

## PIAȚA SERVICIILOR DE ESTIMARE ÎN REPUBLICA MOLDOVA

Igor ENICOV

Catedra Finanțe și Bănci

In this article the author examines the status of service's market that estimates the stocks valuations in Republic of Moldova. There are related the main requests against the evaluator companies and in the development market context are identified the key issues and the ways to solving it.

Formarea pieței serviciilor de estimare în anii '90 ai secolului XX este un rezultat obiectiv al dezvoltării economiei naționale pe principiul implementării reformelor economice în scopul tranziției de la economia centralizată la o economie bazată pe relații de piață. Printre activele față de care, inițialmente, s-a manifestat interes sporit au fost fondurile fixe și imobilul. Estimarea acțiunilor și a afacerii în general sunt domenii comparativ noi de activitate și piața acestor servicii este la un nivel foarte slab de dezvoltare. În acest sens, menționăm că, conform raportului anual de activitate al Comisiei Naționale a Pieței Financiare pentru anul 2007, pe piața serviciilor de estimare a valorilor mobiliare și a activelor ce se referă la ele activează doar patru companii:

1. SRL „BARTOL - CONSULTING”
2. SRL „FINACTIV - CONSULTING”
3. SRL „ESTIMATOR - VM”
4. SRL „ICF CONSULTING - SERVICE”

Dezvoltarea economiei naționale în ultimii cinci ani denotă tendințe de îmbunătățire a multor indicatori economico-financiar ai țării, fapt ce determină dezvoltarea în perspectivă a pieței serviciilor de estimare a valorilor mobiliare.

Activitatea de estimare poate fi practică în conformitate cu prevederile Legii Republicii Moldova cu privire la activitatea de evaluare, nr.989-XV din 18.04.2002. Astfel, activitatea de evaluare este activitatea desfășurată de întreprinderile de evaluare care constă în estimarea valorii de piață sau a altei valori a obiectului evaluării. Conform art.1 al acestei legi, evaluarea reprezintă procesul de determinare a valorii obiectului evaluării la o dată concretă, ținându-se cont de factorii fizici, economici, sociali și de altă natură care influențează asupra valorii.

Printre obiectele evaluării, conform art.3, pot fi:

1. Bunurile mobile, bunurile imobile și drepturile asupra acestora;
2. Activele nemateriale;
3. Întreprinderile în calitate de complexe patrimoniale;
4. Afacerea (businessul);
5. **Valorile mobiliare, obligațiunile debitoare și creditoare;**
6. Lucrările și serviciile, informația;
7. Alte obiecte.

Specificul evaluării valorilor mobiliare este determinat de faptul că activitatea de estimare a valorilor mobiliare și a activelor ce se referă la ele reprezintă unul dintre genurile de activitate profesionistă desfășurate pe piața valorilor mobiliare și în conformitate cu prevederile Legii privind Piața Valorilor Mobiliare. Astfel, Comisia Națională a Pieței Financiare, în calitate de organ de stat de reglementare, supraveghere și control al pieței financiare, este abilitată cu dreptul de a determina cerințele și normativele înaintate față de companiile ce vor practica activitatea de estimare a valorilor mobiliare.

Printre cerințele stabilite prin Regulamentul cu privire la acordarea și retragerea licențelor pentru activitatea pe piața valorilor mobiliare, pentru activitatea de estimare a valorilor mobiliare sunt:

1. Forma organizatorico-juridică – în calitate de participant profesionist la piața valorilor mobiliare companiile de estimare vor fi organizate sub formă de societate pe acțiuni sau societate cu răspundere limitată.
2. Mărimea minimă a capitalului propriu este stabilită în funcție de forma organizatorico-juridică.
3. Numărul de specialiști deținători ai certificatelor de calificare pe piața de capital – minimum trei persoane, dintre care două persoane cu funcție de răspundere și un specialist.

Dezvoltarea pieței serviciilor de estimare a valorilor mobiliare este determinată de nivelul de dezvoltare atât a economiei naționale în ansamblu, cât și a pieței valorilor mobiliare în particular. Astfel, sporirea indicatorilor statistici ce caracterizează volumul emisiunilor de acțiuni, gradul de participare a investitorilor străini în achiziționarea acțiunilor companiilor autohtone, tranzacționarea acțiunilor pe piața secundară atât în cadrul Bursei de Valori, cât și pe segmentul extrabursier, va condiționa dezvoltarea pieței serviciilor de estimare.

Unul dintre impulsurile de dezvoltare a acestei piețe este promovarea investițiilor în acțiuni și susținerea de către stat a societăților pe acțiuni, în vederea creării unor condiții avantajoase de activitate (simplificarea dărilor de seama specializate, a procedurilor de înregistrare a acțiunilor, obligațiunilor, de reorganizare etc.). Pe o piață dezvoltată o acțiune de talie medie aduce deținătorului său un venit mediu mult mai sporit în condițiile unor riscuri aferente scăzute, comparativ cu orice alt tip de investiții. Mai mult, prețul acțiunilor în condițiile creșterii economiei are tendința de a spori concomitent, fapt ce diminuează influența inflației.

Totodată, pentru ca acțiunile să devină o sursă sigură și profitabilă de investire este necesar de a determina corect direcția de investire, adică societatea pe acțiuni. Acest obiectiv apare atât pentru companiile de proporții în contextul valorificării capitalurilor temporar disponibile, cât și pentru investitorii particulari, deținători ai capitalurilor mici. Realizarea acestor obiective este posibilă atunci când există un mecanism dezvoltat de informare, consulting investițional și evaluare a valorilor mobiliare.

La ora actuală, baza legislativă în domeniu este în formare, nefiind determinate principiile de corelare între activitățile de estimare a oricăror alte tipuri de active cu estimarea valorilor mobiliare, gen de activitate exclusiv pe piața valorilor mobiliare.

Un alt impediment în dezvoltarea pieței serviciilor de estimare este nerespectarea prevederilor legislației pieței de capital în ce privește dezvăluirea informațiilor de către emitenți și alți participanți la piața de capital. Astfel, societățile pe acțiuni nu prezintă organului de stat – CNPF – rapoartele financiare anuale, nu publică date economico-financiare privind rezultatele activității sale, deciziile primite, acordurile semnate, tranzacțiile de proporții și alte evenimente care ar putea influența deciziile de investire. La moment, majoritatea emitenților activează în pierdere sau cu profituri nesemnificative, accentuând situația de neplată a dividendelor, în timp ce societățile pe acțiuni ce achită dividende le declară fără a dispune de o politică argumentată de dividend sau un plan de afaceri pe perioadă lungă.

Un alt aspect, ce direct determină eficiența serviciilor de estimare, este principiul de cotare a acțiunilor pe piața autohtonă și lipsa agitațiilor pe platourile bursiere, provocate de o multitudine de cereri de cumpărare și oferte de vânzare. Modificarea radicală a principiilor de listing ale companiilor prin revederea cerințelor înaintate față de listing (excluderea companiilor ce înregistrează pierderi, includerea doar a companiilor ce depășesc anumit nivel al capitalului propriu /activelor totale) ar atrage atenția investitorilor străini față de piața de capital și ar spori fluxul de capital străin către piața autohtonă.

Cel mai important aspect rămâne însă a fi modificarea foarte frecventă a cadrului legislativ, care s-a dovedit a fi imperfect și incomplet. Lipsa cadrului procedural aferent diferitelor etape în evaluarea valorilor mobiliare condiționează derularea diferită de la un evaluator la altul a procedurilor de evaluare, utilizarea practicii statelor dezvoltate – fapt ce nu întotdeauna poate asigura rezultate optime pentru specificul de dezvoltare a pieței autohtone.

În concluzie, menționăm că, deși piața serviciilor de estimare este comparativ tânără în raport cu alte genuri de activitate practicate în Republica Moldova, viitorul îi aparține, deoarece totul tinde spre perfecțiune: și activitatea companiilor de estimare, și indicatorii pieței de capital, și întreaga economie națională.

#### **Bibliografie:**

1. Legea Republicii Moldova cu privire la activitatea de evaluare, nr.989-XV din 18.04.2002.
2. Legea Republicii Moldova cu privire la piața valorilor mobiliare, nr.199-XIV din 18.11.1998.
3. Regulamentul privind acordarea și retragerea licențelor pentru activitatea profesională pe piața valorilor mobiliare, aprobat prin Hotărârea CNVM nr.12/1 din 28.10.1999.
4. Rapoartele de activitate al CNVM pentru anul 2006 și al CNPF pentru anul 2007.

*Prezentat la 03.06.2008*