

## TENDINȚE DE DEZVOLTARE A PIEȚE DE CAPITAL ÎN REPUBLICA MOLDOVA

Natalia CHIRIAC, *Drd. IEFS*

*In Republic of Moldova the legislative governing the financial markets is well advanced compared to other countries in transition, providing a high level of stability and security monitoring of commercial banks, operators in the insurance and securities markets. The regulation of capital market has experienced significant development since 1994 when the first law was adopted on the circulation of securities and stock exchanges. In the Republic of Moldova the capital market still have a little role in financial system, but it tended to expansion and penetration level the capital market in Moldova national the economy is increasing. Number of listed companies increases while increasing the number transactions, transaction volumes and the prices of a series of shares. During the past 3 years the capital markets in Moldova has recorded important a progress marked both by improving the volumes the securities emission and increasing the volume of transactions in securities on the secondary market.*

*At present, in the Republic of Moldova operate only one covered the market of securities: the Stock Exchange of Moldova.*

*Keywords: the capital market, the national economy, the volume of transactions.*

În Republica Moldova crearea pieței de capital a început imediat după obținerea independenței prin crearea societăților pe acțiuni și crearea condițiilor pentru circulația valorilor mobiliare. Odată cu inițierea procesului de privatizare în masă a proprietății de stat, majoritatea companiilor au fost privatizate, cetățenii devenind acționari a acestor companii. A fost creată infrastructura privatizării, care cuprindea registratori independenți și Bursa de valori, fonduri de investiții și companii fiduciare, brokeri și dealeri. A fost efectuat un lucru enorm de creare a unei baze legislative care ar permite crearea și funcționarea unei piețe moderne și eficiente. Pe bună măsură, la finele anului 1998 piața de capital din Moldova era considerată una dintre cele mai dezvoltate din piețele statelor-membre ale CSI.

După etapa de formare a pieței și a infrastructurii acesteia, a urmat consolidarea ei și a legislației în domeniu. În anii 1997 și 1998 au fost aprobate legile de bază care reglementează la moment activitatea în domeniu - Legea privind societățile pe acțiuni, Legea cu privire la fondurile de investiții, Legea privind Comisia Națională a Valorilor Mobiliare și Legea cu privire la piața valorilor mobiliare. În baza acestor legi a fost creată Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, au fost re-licențiați participanții profesioniști ai pieței de capital (în anul 2000 erau acordate 160 licențe pentru activitatea profesionistă pe piața de capital), au fost reorganizate fondurile de investiții de privatizare în fonduri de investiții nemutuale (după reorganizare, au continuat să activeze 35 de fonduri de investiții). În această perioadă au avut loc prima emisiune de obligațiuni în condițiile legislației noi și prima ofertă publică de acțiuni.

În anul 2007 a avut loc consolidarea mai multor segmente ale pieței financiare nebankare prin crearea Comisiei Naționale a Pieței Financiare, care reglementează și supraveghează piața valorilor mobiliare, piața asigurărilor și piața de microfinanțare. După un șir de modificări semnificative, în 2008 au fost republicate legile cu privire la piața valorilor mobiliare și privind societățile pe acțiuni.

Piața de capital a Republicii Moldova deocamdată are un rol neînsemnat în sistemul financiar, dar manifestă tendințe de extindere, iar nivelului de penetrare a pieței de capital în economia națională a Republicii Moldova este în creștere. Numărul companiilor listate la bursă crește, concomitent crescând numărul operațiunilor,

volumul tranzacțiilor și prețurile la o serie de acțiuni tranzacționate. Pe parcursul ultimilor 3 ani piața de capital din Republica Moldova a înregistrat un progres esențial marcat atât prin creșterea volumelor emisiilor de valori mobiliare, cât și prin sporirea volumului tranzacțiilor cu valori mobiliare pe piața secundară. Valoarea anulă a pieței de capital (emisii de constituire și suplimentare de acțiuni/obligațiuni corporative, tranzacții cu acțiuni/obligațiuni corporative pe piața secundară) a depășit în anul 2007 pragul de 3 mld. lei, creșterea față de anul precedent fiind de 72%. Acest salt al pieței de capital din anul 2007 a fost alimentat în primul rând de investițiile directe și indirecte în sectorul financiar al Moldovei, precum și în așa ramuri ca construcții, transport, comerț.

În prezent, în Republica Moldova operează o singură piață a valorilor mobiliare reglementată: Bursa de Valori a Moldovei. Activitatea investitorilor străini pe piața de capital din Moldova în unele perioade este semnificativă, la fel ca și importanța lor pentru economia națională și piața autohtonă de capital. Evoluția investițiilor pe piața primară a fost dictată, în mare măsură, de marile investiții în companiile cu capital străin. Cele mai mari volume a investițiilor străine pe piața primară au fost efectuate în anii 2004 și 2007, iar cele mai mari ponderi în volumul total al investițiilor pe piața primară ele le-au avut în anii 2006, 2007 și 2008.

Pe parcursul trimestrului II 2012, conform licenței deținute BVM a desfășurat pe piața valorilor mobiliare activitate *bursieră* ca activitate de bază cu activități conexe de *clearing și decontare și de consulting*.

Conform datelor Raportului financiar al BVM s-au constatat următoarele.

**Tabelul 1**

<i>Denumirea articolului</i>	<i>Trimestrul II 2011</i>	<i>Trimestrul II 2012</i>	<i>Modificarea absolută, lei</i>	<i>Modificarea relativă, %</i>
Capital social, lei	500 000	500 000	X	X
Capital suplimentar, lei	77 075	77 075	X	X
Capital retras, lei	(12 820)	(12 820)	X	X
Profit nerepartizat (pierdere neacoperită), lei	240 699	(169 967)	-410 666	-170,61
Capital propriu, lei	3 129 954	2 719 288	-410 666	-13,12
Venitul din vânzări, lei	450 263	455 881	5 618	1,25
Costul vânzărilor, lei	497 791	467 011	-30 780	-6,18
Profitul brut (pierdere globală), lei	(47 528)	(11 130)	36 398	-76,58
Cheltuieli generale și administrative, lei	410 687	319 919	-90 768	-22,10
Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere), lei	(453 721)	(329 571)	124 150	-27,36
Rezultatul din activitatea de investiții: profit (pierdere), lei	25 705	5 247	-20 458	-79,59
Rezultatul din activitatea financiară: profit (pierdere), lei	(1 141)	261	1 402	-122,87
Profitul net al perioadei de gestiune (pierdere netă), lei	(429 157)	(324 063)	105 094	-24,49

Sursa: CNPF / www.cnpf.md

**Mărirea capitalului propriu** la 31.07.2012 a constituit 2,72 mil. lei, față de normativul de suficiență a capitalului propriu de 1,0 mil. lei. Comparativ cu perioada similară a anului precedent, mărirea capitalului propriu a înregistrat o descreștere cu 410,7 mii lei sau 170,61 la sută (*Tabelul nr. 1*).

**Normativul obligatoriu al fondului de garanție** în mărime de 30 la sută din

capitalul propriu minim a fost respectat și a constituit 300 mii lei, mijloacele bănești fiind plasate în depozit bancar.

Comparativ cu perioada similară a anului precedent veniturile s-au majorat cu 5,62 mii lei sau 1,25 la sută constituind la finele perioadei de raportare 455,9 mii lei. Costul vânzărilor s-a redus comparativ cu perioada similară a anului precedent cu 6,2 la sută sau 30,8 mii lei, constituind la finele perioadei de raportare 467 mii lei. Totodată, conform rezultatelor înregistrate pe parcursul trimestrului II costul vânzărilor la 1 leu venituri din vânzări a înregistrat o diminuare nesemnificativă de la 1,11 lei la 1,02 lei.

Cheltuielile generale și administrative s-au redus comparativ cu trimestrul II 2011 cu 90,8 mii lei sau 22,1 la sută, constituind 319,9 mii lei.

Conform rezultatelor trimestrului II 2012, pierderile din activitatea operațională s-au diminuat față de perioada similară a anului precedent cu 27,4 la sută sau 124,2 mii lei, constituind la finele perioadei de raportare (329,6) mii lei.

În concluzie se poate de menționat, ca companiile de investiții străine nu au manifestat până în prezent interes deosebit pentru participarea la operațiunile din Republica Moldova ca participant profesionist sau pentru participarea la infrastructura pieței de capital. Unicii participanți profesioniști la piața valorilor mobiliare cu capital străin sunt băncile comerciale în care acționari sunt instituții financiare europene (ca de exemplu Mobiasbanca - Groupe Societe Generale). Oricum, este evident că rațiunea de bază la efectuarea investițiilor în instituțiile financiare autohtone nu a fost obținerea accesului la piața de capital din Moldova.

Nu există careva participanți profesioniști cu activitate exclusivă pe piața de capital care ar fi filială locală a unei companii de investiții sau operator de piață străin. Lipsa de interes a companiilor străine față de activitatea pe piața de capital autohtonă se explică prin volumul mic al pieței, capitalizarea sa foarte redusă, lipsa activelor profitabile și prezența pe piață a unui singur tip de instrumente financiare.

#### **Referințe bibliografice**

1. Legea nr.192-XIV din 12.11.1998 privind Comisia Națională a Valorilor Mobiliare// Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr.22- 23/91 din 04.03.1999
2. Lege cu privire la piața valorilor mobiliare nr. 199-XIV din 18. 11.1998
3. www. cnpf.md / Analiza activității economico-financiare desfășurate de către Bursa de Valori a Moldovei și Depozitarul Național de Valori Mobiliare pe parcursul trimestrului II 2012