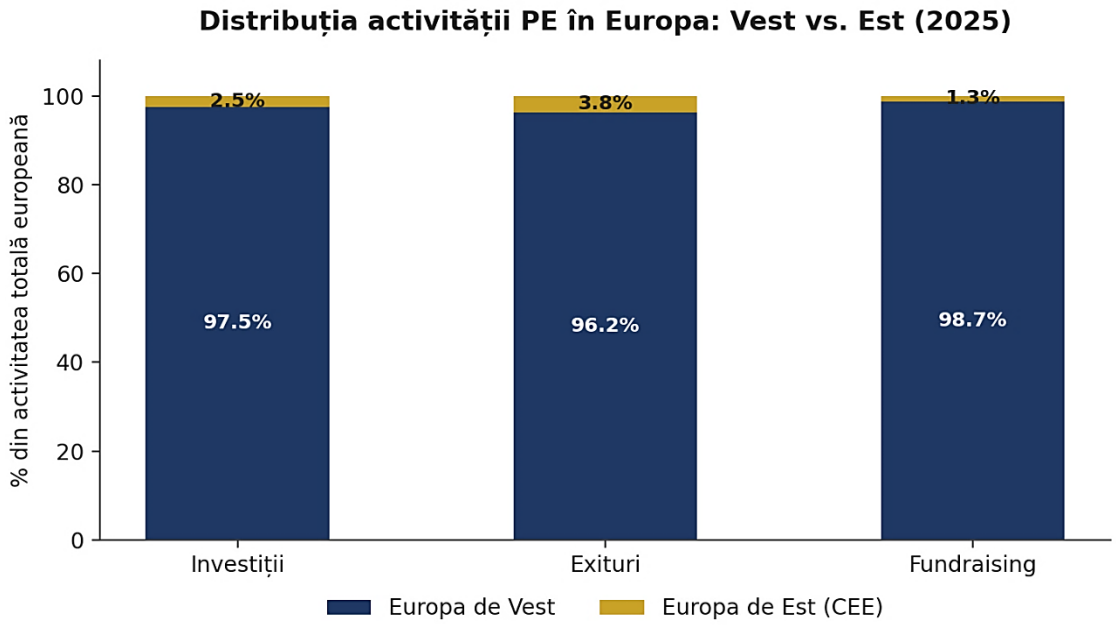


Figura 1. Distribuția activității PE europene între Vest și Est, pe cele trei componente principale (investiții, exituri și atragere de fonduri)/ Figure 1. The distribution of European PE activity between the West and the East, across the three main components (investments, exits, and fundraising)
Sursa: *[14]/* ***Source:*** *[14]*

Datele figurii prezentate denotă discrepanțe majore înregistrate între activități PE din cele două poluri ale Europei. Atât în ceea ce privește investițiile plasate de PE, cât și atragerea de fonduri diferențele depășesc 90%.

Analiza activității PE în țările CEE denotă că activitățile-cheie sunt concentrate pe venture capital și pe tranzacțiile de tip boyout pe segmentul mediu al pieței. Aproximativ 33% dintre acestea sunt îndreptate spre creșterea capitalurilor unor firme. În vederea confirmării impactului PE asupra inovării sustenabile, prezentăm exemple privind contribuția PE la inovarea sustenabilă în Europa, structurate pe fonduri, companii/proiecte finanțate și tipul de contribuție.

The data presented in the figure reveal significant disparities in PE activity between the two European regions. The differences exceed 90% in terms of both PE investments and funds raised. An analysis of PE activity in CEE countries shows that the main activities are concentrated in venture capital and mid-market buyout transactionssegment. Approximately 33% of these activities are aimed at raising capital for companies. To confirm the impact of PE on sustainable innovation, examples of PE contribution to sustainable innovation in Europe are presented below, organised by funds, funded companies/ project, and type of contribution.

Tabelul 1/ Table 1

Exemple privind contribuția capitalului privat la inovarea sustenabilă în Europa/ Examples of Private Capital's Contribution to Sustainable Innovation in Europe

Denumirea Fond PE/ Name of PE	Companie/Proiect finanțat/ Company/Project financed	Țara/ Country	Domeniul Inovării sustenabile/ The Field of Sustainable Innovation	Contribuția specifică/ Specific Contribution
1	2	3	4	5
Permira	CDP la nivel mondial/ CDP Woldwide	Regatul Unit global/ UK, global	Infrastructură de raportare climatică/ Climate Reporting Infrastructure	Consolidarea infrastructurii globale de divulgare a datelor climatice/ Strengthening the Global Climate Data Dissemination Infrastructure

Continuarea tabelului 1/ Continuation of table 1

1	2	3	4	5
Ardian	Platforma de creștere Ardian Growth (portofoliu de companii europene mid-cap –de dimensiune medie)/ Ardian Growth Platform (portfolio of European mid-cap companies)	Franța/pan-european/ France/Pan-European	Creștere sustenabilă, guvernanță ESG/ Sustainable growth, ESG governance	Recunoscut drept „European Private Markets" Fund Manager of the Year" și "IJ Global ESG Asset Manager of the Year"
Demeter	Companii de mediu și eficiență energetică)/ Environmental and Energy Efficiency Companies	Franța/ France	Impact teritorial, monitorizare ESG/ Territorial Impact, ESG Monitoring	A desemnat un Ofițer dedicat Sustenabilității și Impactului, a dezvoltat evaluări de impact teritorial (a instituit „Ambasadori ESG" în cadrul echipei de management/ It appointed a dedicated Sustainability and Impact Officer, developed territorial impact assessments (and established "ESG Ambassadors" within the management team
Robeco Private Equity (Stafford Capital Partners**)**	Program de angajament ESG cu peste 60 de manageri PE/ ESG Engagement Program with Over 60 Private Equity Managers	Pan-european/ Pan-europen	Standardizarea integrării ESG/ Standardization of ESG Integration	Unul dintre primii administratori de active care a lansat o strategie de private equity cu un Program de Angajament ESG, început în 2004/ One of the first asset managers to launch a private equity strategy with an ESG Commitment Program, which began in 2004

Sursa: *elaborat de autor în baza site-urilor companiilor menționate/* ***Source:*** *compiled by the author based on the websites of the companies mentioned*

Dacă generalizăm unele rezultate, 84% dintre fondurile PE cu vintage 2023, aflate sub incidența SFDR, sunt clasificate drept fonduri din categoria 8 sau 9, ceea ce indică o importanță crescândă a criteriilor ESG în strategiile de investiție. Industria PE/VC/infrastructură acoperă peste 8.353 de companii din portofoliu în Europa, cu 19,9 milioane de angajați – o amploare care conferă capitalului privat o pârghie semnificativă pentru difuzarea practicilor sustenabile. Printre bunele practici emergente se numără stabilirea unor ținte climatice bazate pe știință, colectarea datelor privind emisiile din lanțul de

More generaly, the results show that 84% of PE funds with a 2023 vintage that fall under the SFDR are classified as Category 8 or 9 funds, indicating the growing importance of ESG criteria in investment strategies. The PE/VC/infrastructure industry encompasses over 8,353 portfolio companies in Europe, employing 19.9 million people, a scale that gives private equity significant leverage to promote sustainable practices. Emerging best practices include setting science-based climate targets, collecting data on supply chain emissions, conducting

aprovizionare, realizarea unor analize de tip *due diligence ESG* la ieşirea din portofoliu şi corelarea indicatorilor de sustenabilitate cu mecanismele de remunerare bazate pe participarea la profitul fondului (carried interest).

ESG due diligence upon portfolio exits, and linking sustainability metrics to carried interest compensation mechanisms.

Tabelul 2/ Table 2

Indicatorii comparativi ai capitalului privat la nivel global, în Europa de West şi în Europa de Est/ Comparative Indicators of Private Capital Globally, in Western Europe, and in Eastern Europe

Indicator (2025)/ Indicators (2025)	**Global/ Global**	**Europa (total)/ Europe (total)**	**Europa de Vest/ West Europe**	**Europa de Est/ CEE/ Eastern Europe/ CEE**
Valoarea investiţiilor tranzacţiilor de tip buyout/ The value of investments in transactions of the type	1,8-2,6 trilioane USD/ USD 1.8–2.6 trillion	135 mld. EUR/ EUR 135 billion	~97-98% din UE/ ~97–98% of the EU	~2-3% din UE/ ~2–3% of the EU
Valoarea ieşirilor din investiţii/ Value of Investment Withdrawals	~1,3 trilioane USD/ ~USD 1.3 trillion	45 mld. EUR/ EUR 45 billion	~96,2%	1,71 mld. EUR (3,8%)/ 1,71 mld. EUR (3,8%)
Atragerea de fonduri/ (fundraising)	record istoric/ historic high	147 mld. EUR (+16%)/EUR 147 billion (+16%)	~98,7%	1,87 mld. EUR (~1,3%)/EUR 1.87 billion (~1.3%)
Dinamic de la un an la altul)/ Year-over-Year Growth	mixtă/ mixt	+3% investiţii/investment +16% atragere de fonduri/ fundraising	relativ plată, selectivă/ relatively flat, selective	creştere pe segmente (+26% până la +95%)/ growth by segment (+26% to+95%
Trăsătură dominantă/ Dominant trait	Concentrare spre tranzacţii mari/ Focus on Large Transactions	Domină tranzacţiile de tip buyout (67%)/ Buyout transactions dominate (67%)	Tranzacţii mari, capital international/ Large transactions, international capital	Segmentul companiilor de dimensiune medie şi capital de dezvoltare, cu ieşiri prin vânzări către cumpărători strategici/ The segment of medium-sized companies and growth capital, with exits through sales to strategic buyers/

Sursa: *elaborat de autor în baza [13;14]/* ***Source:*** *prepared by the author based on [13;14]*

În Europa de Vest se concentrează cea mai mare parte a industriei PE europene (ca volum de capital, tranzacţii mari, exituri), în timp ce Europa de Est rămâne periferică ca volum (sub 4%), dar înregistrează rate de creştere mai ridicate pe segmentele

Western Europe accounts for the bulk of the European PE industry (in terms of capital volume, large transactions, and exits), while Eastern Europe remains on the periphery in terms of volume (less than 4%) but is recording higher growth rates in the

companiilor de dimensiune medie și capitalului de dezvoltare; Estul depinde aproape exclusiv de vânzările către cumpărători strategici (61% din exituri), semn ce indică o piață de capital secundar încă subdezvoltată.

Totuși, dacă ne referim la convergență economică CEE-UE, aceasta este mult mai rapidă la nivel macroeconomic decât în activitatea PE, unde CEE crește de la o bază inițială foarte mică. În același timp, chiar și Europa de Vest, reprezintă doar aproximativ 8-9% din piața globală de buyout.

Evoluția cea mai semnificativă pentru segmentul de private equity din Republica Moldova a survenit în contextul procesului de aderare la Uniunea Europeană. În iunie 2026, Comisia Europeană și INVL Asset Management – administrator baltic de active alternative – au semnat o scrisoare de intenție pentru instituirea unui fond de private equity dedicat Republicii Moldova, inițiativă anunțată explicit în contextul parcursului european al țării [12].

Acest demers se înscrie într-un cadru mai amplu, respectiv Planul de Creștere al UE pentru Republica Moldova, care pune la dispoziție până la 1,9 miliarde de euro pentru perioada 2025-2027, condiționat de implementarea reformelor convenite între Uniunea Europeană și Guvernul Republicii Moldova. În iunie 2026, la Chișinău, a avut loc o conferință la nivel înalt privind investițiile UE–Moldova, în contextul unui apel al Comisiei Europene pentru exprimarea interesului investițional, deschis companiilor din UE, Spațiul Economic European și Republica Moldova. În prima etapă apelul a generat 45 de propuneri de proiecte în domenii precum energia și resursele regenerabile, agroalimentarul, digitalizarea, transportul și logistica.

Aceste inițiative sunt relevante din perspectiva subiectului analizat din cel puțin două motive. *În primul rând*, ele indică o disponibilitate instituțională europeană de a utiliza mecanisme de tip capital privat – și nu doar granturi sau împrumuturi concesionale – pentru finanțarea tranziției economice a Republicii Moldova, ceea ce ar putea introduce, pentru prima dată la scară relevantă, o cultură investițională activă, cu standarde de guvernanță și raportare aliniate la practicile europene.

În al doilea rând, condiționarea explicită sau implicită a acestor fonduri de standarde de sustenabilitate (având în vedere sectoarele vizate – energie regenerabilă, agroalimentar sustenabil, digitalizare) creează un canal direct prin care cadrul european de reglementare a finanțării sustenabile (SFDR, Taxonomia UE) ar putea fi transpus, informal sau formal, în practica investițională locală, chiar înainte de finalizarea procesului de aderare.

La această etapă rămân nerezolvate următoarele provocări în economia RM:

- Numărul redus de companii moldovenești cu dimensiune și guvernanță corporativă sufi-

mid-market and growth capital segments; Eastern Europe depends almost exclusively on sales to strategic buyers (61% of exits), a sign that the secondary capital market remains underdeveloped.

However, in terms of economic convergence between CEE-EU, progres is faster at the macroeconomic level than in the private equity sector, where the CEE region is growing from a very low starting point. At the same time, even Western Europe accounts for only aproximately 8-9% of the global buyout market.

The most significant development for the private equity sector in the Republic of Moldova occurred in the context of the country's accession process to the European Union. In June 2026, the European Commission and INVL Asset Management a Baltic alternative asset manager, – signed a letter of intent to establish a private equity fund dedicated to the Republic of Moldova, an initiative explicitly announced in the context of the country's European integration process [12].

This initiative is part of a broader framework namely, the EU Growth Plan for the Republic of Moldova which provides up to EUR 1.9 billion for the period 2025-2027, conditional upon the implementation of reforms agreed between the European Union and the Government of the Republic of Moldova. In June 2026, a high-level conference on EU–Moldova investments was held in Chișinău, following a call for expressions of interest in investment issued by the European Commission and open to companies from the EU, the European Economic Area, and the Republic of Moldova. In the first phase, the call generated 45 project proposals in areas such as energy and renewable resources, agri-food, digitalization, transportation, and logistics.

These initiatives are relevant to the topic under discussion for at least two reasons. First, they indicate a willingness of European institutions to use private capital mechanisms – and not just grants or concessional loans – to finance Moldova's economic transition. This, could introduce, for the first time on a significant scale, an active investment culture with governance and reporting standards aligned with European practices.

Second, the explicit or implicit linking of these funds to sustainability standards (given the targeted sectors renewable energy, sustainable agri-food, and digitalization) creates a direct channel through which the European regulatory framework for sustainable finance (SFDR, EU Taxonomy) could be implemented, informally or formally, into local investment practice, even before the accession process is completed.

At this stage, the following challenges remain unresolved in Moldova's economy:

- The limited number of Moldovan companies with sufficient scale and adequate corporate

cient de dezvoltate pentru a absorbi capital de tip private equity, precum și lipsa unor mecanisme de ieșire lichide (bursa de valori din Chișinău are o capitalizare și o lichiditate redusă).

- Absența investitorilor instituționali locali de anvergură (fonduri de pensii private, societăți de asigurări) capabili să acționeze ca investitori de tip limited partner în fonduri de private equity, situație parțial abordată de Strategia națională de dezvoltare a pieței de capital 2025-2030.
- Cadrul de reglementare, precum și cel fiscal, aflat încă în proces de aliniere la acquis-ul european, cu incertitudini privind tratamentul fiscal al fondurilor de investiții și al plusvalorii de capital.
- Capacitate instituțională și competențe limitate în domeniul structurării tranzacțiilor de private equity, al analizei de tip due diligence ESG și al raportării de sustenabilitate, atât la nivelul companiilor potențial-țintă, cât și al eventualilor administratori locali de fonduri.
- Riscul de concentrare sectorială și geopolitică, dat fiind contextul regional, care poate influența percepția de risc a investitorilor internaționali, independent de calitatea intrinsecă a oportunităților investiționale.

Reieșind din cele expuse propunem unele recomandări:

Valorificarea instrumentelor de tip „fond de fonduri”, similare Recovery Equity Fund of Funds administrat de Fondul European de Investiții pentru România și alte state din regiune, ca mecanism de reducere a riscului perceput de investitorii privați internaționali și de atragere a unui prim val de administratori de fonduri cu experiență regională**.**

Alinierea graduală a cadrului național de raportare de sustenabilitate la principiile SFDR și ale Taxonomiei UE, inclusiv în varianta simplificată aflată în prezent în negociere la nivel european, pentru a evita atât un vid de reglementare, cât și transpunerea unui cadru excesiv de complex pentru dimensiunea pieței locale. Stimularea cererii interne de capital privat prin programe de pregătire a companiilor pentru investiții („investment readiness”), în special în sectoarele identificate ca prioritare în cadrul Planului de Creștere al UE: energie regenerabilă, agroalimentar sustenabil, tehnologia informației și digitalizare.

Dezvoltarea capacității instituționale locale la nivelul mediului academic, al asociațiilor profesionale și al autorității de reglementare a pieței financiare nebancare în domeniul structurării și monitorizării investițiilor de tip private equity orientate spre sustenabilitate, inclusiv prin parteneriate cu asociații regionale de profil, precum Invest Europe sau ROPEA.

governance to attract private equity capital, as well as the lack of liquid exit mechanisms, given the low market capitalisation and liquidity of the Chisinau Stock Exchange.

- The absence of large local institutional investors (private pension funds, insurance companies) capable of acting as limited partners in private equity funds, a situation partially addressed by the National Capital Market Development Strategy 2025-2030.
- The regulatory and tax frameworks, which are still being aligned with the European acquis, with uncertainties regarding the tax treatment of investment funds and capital gains.
- Limited institutional capacity and expertise in structuring private equity transactions, conducting ESG due diligence, and sustainability reporting, both among potential target companies and potential local fund managers.
- The risk of sectoral and geopolitical concentration, given the regional context, which may influence international investors' perception of risk, regardless of the intrinsic quality of the investment opportunities.

Based on the above, we propose the following recommendations:

Leveraging "fund of funds" instruments, similar to the Recovery Equity Fund of Funds managed by the European Investment Fund for Romania and other countries in the region, as a mechanism to reduce the risk perceived by international private investors and to attract an initial wave of fund managers with regional experience.

Gradually aligning the national sustainability reporting framework with the principles of the SFDR and the EU Taxonomy, including the simplified framework currently under negotiation at the European level, in order to avoid both a regulatory vacuum and the implementation of a framework that is overly complex for the size of the local market. Stimulating domestic demand for private capital through programmes aimed at preparing companies for investment ("investment readiness"), particularly in the sectors identified as priorities under the EU Growth Plan: renewable energy, sustainable agri-food, information technology, and digitalisation.

Developing local institutional capacity within academia, professional associations, and the regulatory authority for the non-bank financial market in the area of structuring and monitoring sustainability-oriented private equity investments, including through partnerships with relevant regional associations such as Invest Europe or ROPEA.

Conclusions

The analysis presented in this article confirms the increasingly important role that private equity in financing and accelerating sustainable innovation globally, by combining capital with active enga-

Concluzii

Analiza expusă în acest articol confirmă rolul din ce în ce mai important pe care PE îl joacă în finanțarea și accelerarea inovării sustenabile la nivel global, prin combinarea capitalului cu intervenția activă asupra guvernanței și operațiunilor companiilor din portofoliu.

Experiența globală arată o creștere structurală, deși neliniară, a capitalului privat orientat spre sustenabilitate, susținută de evidențe potrivit cărora integrarea criteriilor ESG nu presupune, la nivel agregat, un compromis sistematic în raport cu randamentul financiar. Experiența europeană demonstrează, la rândul ei, valoarea și complexitatea unui cadru de reglementare ambițios, aflat el însuși într-un proces continuu de recalibrare între rigoare și fezabilitate administrativă.

Pentru Republica Moldova, articolul relevă un moment de oportunitate structurală: convergența dintre parcursul de aderare la Uniunea Europeană, mecanismele de finanțare asociate acestuia (Planul de Creștere al UE, Cadrul de Redresare și Reziliență) și inițiativele instituționale incipiente de tip PE creează premisele pentru edificarea, de la un nivel practic inexistent, a unui ecosistem funcțional de capital privat orientat spre inovare sustenabilă. Valorificarea acestei oportunități depinde însă critic de capacitatea autorităților naționale de a consolida instituțiile de piață, piața de capital, investitorii instituționali locali și cadrul de reglementare, precum și de a dezvolta, în paralel, capacitatea companiilor autohtone de a absorbi acest tip de finanțare. Cercetările viitoare ar putea aprofunda, pe măsura acumulării de date, evaluarea cantitativă a impactului primelor tranzacții de private equity asupra performanței de sustenabilitate a companiilor din Republica Moldova.

gement in the governance and operations of portfolio companies.

Global experience shows a structural, albeit nonlinear, growth in sustainability-oriente private capital, supported by evidence that the integration of ESG criteria does not, on an aggregate level, entail a systematic trade-off with financial returns. European experience, in turn, demonstrates the value and complexity of an ambitious regulatory framework, which is itself undergoing a continuous process of recalibration between rigor and administrative feasibility**.**

For the Republic of Moldova, the article highlights a moment of structural opportunity: the convergence between the path towards accession to the European Union, the associated funding mechanisms (the EU Growth Plan, the Recovery and Resilience Framework), and emerging institutional initiatives in the field of private equitycreates the conditions for building, from a virtually nonexistent starting point, a functional private capital ecosystem oriented towards sustainable innovation. However, capitalising on this opportunity depends critically on the ability of national authorities to strengthen market institutions, the capital market, local institutional investors, and the regulatory framework, while simultaneously developing the capacity of domestic companies to absorb this type of financing. Future research could, as more data become available, further explore the quantitative assessment of the impact of the first private equity transactions on the sustainability performance of companies in the Republic of Moldova.

Bibliografie/ Bibliography:

1. ACHLEITNER, A.-K.; R. BRAUN and N. ENGEL. Value creation and value appropriation in private equity investments. *Journal of Applied Corporate Finance*. 2011.
2. BERNSTEIN, S.; J. LERNER and F. MEZZANOTTI. Private equity and financial fragility during the crisis. *Review of Financial Studies*. Online. 2019, vol. 32, issue 4, pp. 1309-1373. Disponibil: https://EconPapers.repec.org/RePEc:oup:rfinst:v:32:y:2019:i:4:p:1309-1373 [accesat 2026-10-12].
3. BLOCK, J. H. et al. Private equity and entrepreneurial finance research. *Journal of Financial Economics*.
4. ble private equity and venture capital. In: *Sustainable Innovation and Impact*.Routledge, 2018, pp. 107-115.
5. FROUD, Julie; Marco HAUPTMEIER; Geoffrey WOOD; Eileen APPELBAUM and Rosemary BATT. Private Equity at Work: When Wall Street Manages Main Street. *Socio-Economic Review*. Online. 2015, vol. 13, issue 14, pp. 813-820. Disponibil: https://doi.org/10.1093/ser/mwv026 [accesat 2026-10-12].
6. LERNER, Josh; Morten SORENSEN and Per STROMBERG. Private Equity and Long-Run Investment: The Case of Innovation. *Journal of Finance*. Online. 2011, vol. 66, no. 2, pp. 445–477. Disponibil: https://hbs.edu/faculty/pages/item.aspx?num=43429 [accesat 2026-10-12].

7. GANGi, F. and L. M. DANIELE. Sustainable private equity: Leveraging ESG integration. In: *Sustainable Finance and Society*. Routledge, 2025 pp. 101–110. Disponibil: https://doi.org/10.4324/9781003608196-12 [accesat 2026-10-12].
8. JENSEN, Michael. *The Economic Case for Private Equity (and Some Concerns).* Online. Harvard NOM Working Paper No. 07-02. 34 p. 2007-02-15. SSRN. Disponibil: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=963530 [accesat 2026-10-12].
9. DAVIS, Steven J.; John HALTIWANGER; Kyle HANDLEY; Ron JARMIN; Josh LERNER et al. Private Equity, Jobs, and Productivity. *American Economic Review*. Onlime. 2014, vol. 104, no. 12, pp. 3956–90. Disponibil: https://doi.org/10.1257/aer.104.12.3956 [accesat 2026-10-12].
10. OCHIENG, D. Private equity and economic growth: A critical review of the literature. *European Journal of Business and Innovation Research*. 2018.
11. ROMANIAN PRIVATE EQUITY ASSOCIATION (ROPEA) ȘI DELOITTE ROMÂNIA. *Analiză privind piața românească de private equity și venture capital*, ediția 2025. Disponibil: https://ropea.ro/2026/07/06/ropea-deloitte-report-on-romanian-private-equity-and-venture-capital-press-release-2025/ [accesat 2026-10-12].
12. GLOBENEWSWIRE. *As Moldova pursues EU membership, the European Commission and INVL launch initiative to establish a private equity fund*. Online. 4 June 2026. Disponibil: https://uk.finance.yahoo.com/news/moldova-pursues-eu-membership-european-064500746.html [accesat 2026-10-12].
13. KPMG. *Pulse of Private Equity*, Q4 2025, Q12026. Online. Disponibil: https://kpmg.com/se/en/industries/private-equity/pulse-of-private-equity.html [accesat 2026-10-12].
14. INVEST EUROPE. *2025 CEE Private Equity Statistics" realizat împreună cu Gide Loyrette Nouel*. Online. Disponibil: https://www.investeurope.eu/publications-policy/publications/2026/2025-central-and-eastern-europe-private-equity-statistics/ [accesat 2026-10-12].
15. EUROPEAN COMMISSION. *Corporate Sustainability Due Diligence*. Online. https://commission.europa.eu/topics/business-and-industry/company-law-and-corporate-governance/corporate-sustainability-due-diligence_en [accesat 2026-10-12].