

BusinessIntelligence

January, 2007, Volum 0, No.0

www.investmoldova.ro

DIN NUMĂR

Pariuri 2007

● Grupul austriac Raiffeisen Bank ar putea să aprobe o decizie favorabilă în ceea ce privește intrarea pe piața moldovenească prin achiziția unei instituții bancare sau a altei instituții din sectorul financiar: asigurări sau leasing, după ce timp de un an un oficiu din Chișinău a monitorizat piața;

Prognoză-Consens: Principalii indicatori macroeconomici

● Prognoza-Consens (Consensus-Forecasts) pentru principalii indicatori macroeconomici a fost elaborată în baza pronosticurilor făcute de opt experți privind evoluțiile la nivel macroeconomic în anul 2007.

Piața bursieră 2006: tranzacții cu pachete de acțiuni mai mari de 10% din emisie

● Procesul de consolidare a pachetelor se apropie de final, însă va fi specific și pentru anul 2007

● Sectorul de construcții va fi în vizorul investitorilor

Anul 2006: punct de inflexiune în evoluția asigurărilor din Moldova sau an de creștere controlată

● Trendul de dezvoltare a pieței este promițător, iar datele preliminare pentru întreg anul 2006 arată că piața va depăși punctul psihologic de 550 mln lei - prime de asigurare încasate, în creștere cu peste 30%;

Piața de fuziuni și achiziții va fi mai activă în 2007

Piața locală a fuziunilor și achizițiilor a început anul 2007 în forță printr-o tranzacție, care a doborât mai multe recorduri interne – la 4 ianuarie grupul financiar francez Societe Generale (SG) a cumpărat prin intermediul Bursei de Valori a Moldovei 70,56% din acțiunile Mobiasbancă, la un preț total de 313,9 mln lei (peste 24 mln USD/18,5 mln euro) sau 62,51 lei pentru o acțiune (în total 5 021 651 de acțiuni). Totuși, această tranzacție nu poate servi drept indicator de bază pentru a stabili tendințele generale de pe piață în anul ce urmează, dar poate fi examinată din perspectiva capacității ei de a influența evoluțiile ulterioare.

La nivel general, în anul 2007, piața fuziunilor și achizițiilor se artă fi mai puternică comparativ cu anul 2006, iar premisele de bază pentru aceasta sunt:

- sistem politic relativ stabil;
- la nivel macroeconomic o stabilitate mai bună decât în anul 2006 (stabilitate în ceea ce privește livrările și prețul de import al gazelor naturale, reluarea exporturilor de vinuri pe piața rusească), deși se menține încă o predispoziție limitată a Guvernului pentru reforme profunde;
- vecinătate directă cu UE și, respectiv, o eventuală dinamizare a investițiilor străine;
- anunțarea unei noi viziuni în ceea ce privește gestionarea și privatizarea patrimoniului de stat;
- un nou cadru de reglementare a sectorului de asigurări;
- sectorul bancar este în continuare atractiv pentru noi achiziții;
- intrarea grupurilor bancare străine deschide drumul și pentru alți operatori străini;
- creșterea capacității sectorului bancar de a oferi credite investiționale;
- industria de vinificație ar putea să treacă printr-o nouă etapă de consolidare;
- apariția pe piață a unor structuri specializate de intermediere a tranzacțiilor de vânzare-cumpărare a afacerilor;
- disponibilitatea instituțiilor financiare internaționale și a donatorilor străini de a credita masiv economia;
- R. Moldova ar putea obține un Acord de comerț asimetric cu UE.

Piața rămâne, însă, marcată de riscuri și în 2007:

- an electoral;

▪ Guvernul ar putea să aprobe o serie de măsuri cu caracter populist menite să satisfacă ambiții politice, decât cererea de reforme venită din piață;

▪ risc legislativ - cadrul legislativ chiar dacă are tendințe de îmbunătățire este încă relativ instabil;

▪ la nivel macroeconomic – inflație mare, aprofundarea deficitului comercial și ritm comparativ mic de creștere economică;

▪ un nivel al corupției destul de înalt și un sistem judiciar încă destul de fragil;

▪ prețul la gazele naturale va fi stabil, însă, majorările din 2006 și începând cu 1 ianuarie 2007 (până la 170 USD/1000 metri cubi), sunt în stare să provoace o serie de scumpiri esențiale pe piața energiei electrice și a energiei termice, dar și a altor utilități;

▪ forța de muncă va rămâne relativ ieftină comparativ cu unele țări vecine, totuși, va exista o presiune puternică pentru creșterea salariilor;

▪ infrastructura va rămâne și în 2007 slab dezvoltată, deși este posibilă inițierea unor importante proiecte de dezvoltare a ei;

▪ piața telecomunicațiilor continuă să fie una parțial liberalizată;

▪ limitări în ceea ce privește dreptul la proprietatea funciară pentru investitorii străini;

▪ prezența încă puternică a statului pe piață.

Este esențial să menționăm și faptul că, în Moldova, piața fuziunilor și achizițiilor este încă destul de închisă, iar majoritatea tranzacțiilor se produc „departe de ochii lumii”. Prin urmare este dificil de a face estimări cantitative, de a elabora topuri și de a stabili „pulsul real al pieței”. În asemenea circumstanțe analiza este posibilă doar prin

prisma principalelor tranzacții, care au devenit mai mult sau puțin publice, reglementărilor noi ce pot influența piața și a situației la nivel macroeconomic și politic. Acești indicatori permit stabilirea, mai degrabă, a tendințelor generale ale pieței și mai puțin a unui pronostic privind evoluțiile concrete la nivel de operatori și sectoare înguste.

Bănci

După ce în luna mai 2006 Veneto Banca din Italia a preluat Eximbank, la începutul acestui an pe piața a intrat un jucător destul de puternic, cunoscut în toate regiunile de afaceri importante din lume – SG. Cu aceste intrări piața bancară nu numai că

nu și-a epuizat potențialul, dar a devenit o țintă mult mai atractivă pentru eventuale achiziții.

Examinată în particular, venirea SG poate avea o influență destul de semnificativă în ceea ce privește perspectiva fuziunilor și achizițiilor în sector – SG este unul din cele mai mari grupuri financiare din zona euro, ce deservește peste 19,8 mln de clienți privați din întreaga lume; cu un număr de angajați de peste 103 mii; în perioada anilor 1999-2006 banca a investit în achiziția de companii străine cca. 8,5 mlrd euro.

Adică, prin autoritatea sa, SG, mai mult s-au mai puțin, a șters o bună parte din dubiile grupurilor bancare străine ce ținesc piața moldovenească și poate chiar a trezit interesul altor operatori, nu neapărat bancari. Altfel spus, prin venirea în R. Moldova, SG a „curățat drumul” și pentru alte grupuri financiar-bancare, dar și industriale din străinătate.

Esențial este că operatorii străini dinamizează concurența pe piața bancară, iar unii jucători mici și mijlocii se vor gândi serios la posibile fuziuni sau la atragerea de capital extern.

„Venirea SG în Moldova este un eveniment destul de important și ar trebui abordat ca atare. Cunosc deja mai multe bănci străine interesate să vină în Moldova. O posibilă țintă ar fi Banca de Economii, dar totul depinde de stat – va decide să urgenteze procesul de privatizare sau îl va târăgăna. Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD) este dispusă să contribuie la găsirea unui investitor strategic, dar și să participe în capitalul băncii prin preluarea unui pachet de acțiuni”, afirmă șeful reprezentanței BERD în Moldova, Francis Delay.

BERD mai examinează posibilitatea lărgirii numărului de bănci din Moldova în care deține participații, dar și lărgirea ariei de activitate, în special, în sectorul agro-industrial, de telecomunicații și informatică.

Asigurări

În anul 2007, dar și în următorii ani piața asigurărilor ar putea să fie „teatrul” unor importante tranzacții de fuziuni și achiziții, inclusiv prin intrarea pe piață a operatorilor străini. Către finele anului 2006, Parlamentul a aprobat un nou cadru legislativ de reglementare a sectorului, ce presupune, între altele, o creștere permanentă în următorii ani a capitalului minim necesar (*Vezi analiza „Anul 2006: punct de inflexiune în evoluția asigurărilor din Moldova sau an de creștere controlată”*).

O parte din cele 33 societăți de asigurări prezente pe piață nu dispun de capacități pentru a face față cerințelor în creștere și vor fi nevoite să fuzioneze pentru a rămâne

Tranzacții importante în anul 2006

(cele mai importante tranzacții la Bursa de Valori a Moldovei în anul 2006 sunt prezentate în analiza „Piața bursieră 2006: tranzacții cu pachete de acțiuni mai mari de 10% din emisie”):

- **Compania olandeză EasEur Holding B.V. a finalizat achiziția Azpetrol SRL, Azertrans SRL și Azpetrol Refinery SRL de la foștii deținători ai societăților - Azpetrol Group B.V. și Azpetrol Oil Services Group B.V. Este vorba proiectul Terminalului petrolier de la Giurgiulești în sumă de 250 mln USD, ce prevede construcția și darea în exploatare a unui terminal petrolier, a unui port de mărfuri și pasageri, a unei rafinării și a unei rețele de stații PECO pe întreg teritoriul R. Moldova. Valoarea tranzacției nu a fost făcută publică, însă, potrivit unor estimări independente, aceasta depășește câteva zeci de milioane de dolari SUA.**

- **Grupul italian Veneto Banca a cumpărat Eximbank (100%) de la compania canadiană Royal HTM Group, cu sediul în Toronto, tranzacția fiind finalizată luni, 15 mai. Deși, în comunicatul difuzat de Eximbank, nu a fost anunțată valoarea tranzacției, potrivit estimărilor, aceasta a fost de 15 mln USD.**

- **Grupul austriac Erste Bank a achiziționat Banca Comercială Română (BCR) pentru suma de 3,75 mlrd euro. Deși este o tranzacție externă, totuși, trebuie să o menționăm, fiindcă prin preluarea BCR, Erste Bank a preluat și subsidiara din R Moldova – BCR Chișinău.**

- **Compania privată Poteza Adriatic Fund B.V. din Olanda a cumpărat 48 360 de acțiuni (4,66%), iar banca Factor Banka d.d., societatea pe acțiuni Activa Invest d.d. și societatea cu răspundere limitată Druga Penzija D.O.O, toate din Slovenia au procurat**

câte 51 880 de acțiuni (4,99%) emise de Moldova Agroindbank, la prețul de 600 lei/acțiunea, valoarea totală a tranzacției a fost de 122,4 mln lei (9,4 mln USD).

- **Compania austriacă Grawe Asigurări de Viață cumpără compania locală Donaris Asigurări de Viață.**

- **Compania rusească Evroseti a preluat rețeaua locală de comercializare a telefoanelor mobile și accesoriilor. Valoarea tranzacției nu a fost făcută publică, însă, potrivit unor surse aceasta nu a depășit suma de 1,5 mln USD.**

- **Întreprinderea mixtă City Development a oferit 127 mln lei pentru două terenuri în Chișinău, cu o suprafață de 8,039 hectare. Această tranzacție a fost desemnată de presă drept cea mai mare privatizare din ultimii ani. City Development s-a angajat să construiască în anii 2007-2010 complexe imobiliare pentru Ministerul Apărării cu investiții de peste 100 mln USD.**

- **Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare a semnat acordul privind cumpărarea unei participații în capitalul social al societății Orhei Vit, conta sumei de 3,25 mln USD și privind oferirea întreprinderii unui credit în sumă de 4 mln euro.**

Trebuie să menționăm aici că o serie de tranzacții importante s-au produs în regiunea transnistreană, însă, ținând cont de faptul că o bună parte din informații lipsesc, precum și de faptul că Guvernul de la Chișinău nu recunoaște legalitatea tranzacțiilor de privatizare din această regiune, acestea nu au fost incluse în analiză.

Pariuri 2007

● **Grupul austriac Raiffeisen Bank ar putea să aprobe o decizie favorabilă în ceea ce privește intrarea pe piața moldovenească prin achiziția unei instituții bancare sau a altei instituții din sectorul financiar: asigurări sau leasing, după ce timp de un an un oficiu din Chișinău a monitorizat piața;**

● **Procesul de privatizare al Băncii de Economii va intra într-o etapă mult mai avansată;**

● **Procesul de privatizare a patrimoniului de stat va fi accelerat, sunt posibile importante proiecte în vinificație și energetică;**

● **METRO va deschide un nou magazin în municipiul Bălți;**

● **Retail-erul ucrainean Fouchette va face noi achiziții de spații pentru extinderea în municipiul Chișinău, după ce în 2006 a deschis primul supermarket în municipiul Bălți;**

● **Pe piața asigurărilor ar putea să intre noi operatori străini;**

● **Piața IT va fi destul de dinamică, inclusiv în ceea ce privește prezența marilor producători mondiali de programe;**

● **Consolidarea marilor rețele pe piața farmaceutică.**

pe piață, iar altele vor căuta infuzii de capital preferând preluarea de către operatorii locali mai puternici sau străini în locul dispariției de pe piață.

Interesul pentru piața asigurărilor va fi sporit și ca urmare a perioadei de creșteri rapide, care se anunță în sector pentru următorii ani.

Creșterea în asigurări va fi susținută și de dezvoltarea unui alt sector financiar – leasingul. Acesta din urmă devine din ce în ce mai atractiv pentru plasamente.

Alte sectoare

După criza din 2006 operatorii din vinificație se gândesc serios la îmbunătățirea managementului, a calității producției și a capacității de penetrare a noi piețe – obiective ce necesită infuzii serioase de capital. De aceea nu sunt excluse mișcări importante pe piață. Totodată, în 2007, ar putea să se producă importante privatizări în sector.

Piața farmaceutică va fi marcată în continuare de întărirea prezenței a rețelelor care au fost destul de active în anul 2006, prin deschiderea de noi locații și achiziții.

Și pe piața de retail va continua achiziția de noi spații pentru lărgirea prezenței, inclusiv a unor jucători noi intrați pe piață.

Sectorul construcțiilor va continua să crească, iar pe lângă boom-ul de pe piața imobilului de locuit, sunt posibile noi proiecte în industrie, comerț, infrastructură, comunicații. Pentru a răspunde rapid la cererea de pe piață companiile de construcții vor încerca să-și consolideze prezența prin achiziția de unități industriale (*fabrici de producere a betonului, de exemplu*), tendință care deja se observă pe piață. Totodată acestea vor fi țintă pentru eventuale achiziții.

Privatizări și reforme

În anul 2006, Guvernul a anunțat o nouă viziune în ceea ce privește gestionarea patrimoniului public, care are drept obiectiv dinamizarea procesului de privatizare și dezvoltarea întreprinderilor cu capital de stat - crearea de parteneriate publice-private, transmiterea în gestiune a proprietății publice și privatizarea propriu-zisă. Astfel, în 2007, este posibilă inițierea unei noi etape de privatizări importante ce va dinamiza piața de fuziuni și achiziții. Sunt posibile importante proiecte în sectoarele de vinificație și energetică.

În ceea ce privește reformele, deși Moldova rămâne mult în urmă față de alte state din regiune în „cursa” pentru liberalizarea economiei, totuși, monitoriza-

rea permanentă din partea organismelor financiare internaționale nu va permite Guvernului ca în 2007 să stopeze ritmul reformelor.

Totodată, prezența unor acorduri de cooperare cu instituțiile financiare internaționale, precum și disponibilitatea acestora de a oferi Moldovei, în următorii ani, finanțări în mărime de 1,2 mlrd USD, dintre care 50% nerambursabile, face ca mediile de afaceri străine să aibă o atitudine mult mai bună în ceea ce privește piața moldovenească.

Investiții

Anul 2006 a fost unul rău pentru investițiile străine volumul acestora s-a redus cu 12-15% și constituie, potrivit evaluărilor preventive, 220-230 mln USD. Pentru comparație, în 2005 volum investițiilor străine a fost de 260 mln USD, în 2004 – de 240 mln USD, iar în 2003 – 103 mln USD, conform datelor Băncii Naționale a Moldovei.

Evoluțiile din 2006, mai mult sau mai puțin, erau previzibile – criză profundă în industria de vinificație, una de bază în economia locală, care a aprofundat recesiunea la nivelul întregului sector industrial; întreruperea livrărilor de gaze naturale la începutul anului 2006 și persistența pe întreg parcursul lui a unei instabilități în ce privește livrările și prețul, care a crescut de două ori – până la 160 USD/1000 metri cubi, dublu față de 2005; creștere rapidă a prețurilor pe piața produselor petroliere; reacții întârziate ale Guvernului la șocurile economice și promovarea reformelor structurale într-un ritm mult mai lent decât evoluțiile și așteptările pieței.

Pe de altă parte, Guvernul a reușit să restabilească relațiile depline cu organismele financiare internaționale și a obținut acceptul Clubului Creditorilor de la Paris pentru restructurarea unei părți din datoria externă. Evoluții pozitive, însă, în asemenea, situații investitorii mai degrabă preferă să urmărească care vor fi pașii ulterior pentru a interveni pe piață deja după ce lucrurile devin mai stabile și previzibile pe o perioadă mai lungă de timp.

Prin urmare anul 2007 are câteva atuuri față de 2006: în relațiile cu organismele financiare și donatorii străini este previzibilă o stabilitate; aderarea României și Bulgariei la UE, urmată de adaptarea acestor țări la condițiile interne ale uniunii, inclusiv în ceea ce privește costurile, face din Moldova alături de alte state din regiune o țintă atractivă pentru mutarea afacerilor.

Dinamizarea pieței investițiilor stăine va atrage, inevitabil, și dinamizarea la nivelul fuziunilor și achizițiilor. Mai mult chiar, investițiile străine ar putea să dețină cota principală în tranzacțiile de fuziuni și achiziții.

Dezvoltarea infrastructurii pieței

În anul 2006 s-a mai produs un eveniment important la nivelul pieței de fuziuni și achiziții, care va avea o influență pozitivă în anul curent – a apărut o nouă platformă de tranzacționare a afacerilor (*alta decât bursa de valori*) – firma.md. Acesta este primul portal din Moldova ce asigură cadrul necesar pentru întâlnirea cererii și ofertei de vânzare-cumpărare a afacerilor – de la o simplă gheretă, până la importante societăți comerciale (*ofertele de vânzare oscilează de la câteva mii până la sute de mii de dolari SUA*). Important este că administratorii proiectului asigură intermedierea și întreg pachetul de consultanță juridică și economică pentru demararea tranzacțiilor.

Anatol CĂȘLARU

Piața mondială

Tranzacțiile mondiale de fuziuni și achiziții din 2006 au totalizat 3 800 mlrd USD (2 800 mlrd euro), depășind totalul de 2 700 mlrd USD din anul 2005, conform calculelor preliminare efectuate de firma de cercetare, Thompson Financial.

În Europa, mult așteptata consolidare s-a accelerat pe măsură ce piața unică, moneda comună și eliminarea regimurilor de reglementare protective au dus la oferte ambițioase, precum oferta de 37 mlrd euro pentru Endessa, și preluarea băncii Sanpaolo de către Banca Intesa, pentru 38 mlrd USD (29 mlrd euro).

Cele mai active sectoare au fost cel al utilităților, oțelului și cel financiar, cu o cotă de 13,1% din piața americană de fuziuni și achiziții.

Indicator		2007
PIB, real	Consensus	4,00
	Maxim	5,25
	Minim	2,00
Producția industrială reală, %	Consensus	3,00
	Maxim	5,00
	Minim	-5,00
Producția agricolă reală, %	Consensus	1,50
	Maxim	4,90
	Minim	-2,00
Venitul disponibil real, %	Consensus	5
	Maxim	8
	Minim	4
Comerț cu amănuntul, %	Consensus	10
	Maxim	12
	Minim	7
Indicele prețurilor de consum, %	Consensus	13,5
	Maxim	15
	Minim	10
Exportul de bunuri și servicii, %	Consensus	11
	Maxim	16
	Minim	3
Importul de bunuri și servicii, %	Consensus	19
	Maxim	20
	Minim	11
Venituri din retribuirea muncii prestate peste hotare, mlrd USD	Consensus	1,3
	Maxim	1,4
	Minim	1,15
Rata oficială de schimb media anuală MDL/USD	Consensus	13,5
	Maxim	14,2
	Minim	13,15
Rata dobânzii pentru credite în MDL, %, media anuală	Consensus	18
	Maxim	21
	Minim	17,7

Prognoză-Consens: Principalii indicatori macroeconomici

Prognoza-Consens (Consensus-Forecasts) pentru principalii indicatori macroeconomici a fost elaborată în baza pronosticurilor făcute de opt experți privind evoluțiile la nivel macroeconomic în anul 2007. În tabelul sunt prezentate prognozele de consens obținute pentru fiecare indicator în parte, precum și nivelul maxim și minim menționat în timpul sondajului.

Metodologie:

Prognoza-Consens, este un produs IDIS Viitorul, lansat în premieră pe piața Republicii Moldova. Prognoza-Consens este o viziune integrată asupra așteptărilor economice, realizat prin intermediul unui sondaj efectuat în rândul a 8-12 experți din instituții publice, întreprinderi de consultanță, instituții internaționale, mediul de afaceri și presa economică. Sondajul este efectuat lunar pentru a determina viziunea și prognozele fiecărui expert pe marginea indicatorilor analizați.

Prognoza-Consens se determină prin

metoda mediane, care permite luarea în calcul a tuturor prognozelor și permite reducerea influenței abaterilor asupra rezultatelor finale.

În fiecare lună experții IDIS vor calcula prognoza a peste 50 de variabile din diverse sectoare ale economiei naționale. Rezultate prognozelor vor servi tuturor persoanelor cu putere de decizie drept punct de pornire în estimarea prognozelor proprii și vor îmbunătăți esențial procesul decizional atât pentru oamenii de afaceri, cât și pentru instituțiile guvernamentale.

Pentru alte detalii vizitați: www.investmoldova.ro

Piața bursieră 2006: tranzacții cu pachete de acțiuni mai mari de 10% din emisie

- **Procesul de consolidare a pachetelor se apropie de final, însă va fi specific și pentru anul 2007**
- **Sectorul de construcții va fi în vizorul investitorilor**
- **Rulaje mari vor fi cu acțiunile bancare**
- **Piața secundară a valorilor mobiliare rămân tot mai puține acțiuni libere în circulație**
- **Agencia de Privatizare va ruși să acumuleze sume mari în buget doar dacă va scoate în vânzare pachete de acțiuni ce prezintă interes pentru investitori**

Partea I. Prezentare generală

Pe parcursul ultimilor ani pe piața bursieră din Moldova predomină procesul de concentrare a pachetelor de acțiuni, proces care se apropie de final. Nici anul 2006 nu a făcut excepție acestui fenomen, fiind înregistrate, în total, 135 de tranzacții cu pachete de acțiuni mai mari de 10% din emisie pe toate segmentele bursiere (operațiuni în cadrul unei singure sesiune bursiere). (Vezi tabelul 1)

Cele mai multe pachete mari de acțiuni au fost înregistrate pe segmentul „Vânzare-cumpărare, regim interactiv”, urmat de segmentele „Licitații CNVM”, „Oferte tender” și „Agenția de Privatizare”. Desfășurarea multor operațiuni cu pachete mari pe ultimele trei segmente nu este întâmplătoare, deoarece acestea deservesc instituții și norme legale cu caracter restrictiv.

Și anume, pe segmentul „Licitații CNVM” sunt comercializate pachetele de acțiuni ale fondurilor de investiții create în perioada privatizării, dintre care actualmente multe se află în proces de lichidare forțată sau benevolă. Din mulțimea pachetelor inițiale de acțiuni deținute de aceste fonduri, în prezent, puține mai sunt atrăgătoare, inclusiv ca mărime (> 25%). Cu toate acestea, în anul 2006, au existat anumite pachete de acțiuni, cumulate de la mai multe fonduri, cu un grad sporit de interes pentru investitori.

Din datele prezentate în Tabelul 1 observăm că Agenția de Privatizare a reușit să comercializeze în anul 2006 doar 10 pachete de acțiuni mai mari de 50% din emisie. Însă și aici menționăm că pachetele care au fost expuse spre vânzare de către stat nu au fost din cele mai atractive pentru potențialii investitori, ceea ce a și cauzat o „prestație slabă” a Agenției de Privatizare la Bursa de Valori a Moldovei (BVM) în anul 2006.

Pe un alt segment bursier care puțin diferă de cele două deja prezentate, și anume „Oferta tender”, tranzacțiile doar sunt înregistrate, iar procedura de derulare este una mai îndelungată și în unele cazuri cumpărătorii și/sau vânzătorii se cunosc din timp. Aceste tranzacții au două aspecte distinctive. Primul aspect ține de caracterul restrictiv, impus de legislație persoanelor care dețin deja un pachet de acțiuni de control la societate și care sunt obligate de a iniția oferta tender de cumpărare a acțiunilor de la ceilalți acționari. În cazul dat persoanele care inițiază oferta tender rareori reușesc să mai cumpere un pachet semnificativ de acțiuni, preponderent din cauza unui preț prea mic oferit la cumpărare per acțiune. (Vezi tabelul 2)

În cazul doi oferta tender se derulează benevol și ofertanții de regulă propun un preț înalt de cumpărare, ceea ce s-a soldat în anul precedent cu achiziționarea unor pachete semnificative de acțiuni de la acționarii minoritari. Tot aici se încadrează și ofertele tender inițiate

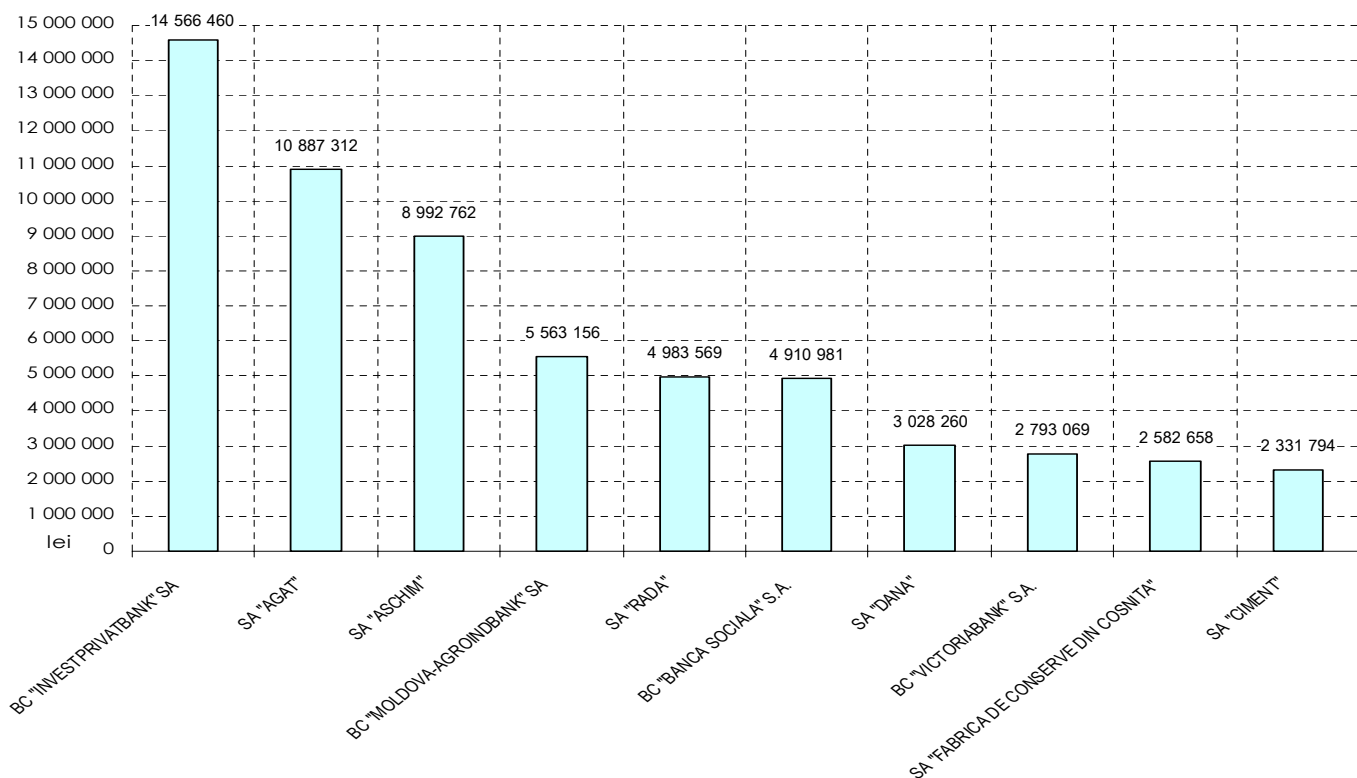
însăși de societate cu scopul de a răscumpăra acțiuni proprii. De multe ori însă s-a întâmplat că în cazul propunerii unui preț mic, societatea nu reușea să acumuleze pachete importante de acțiuni de la acționari. Ținem însă, să menționăm că anume pe segmentul respectiv, în anul 2006, au fost înregistrate cele mai mari operațiuni bursiere ale anului: oferta tender de vânzare a acțiunilor BC Moldova-Agroindbank și oferta tender de răscumpărare a acțiunilor proprii de către SA Ciment. Totodată, aceste două operațiuni se plasează pe pozițiile trei și patru după mărime în istoria BVM.

Pe segmentul interactiv de vânzare-cumpărare, în anul 2006, au fost înregistrate cele mai multe operațiuni cu pachete mari de acțiuni, însă comparativ cu alte segmente bursiere mărimea pachetelor comercializate oscilează între 15% și 45%. (Vezi tabelul 3)

Încadrarea în limita dată se datorează faptului că pe piața secundară a valorilor mobiliare rămân tot mai puține acțiuni libere în circulație, așa zisele acțiuni free-float.

În finalul sintezei prezentăm cele mai tranzacționate acțiuni la BVM în secția de bază, vânzare-cumpărare, rulajul total al căroră (10 clase de acțiuni) constituie circa 75% din rulajul anual pe segmentul dat al bursei. În vizor apar rulaje mari cu acțiunile bancare (patru clase de acțiuni), precum și cu acțiunile care prezentau un interes strategic deosebit pentru unii investitori. (Vezi graficul)

Topul acțiunilor operate în volum mare la BVM în a. 2006 în regim interactiv (v/c)



Tabel 1. Topul celor mai mari pachete de acțiuni operate într-o ședință la BVM în a. 2006

Denumirea societății	codul ISIN al acțiunii	% emisie operat	Tipul tranzacției
SA "IARNA UNIC"	MD14IAUN1006	100,00	Licitatie CNVM
SA "TERRA - MOZAICA"	MD14TERA1009	100,00	Licitatie CNVM
SA "ECHIPAMENT"	MD14ECNT1001	93,39	Oferta tender
SA "INTREPRINDEREA DE TRANSPORT AUTO Nr.7"	MD14PRIN1004	91,62	Agentia de Privatizare
SA "MACONRUT"	MD14MRUT1005	87,61	Agentia de Privatizare
SA "TIPOGRAFIA - HINCESTI"	MD14TIHI1009	78,33	Agentia de Privatizare
SA "SAJITTARIUS"	MD14SAJI1006	77,88	Oferta tender
SA "INTREPRINDEREA DE DESERVIRE TEHNICA BARDAR"	MD14BARR1004	72,45	Licitatie CNVM
SA "TIPOGRAFIA ANENII NOI"	MD14TIPG1001	72,23	Agentia de Privatizare
SA "BTA-4"	MD14UBTA1007	71,90	Agentia de Privatizare
SA "REFPLAST"	MD14REFP1008	71,81	Vânzare-cumpărare
SA "NICUSOR - S"	MD14NICU1004	68,28	Agentia de Privatizare
SA "MELIOSERVICE-AGRO"	MD14MELI1004	67,32	Agentia de Privatizare
SA "AUTO-REAL"	MD14AUTR1009	63,76	Licitatie CNVM
SA "COLOANA MECANIZATA MOBILA nr.2"	MD14COMO1005	61,91	Agentia de Privatizare
SA "COMBINATUL MATERIALELOR DE CONSTRUCȚIE"	MD14COSI1007	60,88	Agentia de Privatizare
SA "FABRICA DE PRODUSE LACTATE DIN CIMISLIA"	MD14TATE1007	60,10	Oferta tender
SA "NICODIM"	MD14NICO1002	58,01	Agentia de Privatizare
SA TIPOGRAFIA "RAZA DE SUD"	MD14DESU1002	52,05	Vânzare-cumpărare
SA "FABRICA DE VINURI SLOBOZIA MARE"	MD14SLOM1000	51,07	Oferta tender

SA "RADA"	MD14RADA1001	50,02	Vânzare-cumpărare
SA pentru reparatia si deservirea automobilelor "INTEGRAL-AUTO"	MD14CASE1007	49,93	Licitatie CNVM
SA "TONEX"	MD14TONE1007	49,75	Licitatie CNVM
SA "EXUPERI"	MD14EXUP1001	48,96	Vânzare-cumpărare
SA "CONCORD - STRASENI"	MD14COST1004	48,59	Vânzare-cumpărare
SA "COLOANA SPECIALIZATA DE MONTARE NR.1"	MD14CSDM1004	46,33	Licitatie CNVM
SA "DANA"	MD14DANA1005	44,72	Vânzare-cumpărare
SA "ORHEI-MOBILA"	MD14ORBI1009	44,56	Licitare cu strigare
SA "BAZA TRANSPORTULUI AUTO NR. 14 DIN FLORESTI"	MD14BAZA1003	43,75	Licitatie CNVM
SA "FLORESTEANCA"	MD14CONF1005	43,26	Licitatie CNVM
SA "TRICON"	MD14TRIC1003	42,25	Oferta tender
SA "CHISINAU - CONINVEST"	MD14CONI1002	41,02	Licitatie CNVM
SA "CARACUDA HINCESTI"	MD14CARA1002	40,14	Licitatie CNVM
SA "1000 MARUNTISURI"	MD14RUNT1004	38,76	Oferta tender
SA "TRANSPORT"	MD14SPOT1009	37,58	Vânzare-cumpărare
SA "COMTRAS"	MD14COMT1000	37,33	Vânzare-cumpărare
SA "REMTEH - SERVICE"	MD14REMA1006	34,83	Licitatie CNVM
SA "ZIDARUL ISCUSIT"	MD14ARUL1007	34,58	Licitatie CNVM
SA "HAZIRLIC"	MD14ERVI1007	33,59	Licitatie CNVM
SA "AGROSERVICE"	MD14ROSE1004	33,35	Agentia de Privatizare
SA "DRUM-2" din ORHEI	MD14RUMD1003	32,55	Vânzare-cumpărare
SA "ORIZONTUL-LUX"	MD14ZONT1001	32,48	Agentia de Privatizare
SA "RAPID CONSTRUCTIA"	MD14RACO1006	32,08	Agentia de Privatizare
SA "MECANIZATORUL"	MD14ZATO1007	31,26	Agentia de Privatizare

SA "COMBINATUL DE COLECTARE SI PRELUCRARE A CEREALELOR DIN FALESTI"	MD14COMF1006	30,21	Agentia de Privatizare
SA "HIDROPOMPA"	MD24HIDR1004	29,84	Oferta tender
SA "REPCONCIM"	MD14REPC1004	29,53	Vanzare-cumparare
SA "RECHIN"	MD14RECH1001	29,38	Licitatie CNVM
SA "AGROCON 1"	MD14ROCN1001	28,88	Oferta tender
SA "COMBINATUL DE COLECTARE SI PRELUCRARE A CEREALELOR DIN FALESTI"	MD14COMF1006	28,61	Licitatie CNVM
SA "SUCCES"	MD14CCES1005	28,58	Vanzare-cumparare
SA "COMBINATUL DE PRELUCRARE A LEMNULUI"	MD14CLEM1000	28,53	Vanzare-cumparare
SA "AGROCON 1"	MD14ROCN1001	28,19	Oferta tender
SA "CONCOM-MODERN"	MD14CAMO1001	27,61	Licitatie CNVM
SA "Intreprinderea de reparatie si deservirea tehnicii DONDUSENI"	MD14TEHD1008	27,45	Agentia de Privatizare
SA "IARGARA ATM"	MD14IARG1000	27,16	Vanzare-cumparare
SA "CRIOFERTILITATE"	MD14FECR1003	25,82	Licitatie CNVM
SA "BRICENI-SERVICE"	MD14BRSE1009	25,79	Licitatie CNVM
SA "CODREANCA"	MD14COAN1000	25,13	Vanzare-cumparare
SA "AGROSERVICE"	MD14ROSE1004	25,04	Licitatie CNVM
SA "AGROVIN BULBOACA"	MD14AGBU1002	25,01	Vanzare-cumparare
SA "AGROMONTAJ STRASENI"	MD14GROM1008	25,00	Licitatie CNVM
SA "FERTILITATEA - VULCANESTI"	MD14FERV1000	25,00	Licitatie CNVM
SA "MONTATORUL - STRASENI"	MD14MOST1002	24,68	Licitatie CNVM
SA "COLOANA SPECIALIZATA DE MONTARE NR.1"	MD14CSDM1004	24,12	Licitatie CNVM
SA "GARANT"	MD14GARN1003	24,08	Oferta tender
SA TIPOGRAFIA "RAZA DE SUD"	MD14DESU1002	23,60	Licitare cu strigare
SA "INTREPRINDEREA DE DESERVIRE TEHNICA BARDAR"	MD14BARR1004	23,54	Oferta tender
SA "FABRICA DE VINURI SANGEREI"	MD14GERE1000	23,03	Licitatie CNVM
SA "COLOANA AUTO 2811"	MD14COLN1007	22,83	Licitatie CNVM
SA "CIMENT"	MD14CEMT1002	22,56	Oferta tender
SA "AGAT"	MD14AGAT1006	22,23	Vanzare-cumparare
Societate de productie si comert SA "Digrenta"	MD14GIRA1000	22,04	Oferta tender
SA "ALIMENTARMAS"	MD14AMAS1009	21,16	Licitatie CNVM
SA "PRESTFERTIL"	MD14PREF1008	20,58	Vanzare-cumparare
SA "AUTORAPID"	MD14RAP1009	20,52	Vanzare-cumparare
SA "TRICON"	MD14TRIC1003	20,45	Licitare cu strigare
BC "MOLDOVA-AGROIND-BANK" SA	MD14AGIB1008	19,66	Oferta tender
SA "ALIMENTARMAS"	MD14AMAS1009	19,50	Licitatie CNVM
SA "BECON"	MD14BEON1007	19,31	Vanzare-cumparare
SA "UNIC-SEM"	MD14UNEM1006	19,03	Licitatie CNVM
SA "MECONS-COMRAT"	MD14MENS1000	18,87	Vanzare-cumparare
SA TIPOGRAFIA "NIS. NONPAREL"	MD14NISN1005	18,84	Licitatie CNVM
SA "HIRJAUCA-VIN"	MD14HVIN1008	18,67	Vanzare-cumparare
SA "CONSRUCTIA 24"	MD14CORU1002	18,57	Vanzare-cumparare
SA "GRAFICA-TIPAR"	MD14GRAT1007	18,42	Oferta tender
SA "AGAT"	MD14AGAT1006	17,38	Licitatie CNVM
SA "CERAMICA UNGHENI"	MD14CUNG1006	16,97	Vanzare-cumparare

SA "PIELART"	MD14PIEL1001	16,87	Licitatie CNVM
SA "NORD"	MD14NRDO1000	16,63	Vanzare-cumparare
SA "FABRICA DE MATERIALE DE CONSTRUCTIE"	MD14RIAL1003	16,60	Vanzare-cumparare
SA "COLOANA SPECIALIZATA DE MONTARE NR.1"	MD14CSDM1004	16,58	Agentia de Privatizare
SA "ASCHIM"	MD14ASCH1004	16,43	Vanzare-cumparare
SA "COMBINATUL DE PRELUCRARE A LEMNULUI"	MD14CLEM1000	16,27	Vanzare-cumparare
SA "SANIS - VIN"	MD14SAVI1000	15,85	Licitare cu strigare
SA "UNIVERSUL"	MD14UNIV1001	15,84	Vanzare-cumparare
SA "UNIVERSALHIM"	MD14NIVE1001	15,26	Vanzare-cumparare
SA "REMTEH - SERVICE"	MD14REMA1006	15,15	Licitatie CNVM
SA "RESTAURATORUL"	MD14REST1009	14,99	Licitare cu strigare
SA "ASCHIM"	MD14ASCH1004	14,80	Vanzare-cumparare
SA "BALINDMONTAJ"	MD14BINO1003	14,61	Licitatie CNVM
SA "MOLDELINA"	MD14MOND1005	14,55	Licitatie CNVM
SA "KAZAYAK-VIN"	MD14ZANY1001	14,37	Oferta tender
SA "COMBINATUL DE PRELUCRARE A LEMNULUI"	MD14CLEM1000	14,18	Oferta tender
SA "TRANSOBIECT"	MD14TROB1006	14,09	Licitatie CNVM
SA "FABRICA DE PRODUSE LACTATE DIN CIMISLIA"	MD14TATE1007	14,03	Vanzare-cumparare
SA "BAZA DE TRANSPORT AUTO Nr.6 CHISINAU"	MD14SPOR1001	13,90	Vanzare-cumparare
SA "CONCORD - STRASENI"	MD14COST1004	13,71	Licitatie CNVM
SA "SCOP"	MD14SCOP1008	13,36	Vanzare-cumparare
SA "ZIDCALTEN"	MD14ZITE1001	12,90	Vanzare-cumparare
SA "BETACOM"	MD14NOCA1000	12,84	Vanzare-cumparare
SA "FMC - RISCANI"	MD14FMCR1003	12,73	Licitare cu strigare
SA "ORHEI - VIT"	MD14VITE1005	12,68	Oferta tender
SA "FABRICA DE MATERIALE DE CONSTRUCTIE"	MD14RIAL1003	12,67	Schimb
SA "COMTRANS"	MD14RANT1008	12,53	Vanzare-cumparare
SA "UNIC-SEM"	MD24UNEM1004	12,40	Vanzare-cumparare
SA "LACTIS"	MD14LACT1007	12,35	Vanzare-cumparare
SA TIPOGRAFIA "RAZA DE SUD"	MD14DESU1002	12,21	Vanzare-cumparare
SA "MARFSERVICE"	MD14MFCE1008	11,99	Licitatie CNVM
SA "COLOANA MOBILA MECANIZATA DE CONSTRUCTIE A DRUMURILOR nr.6"	MD14CMCD1002	11,89	Vanzare-cumparare
SA "TIMPLARUL"	MD14TMPL1008	11,88	Vanzare-cumparare
SA "MOLDELECTROMONTAJ"	MD14MOEL1006	11,80	Vanzare-cumparare
SA "CONSRUCTIA 24"	MD14CORU1002	11,58	Vanzare-cumparare
SA "PISCICOL-NORD"	MD14PCOL1005	11,49	Vanzare-cumparare
SA "FABRICA DE CONSERVE OLANESTI"	MD14FAOL1009	11,43	Oferta tender
SA "BETACOM"	MD14NOCA1000	11,30	Vanzare-cumparare
SA "CONSRUCTIA 24"	MD14CORU1002	11,10	Vanzare-cumparare
SA "MODERN - SERVICE"	MD14MOSR1004	11,08	Agentia de Privatizare
SA "MINERAL"	MD14NERA1005	10,90	Vanzare-cumparare
SA "SPERANTA - VEST"	MD14SPET1001	10,87	Vanzare-cumparare
SA "AGROSERVICE - UNGHENI"	MD14AGUN1008	10,63	Vanzare-cumparare
SA "REZINDMONTAJ"	MD14REZM1007	10,61	Vanzare-cumparare
SA "DIONYSOS-MERENI"	MD14DION1001	10,48	Oferta tender
SA "BETACOM"	MD14NOCA1000	10,20	Vanzare-cumparare
SA "CONSRUCTIA 24"	MD14CORU1002	10,17	Vanzare-cumparare

Tabel 2. Informație privind ofertele tender înregistrate la BVM în a. 2006

Denumirea	ISIN	Pretul, lei	Cantitatea	Volumul, lei	Valoarea nominala	% emisie	Pret / nominal	Nr.tranz.	Denumirea cumparatorului
SA "GRAFICA-TIPAR"	MD14GRAT1007	7,58	2 750	20 845,00	10	18,42	0,76	54	Granciu Lilia B.
SA "TRIMEXPO"	MD14TRIX1008	25,17	52	1 308,84	50	1,01	0,50	3	Granciu Lilia B.
SA "ECHIPAMENT"	MD14ECNT1001	90,00	12 806	1 152 540,00	10	93,39	9,00	1	Bubis Ana
Intreprinderea Mixta Fabrica de Vinuri "VINARIA BARDAR", SA	MD14BARD1000	65,00	2 726	177 190,00	35	1,74	1,86	1	SA IM "VINARIA BARDAR" (rascumpararea actiunilor proprii)
SA Farmacia "IALOVENI"	MD14LOVE1005	1,34	6 966	9 334,44	1	3,43	1,34	1	SRL "Iumih-Lux"
SA "SAJITTARIUS"	MD14SAJ11006	3,16	31 962	100 999,92	1	77,88	3,16	4	Tuzlucov Piotr
SA "GARANT"	MD14GARN1003	7,00	19 562	136 934,00	7	24,08	1,00	1	Buzadji Constantin
BC "MOLDOVA-AGROINDBANK" SA	MD14AGIB1008	600,00	204 000	122 400 000,00	200	19,66	3,00	4	Compania privata Poteza Adriatic Fund B.V. din Olanda a cumparat 48 360 de actiuni (4,66%), banca Factor Banka d.l., SA Activa Invest d.l. si SRL Druga Penzija D.O.O. toate din Slovenia au procurat cite 51 880 de actiuni (4,99%).
SA "PLASTIFIANT"	MD14SITA1004	10,27	811	8 328,97	10	0,45	1,03	1	SRL "Olioterra"
SA "HOTELUL DACIA - UN"	MD14DAUN1001	5,10	6 968	35 536,80	5	2,70	1,02	1	SRL "Vila Verde" si Gargonita G.
SA "ICAM"	MD14CIMA1009	2,60	108 464	282 006,40	5	3,40	0,52	1	SA "ICAM" (rascumpararea actiunilor proprii)
Societate de productie si comert SA "Digrenta"	MD14GIRA1000	0,36	53 678	19 324,08	1	22,04	0,36	1	Dubasaru Dumitru
SA "FABRICA DE VINURI SLOBOZIA MARE"	MD14SLOM1000	15,00	237 952	3 569 280,00	10	51,07	1,50	29	SRL "Bavax - S.R.L."
SA "AUTOMOTOTRANS"	MD14AMTR1009	17,55	4 408	77 360,40	15	9,83	1,17	3	SRL Seniba-Plus
SA "LOCUINTA"	MD14LOCU1008	6,08	1 592	9 679,36	10	4,50	0,61	1	Zabrian Igor
SA "CIMENT"	MD14CEMT1002	30,83	2 231 276	68 790 239,08	30	22,56	1,03	1	SA "CIMENT" (rascumpararea actiunilor proprii)
SA "FABRICA DE PRODUSE LACTATE DIN CIMISLIA"	MD14TATE1007	9,50	45 053	428 003,50	10	60,10	0,95	1	SA "FABRICA DE PRODUSE LACTATE DIN CIMISLIA" (rascumpararea actiunilor proprii)
SA "TRICON"	MD14TRIC1003	20,90	198 900	4 157 010,00	30	42,25	0,70	1	Polaris Handelsgesellschaft SRL
SA "HIDROPOMPA"	MD14HIDR1006	5,75	104 099	598 569,25	10	9,40	0,58	1	RDM SRL
SA "HIDROPOMPA"	MD24HIDR1004 (actiuni preferentiale)	43,17	410	17 699,70	50	29,84	0,86	1	RDM SRL
SA "AGROCON 1"	MD14ROCN1001	5,05	149 982	757 409,10	5	28,19	1,01	44	Zandelov Elena
SA "1000 MARUNTISURI"	MD14RUNT1004	24,27	14 972	363 370,44	10	38,76	2,43	1	Scripnic Mihai
SA "AGROCON 1"	MD14ROCN1001	5,05	153 602	775 690,10	5	28,88	1,01	9	Zandelov Elena
SA "FABRICA DE VINURI SLOBOZIA MARE"	MD14SLOM1000	13,00	15	195,00	10	0,00	1,30	2	SRL "Bavax - S.R.L."
SA "INTREPRINDEREA DE DESERVIRE TEHNICA BARDAR"	MD14BARR1004	29,97	16 944	507 811,68	30	23,54	1,00	135	Doroftei Andrei
SA "ORHEI - VIT"	MD14VITE1005	7,77	255 648	1 986 384,96	15	12,68	0,52	1	Development-Group SRL
SA "DIONYSOS-MERENI"	MD14DION1001	6,50	72 249	469 618,50	10	10,48	0,65	1	Development-Group SRL
SA "KAZAYAK-VIN"	MD14ZANY1001	0,61	3 409 758	2 079 952,38	1	14,37	0,61	1	Suvorov-Vfn
SA "FABRICA DE CONSERVE OLANES-TI"	MD14FAOL1009	4,06	175 343	711 892,58	10	11,43	0,41	1	Scorpioil-Cinci
SA "AGROCON 1"	MD14ROCN1001	5,05	14 893	75 209,65	5	2,80	1,01	11	Zandelov Elena
SA "CALCAR"	MD14CALC1006	40,95	3 000	122 850,00	50	7,43	0,82	1	SA "CALCAR" (rascumpararea actiunilor proprii)
SA "COMBINATUL DE PRELUCRARE A LEMINULUI", Taraclia	MD14CLEM1000	10,00	10 941	109 410,00	10	14,18	1,00	1	Alexandru Enache
SA "VESTRO"	MD14VERO1009	168,02	236	39 652,72	10	2,90	16,80	1	SRL MGM
			7 552 018	209 991 637				320	-

Tabel 3. Topul celor mai mari pachete de acțiuni operate cumulativ la BVM în a. 2006 în regim interactiv

Denumirea emitentului	cod ISIN	% emisie tranzacționat v/c*, 2006
SA "COMBINATUL DE PRELUCRARE A LEMNULUI", Taraclia	MD14CLEM1000	75,59
SA "REFPLAST"	MD14REFP1008	71,81
SA TIPOGRAFIA "RAZA DE SUD"	MD14DESU1002	70,57
SA "DRUM-2" din ORHEI	MD14RUMD1003	62,59
SA "CONCORD - STRASENI"	MD14COST1004	61,84
SA "RADA"	MD14RADA1001	55,00
SA "CONSTRUCTIA 24"	MD14CORU1002	51,43
SA "MECONS-COMRAT"	MD14MENS1000	51,16
SA "ASCHIM"	MD14ASCH1004	50,01
SA "EXUPERI"	MD14EXUP1001	48,96
SA "DANA"	MD14DANA1005	44,72
SA "COMTRANS"	MD14RANT1008	40,33
SA "TRANSPORT", Telenesti	MD14SPOT1009	37,76
SA "COMTIRAS"	MD14COMT1000	37,33
SA "BETACOM", Comrat	MD14NOCA1000	35,36
SA "AUTORAPID"	MD14RAPI1009	35,31
SA "DRUM-96"	MD14DRUM1004	34,02
SA "AGAT"	MD14AGAT1006	31,65
SA "REPONCIM"	MD14REPC1004	29,53
SA "IARGARA ATM"	MD14IARG1000	29,03
SA "FAG"	MD14FAGC1000	28,72
SA "SUCCES", Chisinau	MD14CCES1005	28,58
SA "AGROVIN BULBOACA"	MD14AGBU1002	28,51
SA "GLICERIA"	MD14VICT1007	27,10
SA "CODREANCA", Nisporeni	MD14COAN1000	25,13
SA "PRESTFERTIL"	MD14PREF1008	20,58
SA "SCOP"	MD14SCOP1008	20,37
SA "FABRICA DE PRODUSE LACTATE DIN CIMISLIA"	MD14TATE1007	20,37
SA "BECON", Chisinau	MD14BEON1007	19,31
SA "HIRJAUCA-VIN"	MD14HVIN1008	18,67
SA "CERAMICA UNGHENI"	MD14CUNG1006	16,97
SA "MINERAL"	MD14NERA1005	16,97
SA "ICI-NORD", Ocnita	MD14NRDO1000	16,63
SA "FABRICA DE MATERIALE DE CONSTRUCTIE", Soroca	MD14RIAL1003	16,60
BC "INVESTPRIVATBANK" SA	MD14INPV1008	16,32
SA "COLOANA MOBILA MECANIZATA DE DRUMURI NR. 8 LIPCANI"	MD14CMML1000	16,15
SA "UNIC-SEM"	MD14UNEM1006	15,84
SA "UNIVERSUL"	MD14UNIV1001	15,84
SA "MAGISTRALA"	MD14MAGI1005	15,39
SA "PISCICOL-NORD"	MD14PCOL1005	15,29
SA "UNIVERSALHIM"	MD14NIVE1001	15,26
Nota: v/c - vnzare-cumparare in regim interactiv		

Partea II. Tendințe

Pentru anii viitor se preconizează continuarea procesului de concentrare a pachetelor de acțiuni la societățile care vor prezenta interes pentru investitori, ținând cont de o serie de tendințe din economie - dezvoltarea domeniului construcțiilor, în special construcția drumurilor, dezvoltarea unor sectoare din industria prelucrătoare, servicii etc. Mărirea pachetelor operate va fi însă mai mică, ceea ce se remarcă și la compararea tendințelor din anii 2005-2006. (Vezi tabelele 3 și 3.1)

Pe piața totuși pachetele de acțiuni de interes major demult au fost concentrate.

Pe segmentul „Oferta tender” situația se va derula probabil ca și în anii 2004-2006, o parte din care vor fi cu caracter restrictiv, însă ne putem aștepta și la careva preluări destul de mari la societățile unde actualii acționari vor considera că a sosit momentul să-și vândă pachetele de acțiuni.

Agenția de Privatizare va ruși cu succes să acumuleze sume mari în buget doar dacă va scoate în vânzare pachete de acțiuni ce prezintă un oarecare interes pentru investitori, în caz contrar situația din anul 2005-2006 se va repeta.

Anatol COBZARI

Tabelele și graficele au fost elaborate de autor în baza datelor de la Bursa de Valori a Moldovei

Tabel 3.1. Topul celor mai mari pachete de acțiuni operate cumulativ la BVM în a. 2005 în regim interactiv

Denumirea emitentului	cod ISIN	% emisie tranzacționat v/c, 2005
SA "UNIVERSALHIM"	MD14NIVE1001	107,38
SA "FABRICA DE MATERIALE DE CONSTRUCTIE" (Soroca)	MD14RIAL1003	99,37
SA "CRISTINA-30"	MD14STIN1009	96,68
SA "CEREALE - VULCANESTI"	MD14CEVU1008	91,07
SA "CERAMICA"	MD14RAMI1002	81,17
SA "VIS - A - VIS RETRO"	MD14VISR1001	75,17
SA "MIOARA"	MD14MIOA1005	75,11
SA "BECON"	MD14BEON1007	70,94
SA "COLOANA MOBILA MECANIZATA SPECIALIZATA nr.2"	MD14SPEC1000	65,01
SA "CEREALE - CIM"	MD14CECI1007	58,40
SA "FABRICA DE PAINE ORHEI"	MD14FDPO1002	57,65
SA "CHISINAU - CONINVEST"	MD14CONI1002	55,20
SA "MERCURII"	MD14MRCI1000	53,70
SA "FAR"	MD14FAAR1009	53,41
SA "GOSPODARASUL"	MD14GOPO1008	52,84
SA "HOTELUL DACIA - UN"	MD14DAUN1001	52,07
SA "K.D.K."	MD14KDKA1006	51,55
SA "INTREPRINDEREA DE TRANSPORTURI AUTO nr.1"	MD14TRAS1003	50,38
SA "RADA"	MD14RADA1001	50,19
SA "COLOANA MECANIZATA MOBILA"	MD14COLM1008	50,00
SA "PRODUSE TEHNICE"	MD14ICEP1002	49,99
SA "MILESTI - VIN"	MD14MILV1003	49,40
SA "DAAC-VICTORIA"	MD14DAVI1007	48,39
AO "PISCICOLA GURA BICULUI"	MD14GUAR1004	48,20
SA "VIITORUL NOSTRU"	MD14VINS1005	46,52
SA "IALTEXGAL - AURICA"	MD14IALA1002	44,46
SA "COLOANA MOBILA MECANIZATA DE DRUMURI NR. 8 LIPCANI"	MD14CMML1000	41,43
SA "DRUM-9"	MD14RUDM1003	40,93
SA "DARNIC-GAZ"	MD14GAZD1005	40,39

Anul 2006: punct de inflexiune în evoluția asigurărilor din Moldova sau an de creștere controlată

Analiza calitativă și cantitativă

● **Trendul de dezvoltare a pieței este promițător, iar datele preliminare pentru întreg anul 2006 arată că piața va depăși punctul psihologic de 550 mln lei - prime de asigurare încasate, în creștere cu peste 30%;**

● **În 2007 ritmul de creștere în asigurări se va menține la un nivel de 30-40%;**

● **Către finele lui 2007, adică la un an de la aprobarea noului cadru legislativ, este foarte credibil ca numărul asigurătorilor să nu depășească 25, față de 33, în prezent, inclusiv cu noii operatori intrați pe piață.**

scrise pe acest segment a contribuit cu **48,9%** la creșterea întregii piețe. (Vezi graficul 2)

Factorul principal ce a condus la sporirea business-ului este, fără îndoială, majorările la tariful de asigurare cu peste 100%, începând cu 27 ianuarie 2006.

O altă creștere semnificativă în cifre absolute (de 23,3 mln lei sau cu 81,9% față de 9 luni ale anului 2005) a fost înregistrată de asigurători pe linia asigurărilor pentru **pagubă proprie la autovehicul (auto CASCO)**. Contribuția creșterii pe această linie la creșterea totală a pieței a fost de **24,5%**. Succesul asigurătorilor pe această linie de business poate fi explicat prin următoarele:

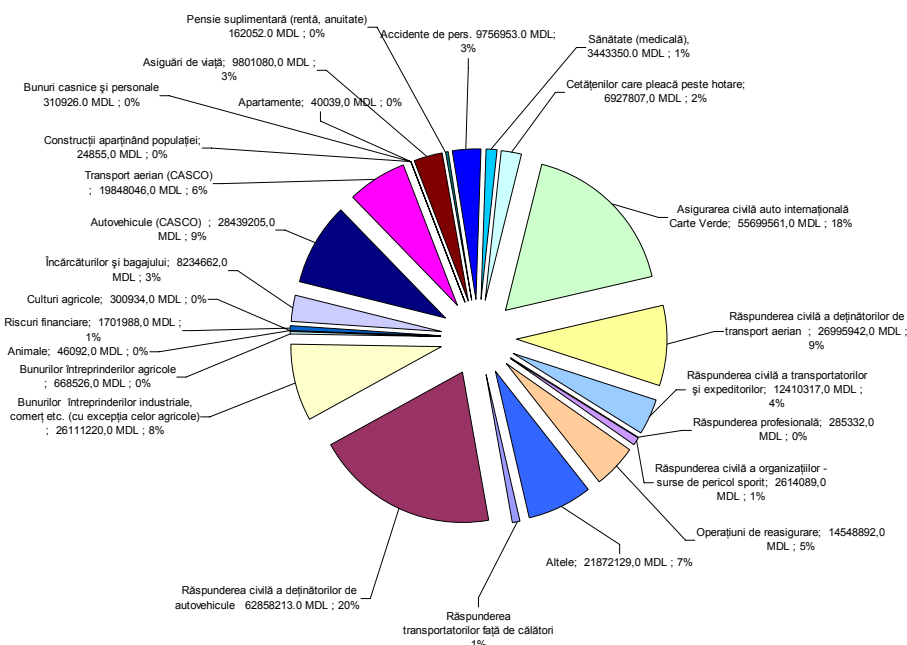
- **procesul de înnoire susținută a parcului de mașini din țară.** Creșterea valorii patrimoniului expuse la pierderi catastrofice potențiale, pe de o parte, impulsionează persoanele să-și asigure averea, iar pe de altă parte, primele de asigurare încasate de asigurători cresc

direct proporțional cu această valoare asigurabilă. Conștientizarea riscului de a pierde totul dintr-un accident sau furt, precum și prestația exemplară a unor asigurători de a gestiona eficient pagubele, face din asigurarea auto CASCO un produs atractiv atât pentru populație, cât și pentru întreprinderi.

- **consolidarea poziției de intermediar de asigurări a societăților de leasing.** Societățile de leasing au devenit, între timp, cel mai puternic vânzător de asigurări pentru auto CASCO. La rândul lor, mai mulți asigurători dețin participatii importante în societăți de leasing. Asigurarea pentru daună proprie a vehiculului este o precondiție pentru încheierea și executarea contractului de leasing, astfel devenind o premisă bună pentru creștere întreținută de durată a vânzărilor de asigurări auto.

- **îmbunătățirea calității serviciilor de asigurare auto datorită consolidării poziției unor societăți tinere, dar care într-un timp relativ scurt au devenit brand-uri de piață,**

Graficul 1. Structura asigurărilor în primele 9 luni ale anului 2006 după prime încasate



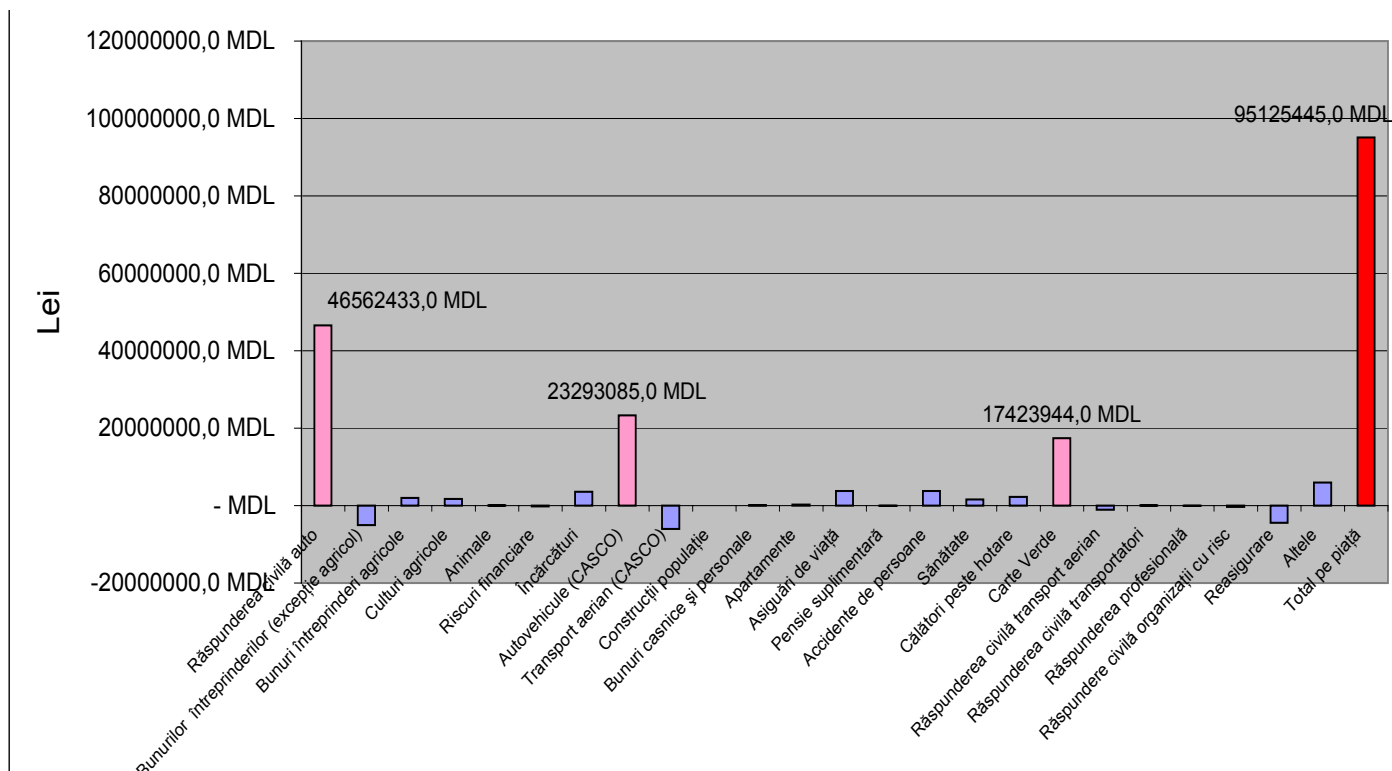
Analiza cantitativă

Statisticile oficiale indică asupra unor creșteri consistente (de 30% sau cu 95,1 mln lei) a volumului primelor de asigurare încasate, în nouă luni ale anului 2006 (410,56 mln lei), față de aceeași perioadă a anului precedent (315,43 mln lei). Unii specialiști sunt atât de impresionanți de această evoluție, încât, califică 2006 ca un început de „boom” în asigurări. Ne propunem să analizăm factorii de succes care au determinat performanțele „elogiate” în ultima vreme.

Indicatori statistici

Cea mai mare creștere a pieței a fost înregistrată pe segmentul **asigurării obligatorii de răspundere civilă auto (RCA)** - de 74,1% sau cu 46,6 mln lei mai mult în trei trimestre ale anului 2006 față de aceeași perioadă a anului 2005. Volumul suplimentar de prime de asigurare sub-

Graficul 2. Ritmul de creștere (scădere) a pieței asigurărilor în 9 luni ale anului 2006, pe principalele linii de asigurare, în lei



grație calității serviciilor - Moldcargo, Donaris Group, ARTAS, Garanție. Calitatea serviciilor este susținută prin programele de reasigurare externă obligatorie cu astfel de reasigurători ca SOVAG, Munich Re, Allianz, Generali.

Al treilea segment cu creșteri importante în cifre absolute este cel al asigurării internaționale de răspundere civilă auto (Carte Verde). Pe această linie, asigurătorii au încasat, în nouă luni 2006, cu 17,4 mln lei mai mult (sau +31,3%) față de anul trecut, creșterea având o pondere de 18,3% în creșterea generală a pieței. Sporirea volumului încasărilor pe Carte Verde a fost o consecință directă a creșterii prețurilor în lei a certificatelor Carte Verde (cu circa 25-30%), întrucât a fost schimbată valuta tarifului de asigurare din USD în euro, începând cu 5 martie 2006. Totodată, s-a diminuat valoarea vânzărilor de falsuri de cărți verzi în favoarea certificatelor autentice, iar asigurătorii au renunțat, în mare măsură, la practica acordării reducerilor de primă pentru Carte Verde.

În sumă, aceste trei segmente de asigurări auto enunțate (RCA, auto CASCO, Carte Verde) au generat o creștere de 87,3 mln sau aproximativ cu 91,8% din creșterea totală a pieței!

Nu ar fi corect să neglijăm alte linii de asigurare care au înregistrat o dezmoțire evidentă în cifre relative, dar care, totuși, rămân modeste în cifre absolute, dintre acestea putem menționa:

- asigurarea bunurilor întreprinderilor agricole - creștere cu 1,98 mln lei sau cu 296,5% față de aceeași perioadă a anului 2005;

- asigurarea culturilor agricole – creștere cu 1,74 mln lei sau cu 567,1% față nouă luni 2005;

- asigurarea cargo (încărcăturilor) – creștere cu 3,6 mln lei sau cu 43,7% față de perioada similară a anului 2005;

- Asigurările de viață – cu o creștere de 3,7 mln lei sau cu 38,7% față de anul 2005 - înregistrează an de an un progres evident, deși ca volum de business în cifre absolute (13,5 mln lei în 9 luni) acest domeniu rămâne subdezvoltat.

Un rol important în impulsivitatea dezvoltării asigurărilor în agricultură l-a avut subvenționarea de stat a asigurării riscurilor de producție din agricultură, în proporție de 80%, însemnând ca doar 20% din prime de asigurare să fie plătite de către asigurați. Dacă luăm acest element în considerație, atunci putem vedea că agricultorii nu au scos mai mulți bani din buzunar pentru asigurări, în anul 2006, față de anul 2005, iar meritul „creșterii” în sectorul asigurărilor agricole este mai mult al statului, decât al asigurătorilor.

Pe lângă sectoare de creștere, există niște segmente de asigurări foarte importante care au înregistrat scăderi la fel de spectaculoase. Este cazul, în primul rând, al asigurărilor de bunuri ale întreprinderilor industriale și de comerț. Scăderea pe acest sector a fost de 5 mln lei sau cu 19,4% față de nouă luni ale anului 2005. Situația o putem califica ca alarmantă și este un indiciu clar de criză sectorială.

În plus, există o serie de alte linii moarte, cum ar fi asigurarea bunurilor aparținând populației (altele decât autovehiculele!), astfel, în 9 luni 2006, au fost încasate:

- doar 412 mii lei cu titlu de primă de asigurare pentru bunuri casnice aparținând populației R. Moldova;

- numai 310 mii lei ca primă pentru asigurarea apartamentelor din Moldova!

Este evident că fără o strategie de marketing bine gândită aceste segmente vor sta mult în paragină, bineînțeles, dacă nu li se vor acorda statut de asigurări obligatorii sau nu vor fi subvenționate de stat!

Drept concluzie putem afirma că factorii principali de influență în creșterile de volum de prime de asigurare încasate în nouă luni sunt:

1. majorările importante a prețurilor pe asigurări obligatorii (de peste 100%) și cvasi obligatorii (de peste 25%);

2. procesul accelerat de înnoire a parcului de mașini susținută de operatorii de leasing și instituții de creditare prin finanțarea achizițiilor de autovehicule și implicit a sporirii volumelor de prime de asigurare intermediare prin societăți de leasing și instituții de credit;

3. subvențiile acordate de stat pentru asigurări agricole;

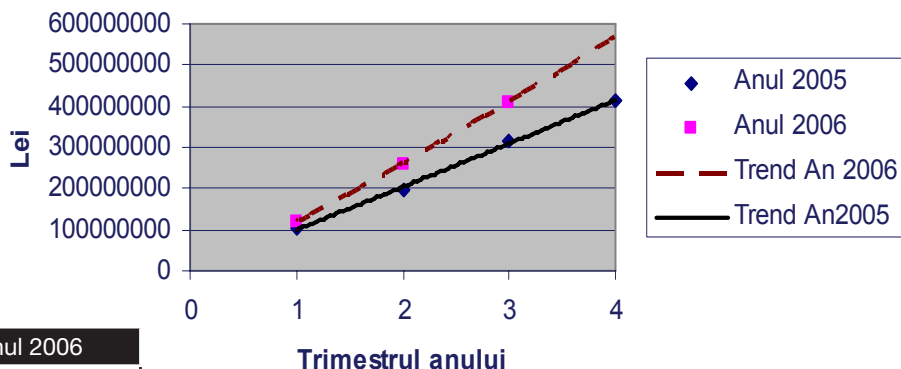
4. existența tehnicilor de vânzare de tip MLM (multi level marketing) în sectorul asigurărilor de viață care întrețin creșterea încasărilor asociată, din păcate, cu o rată ridicată de defacere a contractelor înainte de termen. Tocmai din această cauză creșterea volumului asigurărilor de viață, deși existență, nu este una spectaculoasă cum ar fi situația pe alte piețe emergente.

Statistica pentru primele nouă luni 2006 este un indicator bun pentru potențialii investitori din acest sector, deoarece sunt evidente segmente de piață în care asiguratorii existenți au grad mic de acoperire sau chiar sunt lăsate libere. Trendul de dezvoltare a pieței este promițător, iar pentru întreg anul 2006 ne așteptăm ca piața să depășească punctul psihologic de 550 mln lei ca prime de asigurare încasate. (Vezi graficul 3)

Evoluția pieței asigurărilor în anii 2005-2006

Trimestrul	Anul 2005	Anul 2006
1	101565040	117354263
2	198011854	260145133
3	315431750	410556739
4	413356599	555887854,3

Graficul 3. Trendul dezvoltării pieței asigurărilor din R. Moldova în anul 2006 comparativ cu 2005



Notă: volumul primelor încasate la finele trimestrului IV este estimativă

Analiza calitativă

Sunt diferite opiniile asupra calității business-ului asigurărilor din Moldova, atât asupra cadrului legal, cât și asupra serviciilor de asigurări propriu-zise.

Cadrul legal general al asigurărilor a rămas practic neschimbat pe parcursul anului 2006, de aceea nu putem vorbi de vreo îmbunătățire în acest sens. Totuși, mult discutatul proiecte de lege cu privire la asigurări și cu privire la asigurarea de răspundere civilă auto au fost aprobate de Legislativ.

Calitatea serviciilor de asigurare este fluctuantă de la o societate la alta: cele mai mari abateri există în gestionarea dosarelor de daună pe asigurările de răspundere civilă auto. Din lipsă de prevederi normative exacte, fiecare asigurator interpretează în felul său modul și volumul în care-și despăgubește beneficiarii asigurărilor: unii calculează indemnizațiile de asigurare cu deducerea uzurii, alții nu o fac, anumiți asiguratorii efectuează plata într-o săptămână, alții timp de 12 luni, unii plătesc despăgubirea într-o singură tranșă, alții o plătesc eșalonat.

Există și situații cu totul absurde în care după survenirea unor accidente de circulație obișnuite, anumiți asiguratorii au pornit acțiuni de regres și au recuperat pe cale judecătorească (!) de la asigurații proprii sumele plătite cu titlu de despăgubire nu numai pe asigurări de răspundere civilă auto interne, ci și pe Carte Verde!

Perspective

Analiza efectuată nu ne permite, astfel, să spunem că a început vreo reformă în asigurări

sau că toate societățile locale de asigurări au devenit peste an niște jucători exemplari. Totuși, lumina din capătul tunelului este deja perceptibilă:

1. Pe piață există deja societăți de asigurare care au o calitate bună constantă și care țin la brand-ul lor, fapt confirmat de creșterile consistente pe anumite linii de business;
2. Legislația nouă va avea efecte pozitive asupra calității serviciilor prin cerințe noi de formă juridică, capitalizare și infrastructură obligatorie pentru asiguratorii;
3. Consumatorii asigurărilor au un avocat puternic prin prezența tot mai activă a Asociației pentru Protecția Drepturilor Asiguraților, la care asigurații se pot adresa nu numai pentru a li se apăra drepturile pe cale amiabilă și judecătorească, ci și pentru a primi consultație înainte de încheierea unui contract de asigurare de calitate.

În ceea ce privește impactul viitor al noii legislații asupra activității societăților de asigurare putem comenta că, deși prevederile legale sunt destul de indulgente (asiguratorii fiind obligați să se conformeze treptat, timp de 5 ani de la aprobare: capital social minim de 15 mln lei, societate pe acțiuni sau mutuală ca formă juridică), efectul de selecție va fi resimțit chiar după un an de la aprobare.

Anume, în decurs de 12 luni, asiguratorii sunt obligați să se alinieze la cerința minimă de capital social vărsat de 4 mln lei (în prezent această limită este de 2 mln lei).

Pe piață sunt 15 societăți de asigurare care dețin, conform datelor pentru 9 luni 2006, un ca-

pital social de minim 3 mln lei pentru care nu va fi greu să suplimenteze încă 1 mln de lei pentru a se conforma noilor cerințe.

Pentru cel puțin jumătate din cei 18 asiguratorii cu capital social mai mic de 3 mln lei, va fi dificilă suplimentarea capitalului nu numai din cauza mărimii sumei vărsate, ci și a rentabilității sperate reduse a capitalului. Ar fi cu totul lipsit de sens să deții un capital social de 4 mln lei și să ai un volum de prime subscrise anual de 500 mii lei, iar încă peste un an să ai un capital social vărsat de 6 mln lei și subscrieri de numai 700 mii lei, din care trebuie (din păcate) să plătești și despăgubiri!

Într-o situație alarmantă se vor afla cel puțin vreo nouă societăți de asigurări, care au un risc mare de a-și schimba profilul de activitate, de exemplu, din societate de asigurări în societate de brokeraj de asigurări. Astfel, la un an de la aprobarea noului cadru legal, este foarte credibil ca numărul asiguratorilor să nu depășească 25 (față de 33, în prezent), inclusiv cu noii operatori intrați.

Noile reglementări reduc din atractivitatea pieței locale pentru crearea unor noi societăți din cauza înăsprirea cerințelor de capital social minim, întrucât pentru noii veniți nu se va aplica vreo perioadă de tranziție. Totuși, de aici vine și salvarea societăților de asigurare mici fără capitalizare suficientă, care vor fi curtate în vederea preluării. Astfel, noii investitori se vor bucura de aceeași facilități de ajustare a capitalului și formei juridice timp de cinci ani! Dezavantajul achizițiilor este că niciodată nu știi ce iei, decât după ce plătești banii.

Veaceslav CERNICA

Tabelele și graficele au fost elaborate de autor în baza datelor Inspectoratului de Stat pentru Supravegherea Asiguraților și Fondurilor Nestatale de Pensii.

Buletin bilunar creat și consultat de IDIS Viitorul

Anatol Cășlaru, editor șef
Veaceslav Ioniță, analist
Veaceslav Cernica, analist

Anatol Cobzari, analist
Irina Lipcanu, redactor
Alexei Marchitan, design

Telefon: +373 22 21 09 32;
+373 22 21 36 32; +373 22 22 71 30
Adresa: Chișinău, str. Iacob Hâncu 10/14