

# ALTERNATIVE DE FINANȚARE A AFACERII ÎN REPUBLICA MOLDOVA

**Alina IANIOGLO, doctor în științe economice, cercetător științific  
coordonator, Institutul Național de Cercetări Economice, Moldova,  
<https://orcid.org/0000-0003-2845-471X>, [alina.ianioglo@gmail.com](mailto:alina.ianioglo@gmail.com)**

**DOI: <https://doi.org/10.36004/nier.cecg.I.2022.16.15>**

## Summary

*Financing business activities represent one of the pressing issues. In current conditions of digital transformation and difficulties in accessing traditional financing, alternative sources of finance acquire a special importance. At the same time, the knowledge regarding alternative finance market in the Republic of Moldova is yet in its infancy. Therefore, the article aims at exploring modern trends, issues and opportunities of alternative finance in the Republic of Moldova. In order to achieve the objective of the study, a mixed research approach, based on both primary and secondary data, was used: analysis of statistical data, international rankings, comparison, synthesis, deduction. There was determined the impact of different sources of finance on entrepreneurship development. The alternative finance market in the Republic of Moldova was analysed, showing that despite a rise in recent years, alternative sources of financing are still poorly developed.*

**Keywords:** *alternative finance, business, crowdfunding, finance, Fintech, venture capital.*

**JEL:** *G20, G30, O16, L26*

**UDC:** *336.648:334.722(478)*

**Introducere.** Asigurarea activității și dezvoltării afacerii necesită resurse financiare. Totodată, accesul la finanțare rămâne a fi una din constrângerile principale pentru IMM-urile autohtone. Dificultățile fluxului de numerar, lipsa de expertiză financiară și accesul insuficient la finanțare au constituit provocări de lungă durată pentru IMM-uri.

IMM-urile deseori întâmpină bariere în accesul la finanțare externă. Acestea sunt percepute ca fiind cu profil de risc mai ridicat, gradul mai mari de informalitate, mai puține opțiuni colaterale, capacități mai reduse de management financiar (OECD et al., 2015). În condițiile, când întreprinderile se confruntă cu dificultăți în accesarea creditelor de la bănci, instrumentele alternative de finanțare sunt surse valoroase de finanțare externă a activității IMM-urilor. Sursele alternative de finanțare reprezintă rezultatul digitalizării ecosistemului finanțelor antreprenoriale (Bertoni et al. 2021). În același timp, sursele alternative de finanțare sunt încă slab dezvoltate în Republica Moldova. Prin urmare, dificultățile de acces la finanțare reprezintă provocări semnificative pentru IMM-uri, care devin foarte pronunțate din cauza crizei actuale, dovedind relevanța temei de cercetare.

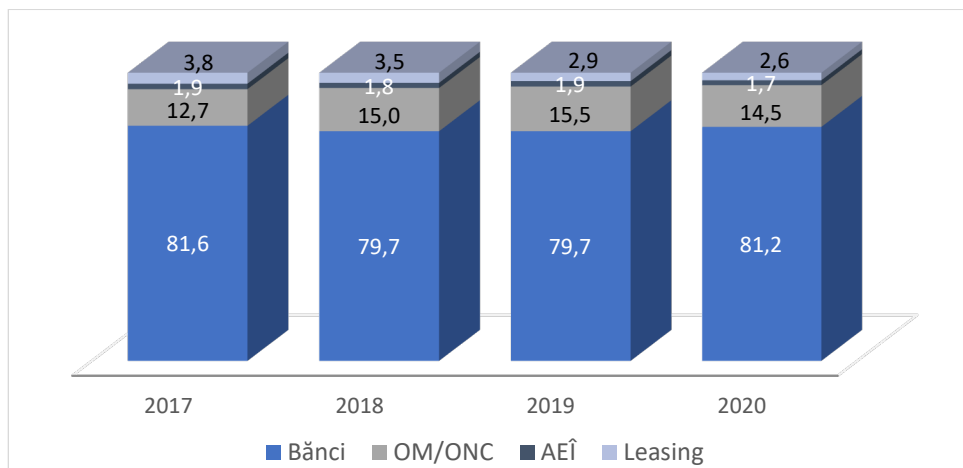
*Scopul cercetării* constă în explorarea tendințelor, problemelor și oportunităților moderne ale finanțării alternative în Republica Moldova.

**Revizuirea literaturii.** IMM-urile au mai puține posibilități să acceseze resurse financiare bancare comparativ cu întreprinderile mari. Conform estimărilor Corporației Financiare Internaționale, 65 mil. de firme, sau 40% din întreprinderile formale micro, mici și mijlocii din țările în curs de dezvoltare, au o nevoie de finanțare nesatisfăcută de 5,2 tril. USD în fiecare an, ceea ce este echivalent a 1,4 ori nivelul actual global al creditării întreprinderilor date. Conform datelor SME Finance Forum (SME Finance Forum, 2022), procentul întreprinderilor micro, mici și mijlocii, care sunt constrânse din punct de vedere financiar constituie 30,74% din numărul total al întreprinderilor micro, mici și mijlocii.

Odată cu digitalizarea, au apărut oportunități pentru dezvoltarea serviciilor financiare digitale, care perturbă piețele financiare tradiționale și oferă noi oportunități de afaceri. Ele sunt în general percepute ca fiind mai rapide, mai eficiente și, de obicei, mai ieftine decât serviciile financiare tradiționale (Sahay et al. 2020). În comparație cu instrumentele financiare tradiționale, Fintech este mai incluzivă, oferind oportunități suplimentare pentru depășirea constrângerilor financiare ale IMM-urilor (Gao 2022). În prezent, sursele alternative de finanțare online sunt încă slab dezvoltate, dar înregistrează o creștere rapidă.

**Metodologia cercetării.** Cercetarea se bazează pe o abordare mixtă, folosind atât date primare, cât și date secundare. Studiul se bazează pe datele primare colectate prin realizarea chestionarului, care oferă date despre impactul surselor alternative de finanțare asupra dezvoltării antreprenoriatului în Republica Moldova. Chestionarul a fost conceput pentru întreprinderile mici și mijlocii. Numărul total de respondenți a fost de 106 antreprenori din întreprinderi micro, mici și mijlocii din diferite regiuni ale țării. Adițional, au fost utilizate următoarele metode științifice: analiza datelor statistice, clasamentele internaționale, compararea, sinteza și deducția. Pentru efectuarea cercetării au fost utilizate datele din bazele de date ale Biroului Național de Statistică, Băncii Mondiale, Centrului Cambridge pentru Finanțe Alternative, Forumului Economic Mondial și Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică.

**Principalele rezultate.** Sursele principale de finanțare a activității investiționale a întreprinderilor reprezintă mijloacele proprii – 59,8% din totalul investițiilor în active imobilizate în 2020 (BNS, 2022). Totodată, aceste surse nefiind suficiente, întreprinderile apelează la sursele externe de finanțare. Principalii furnizori de finanțe pentru întreprinderi sunt bănci - peste 80% din oferta totală de credit este acoperită cu surse financiare bancare, sursele alternative de finanțare fiind încă slab dezvoltate (figura1).



**Figura 1. Structura sectorului de creditare în Republica Moldova în perioada 2017-2020, % (soldul creditelor nediminuate cu provizioanele pentru pierderi la acestea).**

Sursa: elaborat în baza Raportului CNPF (2021)

Până în anul 2021 se atesta o dinamică pozitivă de reducere a ratelor dobânzilor la creditele cu 6,7 p.p. comparativ cu anul 2015 (constituind 7,40% în 2021), acestea devenind mai accesibile pentru întreprinderi. Totodată, odată cu procesele inflaționiste din 2021, rata dobânzilor la credite a fost în creștere, constituind 13,16% în luna august 2022 (BNM, 2022). Inflația, care conform prognozelor va continua să crească, și majorarea ratelor dobânzilor la credite vor avea un efect negativ asupra accesibilității resurselor financiare și capacității întreprinderilor de plată.

Ponderea împrumuturilor în PIB acordate de organizațiile de creditare nebancaară (OCN) a fost în creștere de 2 ori de la 2,36% în 2015 la 4,66% în 2020. În structura sectorului de creditare ponderea acestora a constituit 14.5% în 2020, ceea ce reprezintă cu 1 p.p. mai puțin decât în anul precedent. Ponderea împrumuturilor în PIB acordate de asociațiile de economii și împrumut (AEÎ) a constituit 0,46% în 2020, sau cu 0,1 p.p. mai mult față de anul 2015. În total, ponderea stocului de credite acordate de sectorul de creditare nebancaară în PIB a înregistrat o valoare de 5,14% în 2021. Organizațiile de creditare nebancaară și asociațiile de economii și împrumut se dezvoltă lent ca surse alternative de finanțare pentru IMM-uri, în special în zonele rurale, primordial din cauza cerințelor ridicate de garanții bancare. În același timp, trebuie de menționat, că 80,6 % din împrumuturi OCN sunt acordate persoanelor fizice și doar 19,4% revin persoanelor juridice în 2021, ceea ce este de 1,6 ori mai puțin decât în 2015 (30,7%). Alte surse de finanțare precum leasingul, business angels, crowdfunding, capital de risc (venture) sunt încă slab dezvoltate.

Gradul de acces la finanțare a întreprinderilor în Republica Moldova se oglindește prin pilonul *Sistemul financiar* în clasamentul internațional *Global Competitiveness Report* (Schwab, 2019). Este de remarcă că în 2021, Banca Mondială a decis să înceteze publicarea Raportului, totodată, în cadrul acestui studiu, datele din Raport au fost utilizate dat fiind relevanța acestora. Astfel, conform raportului din anii 2015/’16 – 2019, la pilonul *Sistemul financiar* Republica Moldova a coborât în clasament cu 9 poziții, ocupând locul 124 în 2019. Cu toate că țara a urcat

în clasament cu 4 poziții în comparație cu anul precedent, situația nu s-a schimbat esențial, Republica Moldova fiind plasată pe ultimele locuri în clasament. În cadrul clasamentului, indicatorul, care nemijlocit relevă accesibilitatea finanțării IMM-urilor este *Finanțarea IMM-urilor*. În 2019 valoarea acestui indicator a crescut cu 0,3, constituind 3,6, ceea ce totuși reprezintă doar jumătate din valoare maximă, Republica Moldova plasându-se pe locul 93.

Unul din pilonii din clasamentul *SME Policy Index*, elaborat de OCDE, reprezintă *Accesul la finanțare*, care permite evaluarea eforturilor guvernului de a facilita accesul IMM-urilor la resursele financiare. La pilonul dat, Republica Moldova se plasează pe locul 3 din țările Parteneriatului Estic (PaE), cu un scor de 3,61 (din max. 5), depășind ușor media țărilor PaE (3.57) și înregistrând un progres ușor (cu 0,21 mai mult) în comparație cu anul 2016.

**Tabelul 1. Scorul pilonului Accesul IMM-urilor la finanțare în Republica Moldova**

Indicator	Moldova, 2016	Moldova, 2020	Deviere	Media PaE, 2016	Media PaE, 2020	Deviere
<b>Acces la finanțare</b>	<b>3.40</b>	<b>3.61</b>	<b>0.21</b>	<b>3.28</b>	<b>3.57</b>	<b>0.29</b>
<b>Cadrul legal și de reglementare</b>	<b>3.73</b>	<b>4.10</b>	<b>0.37</b>	<b>3.72</b>	<b>3.99</b>	<b>0.27</b>
<i>Drepturile creditorului</i>	4.52	5.00	0.48	3.84	4.11	0.27
<i>Registru (de garanții asupra bunurilor mobile)</i>	4.60	4.47	-0.13	3.89	4.31	0.42
<i>Biroul de credit</i>	3.78	3.88	0.1	4.27	4.40	0.13
<i>Reglementări bancare</i>	2.00	4.00	2	3.08	3.67	0.59
<i>Bursa de valori</i>	2.53	2.43	-0.1	2.91	2.83	-0.08
<b>Finanțare bancară</b>	<b>2.67</b>	<b>2.79</b>	<b>0.12</b>	<b>2.48</b>	<b>2.69</b>	<b>0.21</b>
<i>Statistica</i>	2.70	2.70	0	2.92	2.92	0
<i>Scheme de garantare a creditului</i>	2.63	2.92	0.29	1.83	2.35	0.52
<b>Finanțare non-bancară</b>	<b>3.52</b>	<b>3.79</b>	<b>0.27</b>	<b>3.31</b>	<b>3.55</b>	<b>0.24</b>
<i>Instituții de microfinanțare</i>	4.33	5.00	0.67	3.94	4.22	0.28
<i>Asociații de economii și împrumut</i>	5.00	-	-	3.67	-	-
<i>Leasing</i>	2.42	1.00	-1.42	2.78	1.00	-1.78
<i>Factoring</i>	2.33	3.67	1.34	2.83	3.74	0.91
<b>Capital de risc</b>	<b>1.50</b>	<b>1.53</b>	<b>0.03</b>	<b>1.74</b>	<b>2.26</b>	<b>0.52</b>
<i>Cadrul legal</i>	1.33	1.22	-0.11	2.06	2.11	0.05
<i>Proiectarea și implementarea activităților guvernamentale</i>	1.86	2.00	0.14	1.82	2.83	1.01
<i>Monitorizare și evaluare</i>	1.00	1.00	0	1.00	1.22	0.22
<b>Alfabetizarea financiară</b>	<b>3.97</b>	<b>2.67</b>	<b>-1.3</b>	<b>2.74</b>	<b>3.46</b>	<b>0.72</b>
<i>Planificare, proiectare și implementare</i>	4.05	3.09	-0.96	2.72	3.79	1.07
<i>Monitorizare și evaluare</i>	3.67	1.00	-2.67	2.78	2.11	-0.67

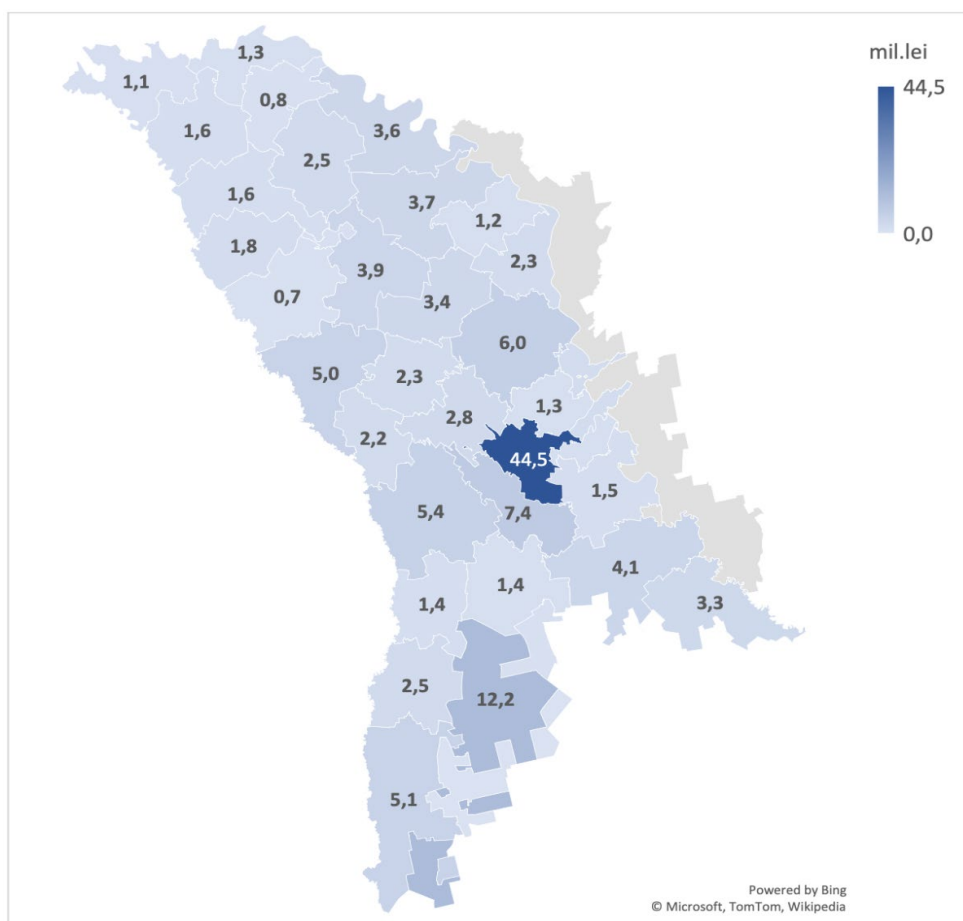
Sursa: elaborat în baza (OECD et al., 2015; OECD et al., 2020)

Scoruri mai bune Republica Moldova a obținut la sub-dimensiunile: Cadrul legal și de reglementare (4,1) și Finanțare non-bancară (3,79), depășind media țărilor

PaE cu 0,11 și 0,24 respectiv. Republica Moldova dispune de un cadrul legal și de reglementare dezvoltat.

Adoptarea Legii nr. 1 cu privire la organizațiile de creditare nebancaară din 16.03.2018 a constituit un pas important în diversificarea surselor de finanțare, inclusiv consolidarea reglementărilor în domeniul leasingului, dar utilizarea surselor alternative este încă limitată. După cum a fost prezentat anterior, ponderea leasingului în structura sectorului creditar din Republica Moldova a scăzut cu 1,2 p.p. de la 3,8% în 2017 la 2,6% în 2020. În domeniul factoring-ului, există o reglementare corespunzătoare, care ar putea fi îmbunătățită în continuare. În același timp, nu sunt disponibile statistici pentru a evalua penetrarea pe piață a acestui instrument. Cele mai scăzute scoruri țara a obținut la sub-dimensiunile *Capital de risc* (1,53) și *Alfabetizare financiară* (2,67), fiind mai mic cu 0,73 și 0,79 respectiv comparativ cu media țărilor EaP.

Una din sursele de finanțare reprezintă granturile. Majoritatea programelor naționale de stat destinate antreprenorilor sunt gestionate de Organizația pentru dezvoltarea antreprenoriatului. Distribuția geografică a proiectelor investiționale este reprezentată în figura 2.

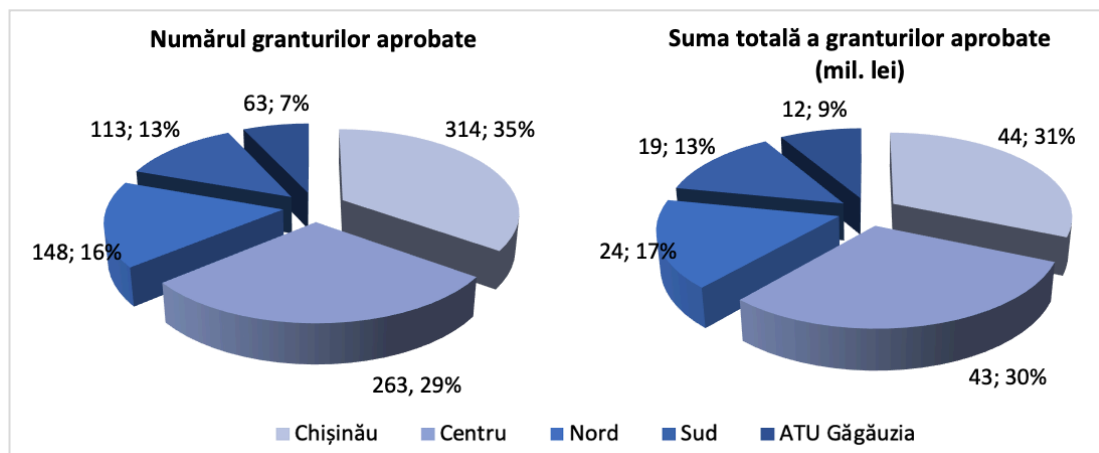


**Figura 2. Distribuția geografică a proiectelor investiționale în Republica Moldova după suma totală a granturilor aprobate, 2020**

Sursa: elaborat de autor în baza Raportului anual al ODIMM (2020)

Beneficiarii programelor sunt din diferite regiuni ale țării, totodată unele localități se atestă a fi mai active: Chișinău – 314 de afaceri (cu o valoare a granturilor de 44,5 mil. lei), ATU Găgăuzia – 63 (12,2 mil. lei), Orhei – 43 (6,0 mil. lei), Ialoveni – 40 (7,4 mil. lei), Hâncești – 34 (5,4 mil. lei), Cahul – 33 (5,1 mil. lei). Mai puțin activi sunt beneficiarii din localitățile: Taraclia – 3 beneficiari (0,3 mil lei), Basarabeasca – 4 (0,9 mil. lei), Dondușeni – 5 (0,8 mil. lei), Fălești – 5 (0,7 mil. lei).

În municipiul Chișinău își desfășoară activitatea circa 34,8% din întreprinderi, care obțin 31% din finanțare (figura 3). Celelalte proiecte investiționale sunt implementate în regiunile țării: Centru – 29,2%, Nord – 16,4% și Sud – 19,5%, inclusiv ATU Găgăuzia – 7,0%.



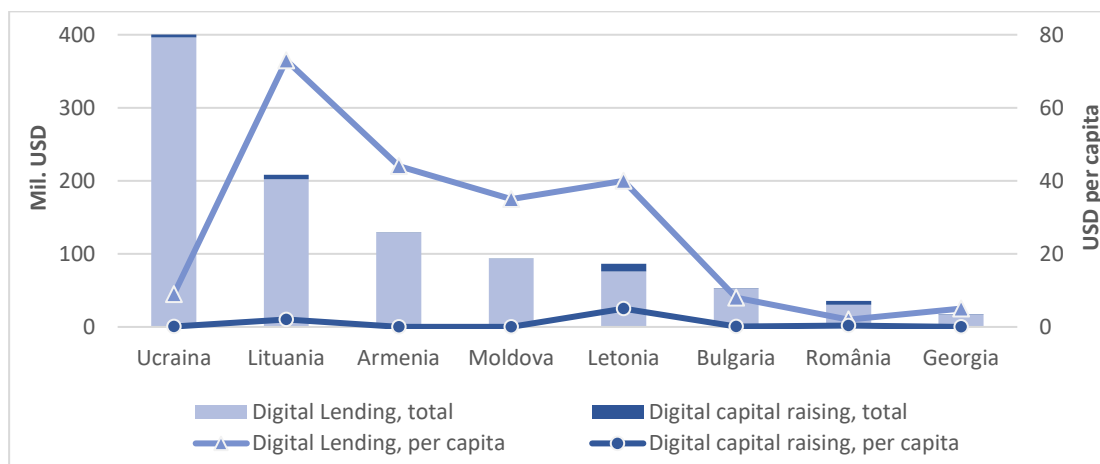
**Figura 3. Numărul și valoarea granturilor aprobate de către ODIMM în profil teritorial, 2020**

*Sursa:* elaborat de autor în baza Raportului anual al ODIMM (2020)

Este de menționat, că o sursă alternativă de finanțare a activității este crowdfundingul (finanțarea participativă). Crowdfundingul reprezintă un instrument financiar nebanancar relativ nou. Există diferite tipuri de crowdfunding, în special: peer-to-peer, equity, bazat pe recompense, pe donații, pe partajarea profitului, cu titluri de creanță. Pentru a determina evoluția acestui instrument financiar, au fost analizate datele privind volumele de afaceri ale platformelor de crowdfunding prin sondaje anuale furnizate de Cambridge Center for Alternative Finance (CCAF). Ele reprezintă date pentru această finanțare alternativă sub formă de creditare digitală (împrumut bazat pe bilanț, peer-to-peer, tranzacționare pe cont) și atragerea capitalului digital (crowdfunding).

Crowdfundingul este încă o piață mică, dar este în creștere rapidă. În Republica Moldova piața de crowdfunding a fost în creștere de la valoare de 0,4 mil. USD în 2017 la 178,4 mil. USD în 2019. Dar din cauza incertitudinii de pe piață condiționată de pandemia Covid-19, suma a scăzut dramatic cu 47,9% în 2020, constituind 93,0 mil. USD (Ianioglo, 2022).

Datele comparative privind piața instrumentelor alternative de finanțare online din Republica Moldova și țările de referință sunt reprezentate în figura 4.



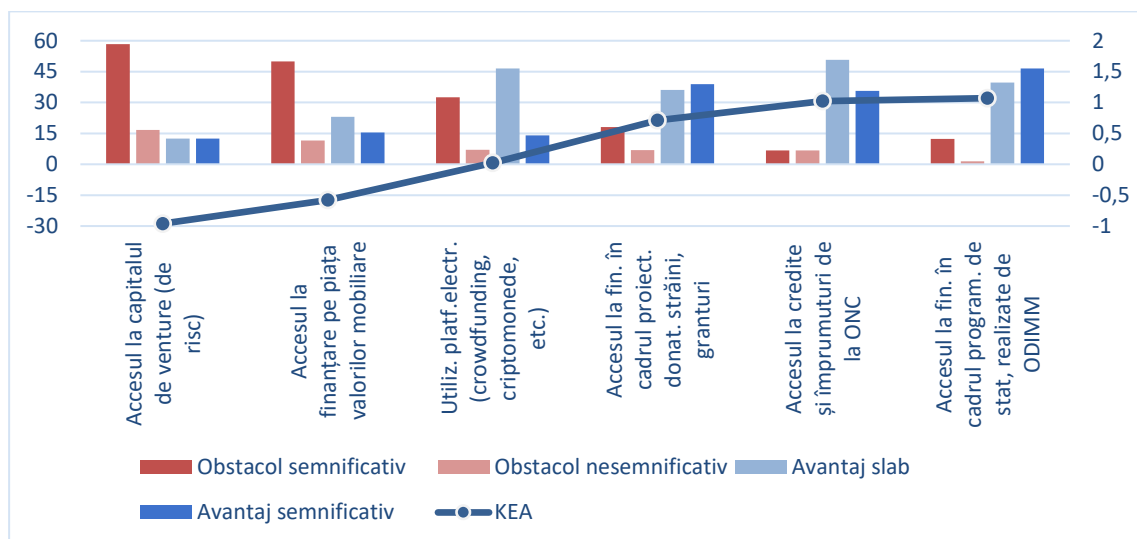
**Figura 4. Piața instrumentelor alternative de finanțare online în Republica Moldova și țările de referință, 2020**

Sursa: elaborat de autor în baza Ziegler et al. (2021) și CCAF (2022)

Cu toate că a fost înregistrată o scădere semnificativă a pieței de crowdfunding, Republica Moldova se află pe locul patru în ceea ce privește finanțarea alternativă online pe cap de locuitor în rândul țărilor de referință, după Lituania, Armenia și Letonia.

**Rezultatele chestionării.** În baza chestionarului realizat, au fost analizate accesul la sursele alternative de finanțare și impactul acestora asupra dezvoltării antreprenoriatului și a ecosistemului antreprenorial. Un coeficient important este coeficientului evaluării ecosistemului antreprenorial ( $K_{EA}$ ), care arată evaluarea medie ponderată a ecosistemului antreprenorial la un indicator specific. Valoarea coeficientului variază între „-2” –indicatorul analizat reprezintă un obstacol semnificativ pentru dezvoltării ecosistemului antreprenorial, până la „+2” –indicatorul analizat reprezintă un avantaj substanțial pentru dezvoltarea ecosistemului antreprenorial, valoarea zero înseamnă un impact neutru.

Analiza surselor alternative de finanțare din Republica Moldova arată că întreprinderile întâmpină cele mai mari provocări în accesarea capitalului de risc ( $K_{EA} = -0,96$ ) și finanțare pe piața valorilor mobiliare ( $K_{EA} = -0,58$ ) (figura 5). Accesul la capital de risc a fost evaluat negativ de 75% dintre antreprenorii care au evaluat indicatorul dat, iar accesul la finanțare pe piața valorilor mobiliare - de 62%, ceea ce reflecta un grad relativ slab de dezvoltare a acestor instrumente de finanțare în țara. Peste jumătate dintre respondenți consideră că acești indicatori împiedică semnificativ dezvoltarea antreprenoriatului (58,3%, respectiv 50,0%).



**Figura 5. Evaluarea accesului la sursele alternative de finanțare a IMM-urilor, % respondenți care au evaluat indicatorul**

Sursa: elaborat în baza datelor chestionarului

Cu toate acestea, utilizarea platformelor electronice pentru a atrage finanțare (crowdfunding, criptomonede etc.) are un impact aproape neutru,  $K_{EA} = +0,02$ , mulți antreprenori au indicat că se confruntă cu dificultăți în accesarea acestora (obstacol pentru 39,5% dintre respondenții care au evaluat acest indicator). Accesul la finanțare în cadrul proiectelor donatorilor străini, inclusiv organizațiilor internaționale, și granturi ( $K_{EA} = +0,71$ ) a fost evaluat pozitiv de peste 70% dintre respondenți. În același timp, pentru 1/4 dintre antreprenori, accesul la aceste surse reprezintă o problemă. Ceilalți doi indicatori, referitori la accesul la finanțare în cadrul programelor de stat implementate de ODIMM (ODA din 2022) ( $K_{EA} = +1,07$ ) și accesul la împrumuturi de la organizațiile de microfinanțare ( $K_{EA} = +1,02$ ), sunt percepuți de antreprenori ca un avantaj potențial pentru întreprinderile lor.

**Concluzii.** Accesul la resurse financiare rămâne a fi una din problemele stringente, care afectează activitatea IMM-urilor. Băncile sunt principalii furnizori de finanțare externă pentru întreprinderi, inclusiv IMM-uri. Până în anul 2021 se atesta o dinamică pozitivă de reducere a ratelor dobânzilor la creditele cu 6,7 p.p. comparativ cu anul 2015, acestea devenind mai accesibile pentru întreprinderi. Totodată, odată cu procesele inflaționiste din 2021, rata dobânzilor la credite se măresc, constituind 13,16% în luna august 2022. Majorarea ratelor dobânzilor la credite va avea un efect negativ asupra accesibilității resurselor financiare și capacității întreprinderilor de plată.

Indicatorul, care nemijlocit relevă accesibilitatea finanțării IMM-urilor în Global Competitiveness Index este *Finanțarea IMM-urilor*, scorul căruia constituia 3,6 în 2019, ceea ce reprezintă doar jumătate din valoare maximă, Republica Moldova plasându-se pe locul 93 din 141 țări. Totodată, surse alternative de finanțare precum leasingul, business angels, crowdfunding, capital de risc (venture) sunt slab dezvoltate. Printre indicatori care rămân a fi slab dezvoltați se enumeră:



*Capital de risc, Leasing, Alfabetizarea financiară, Soliditatea băncilor, Credite neperformante, etc.*

Odată cu dezvoltarea digitalizării în ultimele decenii, un număr crescut de inovații a apărut în sfera produselor și serviciilor financiare. Apariția de noi surse de finanțare a crescut substanțial opțiunile de finanțare disponibile întreprinderilor, dar sunt încă slab dezvoltate și necesită atenție specială. De-a lungul anilor, piața de crowdfunding a fost în creștere în Republica Moldova, ajungând la 178,4 mil. USD în 2019. Dar din cauza incertitudinii de pe piață condiționată de pandemia de Covid-19, suma a scăzut dramatic cu 47,9% în 2020. În timp, experiența europeană arată că sumele pentru finanțarea IMM-urilor (prin utilizarea crowdfunding) au crescut constant în ultimii ani, finanțarea afacerilor reprezentând 35% din volumul total în 2019 și 52% în 2020.

Unele din recomandări privind facilitarea accesului IMM-urilor la finanțare includ: reducerea ratelor dobânzilor la credite, simplificarea condițiilor de garantare a creditelor, simplificarea procedurilor de aplicare, diversificarea surselor de finanțare, promovarea surselor alternative de finanțare (capital de risc, crowdfunding, etc.) și ajustarea legislației, extinderea activităților de informare și coaching, elaborarea și realizarea programelor de educație financiară

Astfel, menționăm necesitatea facilitării accesului la finanțare, dezvoltarea Fintech și a surselor alternative de finanțare (crowdfunding, capital de risc, business angels etc.). Pe lângă promovarea surselor tradiționale de finanțare și asigurarea accesibilității acestora, e important să fie luate măsuri în vederea dezvoltării finanțării alternative, să fie ajustată legislația, să fie promovate sursele alternative de finanțare și alfabetizarea financiară.

***Notă:** Articolul a fost elaborat în cadrul Proiectului aplicativ din cadrul concursului "Program de stat" (2020-2023): 20.80009.0807.38 „Evaluarea multidimensională și dezvoltarea ecosistemului antreprenorial la nivel național și regional în vederea impulsivării sectorului IMM în Republica Moldova”, finanțat din bugetul de stat al Republicii Moldova.*

## REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

- BNM (2022). Banca Națională a Moldovei. Disponibil: <https://www.bnm.md>
- BNS (2022). Investiții în active imobilizate realizate în anul 2020. Chișinău: Biroul Național de Statistică. [Accesat 12 mai 2022]. Disponibil: <https://statistica.md/category.php?l=ro&idc=134#idc=558&>
- Bertoni F., Bonini S., Capizzi V., Colombo M. G., & Manigart S. (2021). Digitisation in the Market for Entrepreneurial Finance: Innovative Business Models and New Financing Channels. *Entrepreneurship Theory and Practice*. <https://doi.org/10.1177/10422587211038480>
- CCAF (2022). Cambridge Alternative Finance Benchmark. Cambridge Centre for Alternative Finance. [https://ccaf.io/cafb/digital\\_lending/total\\_global\\_ranking](https://ccaf.io/cafb/digital_lending/total_global_ranking)
- CNPF (2021). Comisia Națională a Pieței Financiare. Raportul anual 2021. [Accesat 16 mai 2022]. Disponibil: [https://www.cnpf.md/storage/files/files/RA%202021%20final%2031\\_%2005\\_2022.pdf](https://www.cnpf.md/storage/files/files/RA%202021%20final%2031_%2005_2022.pdf)

- Gao J. (2022). Has COVID-19 hindered small business activities? The role of Fintech. *Economic Analysis and Policy*, 74: 297-308. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.02.008>.
- Ianioglo, A. (2022). Alternative sources of enterprise financing and the impact of COVID-19 pandemic. In: *Economy and Sociology*, nr. 1, pp. 46-57. DOI: 10.36004/nier.es.2022.1-05.
- OECD et al. (2015). *SME Policy Index: Eastern Partner Countries 2016: Assessing the Implementation of the Small Business Act for Europe*. Paris: OECD Publishing. 362 p. <https://doi.org/10.1787/9789264246249-en>.
- OECD et al. (2020). *SME Policy Index: Eastern Partner Countries 2020: Assessing the Implementation of the Small Business Act for Europe*. Paris/European Union, Brussels: OECD Publishing. 526p. <https://doi.org/10.1787/8b45614b-en>
- Raport anual al ODIMM (2020). Chişinău: Organizația pentru dezvoltarea sectorului întreprinderilor mici și mijlocii. 56 p.
- Sahay R. et al. (2020). The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era. *International Monetary Fund*, Vol 2020(009): 1-83. <https://doi.org/10.5089/9781513512242.087>
- Schwab K. (2019). *Global Competitiveness Report. 2019*, Geneva: World Economic Forum. 666 p. ISBN-13: 978-2-940631-02-5]
- SME Finance Forum (2022). IFC. [Accesat 20 aprilie 2022]. Disponibil: <https://www.smefinanceforum.org/data-sites/msme-finance-gap>
- Ziegler T., Shneor R., Wenzlaff, K. et al. (2021). *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*, Cambridge, UK, Cambridge Centre for Alternative Finance.