



BULETIN

SPECIAL

12 noiembrie 2008



COMISIA NAȚIONALĂ A PIETEI FINANCIARE



Mihail CIBOTARU

Președintele Consiliului de
administrație al Comisiei Naționale a
Pieței Financiare

În corelare cu schimbările fundamentale produse în economia Republicii Moldova, piața financiară nebanară în anul 2007 a înregistrat importante modificări în plan instituțional și regulator, ca urmare a constituirii Comisiei Naționale a Pieței Financiare, numită convențional „MEGAREGULATOR”, care a preluat atribuțiile și personalul a trei autorități de supraveghere a segmentelor pieței.

Piața valorilor mobiliare, piața asigurărilor și segmentul microfinanțare sunt componente decisive ale dezvoltării economice din simplu motiv că ele, împreună cu serviciile bancare, determină accesul la finanțare și buna funcționare a afacerilor. În acest context, fortificarea organului de reglementare și supraveghere a pieței financiare nebanare în ansamblu ar putea cataliza dezvoltarea acestor piețe.

Misiunea Comisiei Naționale a Pieței Financiare este de a promova o politică unică pe piața financiară nebanară, de a reglementa și a pune în aplicare legislația în domeniu imparțial, cu onestitate și promptitudine. Noua autoritate unificată are menirea să asigure o supraveghere eficientă și transparentă în vederea prevenirii și contracarării imperfecțiunilor pieței, astfel sporind promovarea încrederii în piața reglementată și în investițiile în instrumentele financiare, în stabilitatea financiară, integritatea, protecția consumatorului și funcționarea stabilă, echitabilă și eficientă a pieței financiare nebanare. Prin urmare, încrederea cetățenilor în stabilitatea și integritatea sectorului financiar nebanar reprezintă aspectul fundamental atât pentru funcționarea pieței financiare, cât și pentru economia Republicii Moldova în ansamblu, asigurând, totodată, conectarea segmentelor acestuia la piața unică europeană.

Pentru realizarea acestui obiectiv, piața financiară nebanară națională trebuie să funcționeze comparabil cu alte piețe europene, iar activitatea intermediarilor pieței financiare nebanare să corespundă criteriilor și standardelor acceptate pe plan internațional. Promovarea procesului de transformări, orientate spre implementarea standardelor existente la nivel european, trebuie să fie susținută, în primul rând, de participanții profesioniști, în vederea identificării soluțiilor potrivite pentru a adapta standardele și practicile relevante la specificul pieței naționale.

Acum, în primul an de activitate, în contextul promovării procesului de transformări privind aspirațiile de integrare europeană a țării, Comisia Națională a Pieței Financiare a depus eforturi considerabile în dezvoltarea legislației în domeniu și armonizării la acquis-ul comunitar, a consolidării segmentelor pieței din punct de vedere financiar și operațional, precum și a consolidării capacității de supraveghere a acestora. În vederea realizării eficiente a atribuțiilor legale, a dezvoltat relații de cooperare cu alte autorități publice naționale, cu instituții de specialitate internaționale și autorități similare din alte state, cu organisme de specialitate internaționale și organisme financiare internaționale.

Cel mai important principiu care guvernează activitatea Comisiei Naționale a Pieței Financiare este aplicarea unui tratament de supraveghere egal și nediscriminatoriu față de toți operatorii pieței. Prin creșterea dialogului cu operatorii din piață, prin perfecționarea profesională și optimizarea legislației ne propunem o nouă etapă de dezvoltare a activității autorității de supraveghere. Ne dorim ca, în virtutea atribuțiilor sale, Comisia Națională a Pieței Financiare să fie percepută ca o autoritate de supraveghere prudențială, orientându-și activitatea mai mult pe analiza și evaluarea riscurilor care să conducă la prevenirea situațiilor negative în funcționarea pieței.

Prezența transparenței decizionale, a informării și menținerii unei relații de parteneriat cu toate categoriile de public asigură Comisiei Naționale a Pieței Financiare o mai bună cunoaștere a problemelor și necesităților pieței și, totodată, sporirea eficacității activității de reglementare și supraveghere, în scopul protecției drepturilor participanților la piața financiară nebancaară și asigurării stabilității pieței.

Conștientă de importanța îndeplinirii sarcinilor ce derivă din legislație, Comisia Națională a Pieței Financiare intenționează să formeze un colectiv profesionist, capabil să manifeste un spirit sporit de responsabilitate față de sarcinile încredințate.

În acest context, cu ocazia aniversării a X-a de la constituirea autorității autonome de reglementare și supraveghere, în prezent Comisia Națională a Pieței Financiare, adresez colectivului cele mai sincere felicitări și frumoase urări de bine. Apreciez înalt calitățile profesionale, perseverența, onestitatea și responsabilitatea pe care le manifestați zilnic în abordarea sarcinilor încredințate, țin să Vă urez noi performanțe și realizări, precum și mult succes în consolidarea capacităților instituționale și dezvoltarea continuă a pieței financiare nebancaare.

Vă doresc tuturor succese și realizări în activitate.

Mihail Cibotaru
Președintele Comisiei Naționale a Pieței Financiare

Itinerar istoric

Evoluția pieței valorilor mobiliare, complexitatea infrastructurii și mecanismelor de funcționare a acesteia, creșterea numărului participanților profesioniști ai pieței valorilor mobiliare au determinat necesitatea evidentă pentru Parlamentul Republicii Moldova de a adopta Legea nr. 192-XIV din 12.11.1998 “Privind Comisia Națională a Valorilor Mobiliare”, fiind constituită Comisia Națională a Valorilor Mobiliare - succesorul de drept al Comisiei de stat pentru hîrțile de valoare, ridicînd statutul acesteia, în scopul investiției ei cu putere reală de decizie și, respectiv, exercitării unei responsabilități adecvate. Astfel, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, în calitate de organ public de stat, independent în exercitarea funcțiilor sale, a fost investită să efectueze reglementarea, supravegherea și controlul pieței valorilor mobiliare și al activității participanților la ea, atribuțiile acesteia fiind îndreptate spre protejarea drepturilor investitorilor.

În anul 2007, piața financiară nebanară a înregistrat importante modificări în plan instituțional și regulator ca urmare a constituirii Comisiei Naționale a Pieței Financiare în temeiul Legii nr. 129-XVI din 07.06.2007 „Pentru modificarea și completarea Legii nr. 192-XIV din 12.11.1998 privind Comisia Națională a Valorilor Mobiliare”, devenind succesoare a Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare, Inspectoratului de Stat pentru Supravegherea Asigurărilor și Fondurilor Nestatale de Pensii și Serviciului supravegherii de stat a activității asociațiilor de economii și împrumut ale cetățenilor de pe lîngă Ministerul Finanțelor, care s-au reorganizat prin absorbție cu întreg patrimoniul la Comisia Națională a Valorilor Mobiliare.

Prezentarea Comisiei Naționale a Pieței Financiare

Comisia Națională a Pieței Financiare (CNPF), ca autoritate autonomă a administrației publice centrale, autofinanțată integral din taxe și plăți regulatorii, responsabilă față de Parlament, a fost constituită din necesitatea obiectivă de reglementare și supraveghere a pieței financiare nebanare și în conformitate cu prevederile Memorandumului cu privire la politicile economice și financiare pentru anul 2007, încheiat de Guvernul Republicii Moldova cu Fondul Monetar Internațional (FMI), care stabilește că autoritatea unificată de reglementare și supraveghere va fi independentă financiar și operațional. Conducerea CNPF este asigurată de Consiliul de administrație, care este un organ colegial compus din 5 membri desemnați de Parlamentul Republicii Moldova.

CNPF și-a început activitatea din 06.09.2007, preluînd atribuțiile Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare (CNVM), Inspectoratului de Stat pentru Supravegherea Asigurărilor și Fondurilor Nestatale de Pensii și Serviciului supravegherii de stat a activității asociațiilor de economii și împrumut ale cetățenilor de pe lîngă Ministerul Finanțelor.

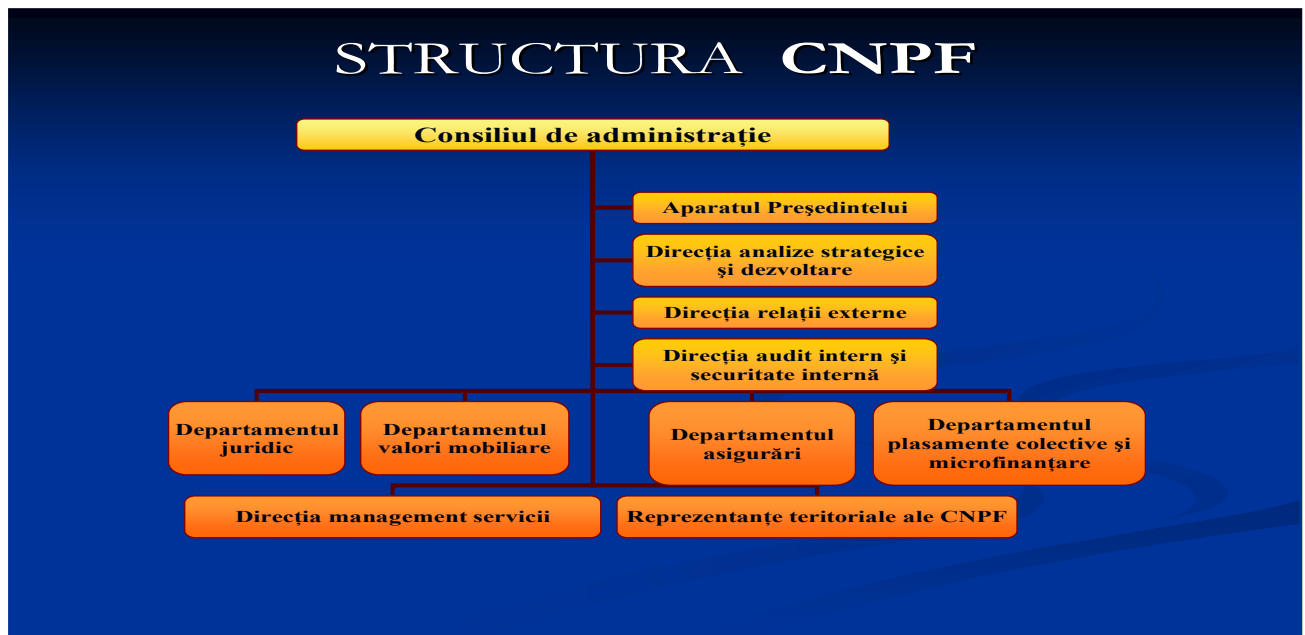
Crearea autorității unificate de reglementare și supraveghere a pieței financiare nebanare constituie:

- etapă calitativă în dezvoltarea pieței financiare, asigurând un model modern de reglementare;
- un nou pas spre integrarea europeană a Republicii Moldova și a integrării pieței financiare nebancale interne în piața financiară comunitară;
- un factor ce ridică imaginea investițională a pieței financiare nebancale.

CNPF stabilește politica pieței financiare nebancale prin reglementarea și autorizarea activității participanților acesteia, precum și supravegherea respectării legislației de către ei.

Obiectivele de bază ale CNPF sunt asigurarea stabilității, transparenței, siguranței și eficienței sectorului financiar nebancale, prevenirea riscurilor sistemice și manipulării pe piața financiară nebancale, protejarea drepturilor participanților la piața financiară nebancale.

Reieșind din obiectivele fundamentale stabilite de legislație, CNPF și-a determinat în activitatea sa două principii de bază: eficiența și transparența. Asigurarea transparenței în procesul de supraveghere va oferi tuturor participanților la piața financiară nebancale (acționari, asigurați și alți investitori) și altor părți interesate un impuls pentru a acționa de sine stătător în calitate de co-supraveghetor asupra activității participanților profesioniști și va motiva să semnaleze neregulile admise de către aceștia.



Un pilon pentru toate activitățile și procesele pe care CNPF le exercită în realizarea sarcinilor ce derivă din legislație este structura organizațională. Având în vedere acest principiu strategic, structura organizațională a fost formată reieșind din 3 procese de bază: dezvoltarea

strategică, reglementarea și supravegherea participanților la piața financiară nebancaară. Această structură reprezintă o divizare clară a responsabilităților în ceea ce privește procesul de supraveghere și procesul de gestiune.

Conștientă de importanța îndeplinirii sarcinilor ce îi revin în ansamblul procesului de dezvoltare a economiei naționale, CNPF și-a propus de la începutul activității sale realizarea următoarelor obiective:

- consolidarea segmentelor pieței financiare nebancaare și transformarea acesteia într-un sector atractiv pentru investițiile străine;
- promovarea unei politici unificate pe toate segmentele pieței financiare;
- elaborarea cadrului de reglementare necesar dezvoltării piețelor reglementate armonizat la standardele și practicile internaționale și ale Uniunii Europene;
- promovarea încrederii în piața reglementată și în investițiile în instrumente financiare prin asigurarea stabilității, transparenței și eficienței pieței financiare nebancaare;
- asigurarea protecției adecvate a drepturilor participanților la piața financiară nebancaară.

Autoritatea CNPF se răsfrânge asupra 48 participanți profesioniști la piața valorilor mobiliare, 29 companii de asigurare, 455 asociații de economii de împrumut, activitatea cărora este desfășurată pe întreg teritoriul țării.

Întru îmbunătățirea calității actelor legislative și normative, a fost constituit Consiliul de experți - un organ colegial consultativ pe lângă CNPF, care include grupuri consultative în domeniul pieței valorilor mobiliare, pieței asigurărilor și microfinanțării. În atribuțiile membrilor intră examinarea proiectelor de acte normative, efectuarea studiilor de piață și prezentarea opiniilor, comentariilor și propunerilor constructive în vederea dezvoltării pieței financiare nebancaare. În cadrul Consiliului de experți au fost examinate 6 proiecte de acte legislative și circa 14 proiecte de acte normative.



Foto: Prima ședință a Consiliului de experți în cadrul CNPF

În vederea realizării politicii de integrare europeană a Republicii Moldova, CNPF a dus la îndeplinire obiectivele aferente segmentelor pieței financiare nebancaare stabilite pentru anul 2007 în Planul de acțiuni Uniunea Europeană – Republica Moldova. Măsurile întreprinse s-au concentrat pe promovarea procesului de transformări privind aspirațiile de integrare europeană a țării, orientate spre implementarea standardelor existente la nivel european.

Armonizarea legislației la acquis-ul comunitar și consolidarea capacității instituționale necesare implementării acesteia reprezintă una din prioritățile de bază ale CNPF, astfel contribuindu-se la dezvoltarea instrumentelor eficiente de supraveghere prudențială și de asigurare a protecției drepturilor investitorilor și ale publicului larg.



Foto: Consultări cu expertul belgian privind dezvoltarea pieței financiare nebancaire în Republica Moldova

Un obiectiv principal în afirmarea cursului strategic al CNPF reprezintă definirea și promovarea unui cadru strategic pe termen mediu, care să stabilească prioritățile dezvoltării pieței financiare nebancaire și din care să reiasă unde se dorește să se situeze piața financiară nebancaară a Republicii Moldova. Astfel, CNPF a elaborat proiectul Strategiei de dezvoltare a pieței financiare nebancaire pentru perioada anilor 2009-2012, care a fost coordonat cu organismele internaționale, instituțiile publice, publicul larg și alte părți interesate.

Scopul proiectului strategiei este orientat spre coordonarea și asigurarea coerenței tuturor acțiunilor strategiilor și planurilor de acțiune existente, care să corespundă aspirațiilor de integrare europeană a Republicii Moldova și să contribuie la dezvoltarea pieței financiare nebancaire, precum și creșterea credibilității autorității de reglementare și supraveghere.

Activitatea de cooperare internațională în cadrul organismelor din domeniul reglementării și supravegherii pieței financiare nebancaire



Unul din obiectivele principale ale activității CNPF, pe plan internațional îl reprezintă promovarea și racordarea activității CNPF către activitatea autorităților de supraveghere din alte țări și organismele de specialitate internaționale din domeniu.

Întru realizarea acestui obiectiv, CNPF își propune întocmirea și susținerea documentelor necesare pentru aderarea în calitate de membru la Organizația Internațională a Comisiilor de Valori Mobiliare (IOSCO), care este cea mai importantă organizație pentru cooperare internațională în domeniul reglementării piețelor valorilor mobiliare.

Activitatea IOSCO are drept scop creșterea eficienței piețelor emergente de valori mobiliare prin elaborarea de standarde și principii, precum și prin facilitarea schimbului de informații și experiență între membrii săi. În acest sens, CNPF a participat la seminarul regional privind cooperarea și schimbul de informații între supraveghetori, membri ai IOSCO, care s-a desfășurat la



Foto: Seminarul regional privind cooperarea și schimbul de informații între Supraveghetori, membri ai IOSCO

Varșovia (Polonia), eveniment organizat de către Autoritatea de supraveghere financiară din Polonia de comun cu IOSCO. Chestiunile discutate s-au axat asupra procedurii de obținere a calității de membru al IOSCO și față de cerințele de semnare a Memorandumului Multilateral de Înțelegere.



În calitate de membru al Institutului Francophon de Reglementare Financiară (IFREFI) CNPF a participat la Reuniunea anuală a IFREFI (Tunisia), unde au fost puse în discuție realitățile financiare internaționale, tema specială fiind guvernarea societăților cotate pe piețele reglementate. IFREFI a fost constituit în anul

2002 și reunește reprezentanți ai autorităților de reglementare și supraveghere în domeniul financiar din țări francofone. Misiunea IFREFI este de a promova formarea, coordonarea și cooperarea tehnică între membrii săi, precum și de a realiza studii de interes comun cu privire la reglementarea financiară. IFREFI organizează sesiuni de formare tehnică și profesională pe tematica reglementării piețelor financiare spre beneficiul membrilor și contribuie la crearea instrumentelor comune în domeniul instruirii pe piața financiară.

O prioritate a activității internaționale a CNPF reprezintă colaborarea cu organismele internaționale de profil. Un pas important în această direcție constituie aderarea, în anul 2007, la Grupul consultativ pentru reglementarea și supravegherea piețelor de capital, care a fost înființat în anul 2001 la Varșovia (Polonia) de către reglementatorii piețelor de capital din 12 țări candidate în scopul coordonării eforturilor și desfășurării de acțiuni comune în vederea integrării în UE și care reunește 21 membri. Obiectivele Grupului includ schimbul de experiență în implementarea regulamentelor și Directivelor UE, precum și asistența în procesul de armonizare la prevederile acestora.

... CAPITAL MARKET REGULATORY
AND SUPERVISORY CONSULTATIVE
GROUP ...



Foto: Reuniunea Consiliului conducătorilor organelor de stat de reglementare a piețelor valorilor mobiliare ale statelor-membre ale Comunității Statelor Independente

În calitate de membru CNPF a participat în luna octombrie 2007 la reuniunea Grupului consultativ la Varna (Bulgaria), în cadrul căreia s-au efectuat schimb de informații privind evoluția piețelor de capital, inclusiv tranzacțiile de preluare în cadrul societăților pe acțiuni.

CNPF a participat activ la reuniunile Consiliului conducătorilor organelor de stat de reglementare a piețelor valorilor mobiliare ale statelor-membre ale Comunității Statelor Independente (CSI), în cadrul cărora au fost discutate recomandările privind perfecționarea cadrului legal cu privire la reglementarea și

supravegherea pieții valorilor mobiliare, în special fiind abordată tematica referitor la licențierea participanților profesioniști la piața valorilor mobiliare, activitatea de brokeraj și de dealer pe piața valorilor mobiliare, activitatea burselor de valori.

Consiliul a fost fondat cu scopul de a asigura coordonarea activităților autorităților de reglementare și supraveghere a piețelor valorilor mobiliare ale statelor-membre ale CSI. În activitatea sa, Consiliul intenționează realizarea următoarelor obiective:

- asigurarea colaborării conform reglementărilor standardelor internaționale, ce va servi la formarea unor piețe efective și transparente;
- crearea condițiilor pentru o continuă liberalizare a circuitului de capital în cadrul CSI;
- asigurarea privind apărarea drepturilor garantate și efective ale investitorilor pe piața valorilor mobiliare ale statelor-membre ale CSI;
- crearea unui sistem de control efectiv pe piețele valorilor mobiliare al statelor membre ale CSI.



Foto: Ședința plenară a Comitetului de Experți pentru evaluarea măsurilor de combatere a spălării banilor și finanțării terorismului

Consiliului European. Obiectivele întrunirilor s-au referit la:

- aprecierea riscurilor care apar în legătură cu dezvoltarea fenomenelor de spălare a banilor și finanțare a terorismului, evaluarea adecvată și minimizarea acestora;
- examinarea tipologiilor de spălare a banilor, experiențele în domeniu ale țărilor europene și performanțele atinse întru combaterea acestor fenomene;
- prezentarea standardelor internaționale relevante în domeniul combaterii și prevenirii spălării banilor și finanțării terorismului, politicilor și procedurilor de identificare a clientului,

În cadrul sistemului financiar global, fenomenele de spălare a banilor și finanțarea terorismului reprezintă fluxuri bănești masive, provenite din economia tenebră, care utilizează tranzacțiile internaționale, în mod fraudulos, drept componentă de bază. Aceasta evidențiază necesitatea cooperării între instituțiile abilitate cu atribuții privind prevenirea și combaterea fenomenelor în cauză la nivel național și internațional. În acest scop, în anul 2008, CNPF a participat la 2 ședințe plenare ale Comitetului de Experți pentru Evaluarea Măsurilor de Combatere a Spălării Banilor și Finanțării Terorismului (Comitetul MoneyVal) al



Foto: Seminar „Combaterea finanțării terorismului”, Elveția

precum și condițiilor ce implică necesitatea unor măsuri de precauție sporită.

În vederea alinierii legislației naționale la standardele internaționale în domeniul prevenirii și combaterii finanțării terorismului angajații CNPF au obținut cunoștințe despre tendințele de dezvoltare a terorismului, metodele de identificare, prevenire și stopare a căilor de finanțare a terorismului în cadrul seminarului internațional cu genericul „Combaterea finanțării terorismului” (Giessbach II), organizat în Elveția. La lucrările seminarului au participat peste 100 de specialiști din diferite țări ale Europei, S.U.A. și Asiei Centrale, inclusiv reprezentanții organelor de drept, serviciilor similare de combatere a spălării banilor, experți din cadrul instituțiilor financiare, organelor de reglementare și supraveghere a piețelor financiare.

Colaborarea cu instituțiile internaționale donatoare

Asigurarea unei cooperări cu organisme de finanțare internațională în procesul de atragere a asistenței tehnice externe este orientată spre îndeplinirea priorităților stabilite în activitatea CNPF și dezvoltarea segmentelor pieței financiare nebankare a Republicii Moldova.

În anul 2007, CNPF a colaborat activ cu echipa comună a Băncii Mondiale și a Fondului Monetar Internațional, care a efectuat evaluarea sectorului financiar al Republicii Moldova (FSAP). Misiunea FSAP a avut drept scop analiza evoluției sectorului financiar național după ultima evaluare, care a avut loc în anul 2004.

În domeniul pieței financiare nebankare experții s-au axat pe analiza cadrului legal și instituțional al pieței financiare, pe evaluarea consecințelor consolidării supravegherii și reglementării tuturor sectoarelor pieței prin crearea CNPF. Raportul FSAP identifică neajunsurile în reglementarea și supravegherea pieței financiare nebankare din Republica Moldova, precum și conține recomandări, care, în ansamblu, se referă la necesitatea implementării celor mai bune practici internaționale în domeniu referitoare la supravegherea prudențială, supravegherea bazată pe aprecierea riscurilor, reglementarea și supravegherea solvabilității participanților profesioniști și alte aspecte. De asemenea, recomandările au vizat necesitatea consolidării capacităților instituționale ale CNPF prin transferarea tuturor funcțiilor de licențiere a participanților profesioniști, instruirea personalului și alte aspecte importante.

Totodată, în vederea stabilirii relațiilor de cooperare, CNPF a susținut întâlniri cu un șir de potențiali parteneri de dezvoltare, precum reprezentanții:

- Fondului Monetar Internațional - referitor la susținerea CNPF în procesul de dezvoltare strategică și de racordare a activității acesteia la standardele și practicile aplicate la nivel internațional;
- Băncii Mondiale - referitor la acordarea asistenței de finanțare a unui proiect de cooperare orientat spre consolidarea capacităților instituționale ale CNPF;
- Agenției Statelor Unite pentru Dezvoltare Internațională (USAID) – referitor la promovarea și dezvoltarea instrumentelor financiare din domeniul valorilor mobiliare;
- Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare – referitor la finanțarea unui proiect privind elaborarea și implementarea bazei de date integrate a CNPF și achiziției de echipamente tehnice;

- Proiectului contra corupției, spălării banilor și finanțării terorismului în Republica Moldova (MOLICO) – referitor la cooperarea în domeniul prevenirii și combaterii spălării banilor și finanțării terorismului pe piața financiară nebanară;

- Proiectului de Investiții și Servicii Rurale (RISP II) - referitor la acordarea asistenței în perfecționarea cadrului legislativ, regulator și de supraveghere a industriei asociațiilor de economii și împrumut și fortificarea capacităților autorității de supraveghere, în vederea asigurării durabilității acestora pe termen lung;

- Guvernului Olandez - referitor la acordarea unui grant în vederea consolidării capacităților instituționale ale autorității de reglementare a pieței financiare non-bancare.

Recent, a fost întreprinsă o vizită de lucru în Republica Slovenia, în vederea stabilirii relațiilor de colaborare cu două autorități de profil: Agenția Slovenă a pieței valorilor mobiliare și Agenția Slovenă de supraveghere a asigurărilor. În cadrul vizitei a fost studiată practica slovenă de reglementare și supraveghere a pieței valorilor mobiliare și a pieței asigurărilor, precum și implementarea fondurilor nestatale de pensii. Un subiect special a constituit studierea funcționării sistemului de management informațional implementat deja în Slovenia, modelul căruia urmează a fi elaborat și implementat în Republica Moldova, avînd drept scop sporirea eficienței activității autorității de supraveghere a pieței financiare nebancare.



***“AUTORITATEA NU ÎNSEAMNĂ STĂPÎNIRE, CI
RESPONSABILITATE PENTRU ALȚII”***

SFÎNTUL AUGUSTIN



Aurica DOINA

Vicepreședintele Consiliului de
administrație al Comisiei Naționale
a Pieței Financiare

Asigurările – un element important al economiei de piață

Asigurările, ca metodă de gestiune a riscurilor, condiționează protecția drepturilor patrimoniale ale agenților economici și ale populației, siguranța și stabilitatea activității de întreprinzător. Rolul asigurărilor este deosebit de important în contextul reformelor economice, deoarece aceasta stimulează dezvoltarea relațiilor de piață și contribuie la îmbunătățirea climatului investițional.

Dezvoltarea accelerată a pieței în ultimii ani, asumarea de către asigurători a unor riscuri tot mai mari, daunele în creștere, au reclamat necesitatea întăririi capacității financiare a societăților de asigurare, precum și a capacității de supraveghere a acestei piețe. Astfel, s-a impus o nouă etapă de modificări legislative majore, precum și lărgirea atribuțiilor și competențelor autorității de supraveghere.

Importante modificări în plan instituțional și regulator s-au înregistrat în anul 2007, ca urmare a constituirii Comisiei Naționale a Pieței Financiare, succesoare a Inspectoratului de Stat pentru Supravegherea Asigurărilor și Fondurilor Nestatale de Pensii de pe lângă Ministerul Finanțelor, precum și punerea în aplicare a prevederilor Legii nr. 407-XVI din 21.12.2006 „Cu privire la asigurări” și ale Legii nr. 414-XVI din 22.12.2006 „Cu privire la asigurarea obligatorie de răspundere civilă pentru pagube produse de autovehicule”, care au ca scop dezvoltarea unui cadru regulatoriu prudent echivalent celui aplicat în Uniunea Europeană.

Drept urmare a aplicării noilor reglementări, sectorul asigurărilor din Republica Moldova parcurge o perioadă de tranziție cu multe transformări. Primul an de aplicare a Legii nr. 407-XVI din 21.12.2006 „Cu privire la asigurări” se caracterizează prin importante modificări structurale ce țin de reducerea numărului operatorilor pe piață de la 33 la 29 asigurători în prezent ca rezultat a unor fuziuni și achiziții, majorarea treptată a capitalului social realizată prin subscrierea de către acționarii proprii, prin capitalizarea profitului obținut sau prin participarea investitorilor autohtoni și străini. Noile reglementări au condus și la schimbări în structura fondatorilor companiilor de asigurare.

Ca efect al implementării normelor legale, asigurătorii sînt obligați să stabilească cerințe minime privind respectarea principiilor obligatorii ale guvernării corporative, anual sînt obligați să facă publice rezultatele financiare, avizul auditului extern și alte informații despre existența de instrumente financiare derivate neincluse în raportul financiar.

Astfel, noua lege cu privire la asigurări introduce noi reguli de activitate și funcționare a pieței serviciilor de asigurare, delimitează asigurările de viață și asigurările generale, ceea ce nemijlocit va contribui la consolidarea acestei piețe și îmbunătățirea calității serviciilor propuse. Avînd în vedere că implementarea acestor două legi de bază este crucială atît pentru sectorul asigurărilor, cît și pentru autoritatea de supraveghere, este extrem de importantă existența unui dialog între cele două părți și alte părți interesate.

În contextul iminentei schimbări a regimului de reglementare și supraveghere a pieței asigurărilor din Republica Moldova, pe parcursul anilor 2007-2008, CNPF a demarat o serie de acțiuni întru stabilirea unui dialog permanent între autoritatea de supraveghere, pe de o parte, și participanții profesioniști ai pieței asigurărilor și beneficiarii de asigurări, pe de altă parte.

Avînd ca reper principiul conform căruia orice cetățean are dreptul să fie informat cu privire la activitatea unei autorități publice, în luna decembrie 2007, CNPF a organizat mese rotunde în cadrul expoziției specializate “Finanțe și investiții”, care s-au desfășurat la Centrul Internațional de Expoziții “Moldexpo”, temele abordate fiind “Comisia Națională a Pieței Financiare – spre o activitate performantă a pieței financiare nebankare”, “Piața asigurărilor din Republica Moldova – realizări și perspective de dezvoltare” și “Modificări legislative în domeniul pieței valorilor mobiliare”.



Foto: Expoziția specializată „Finanțe și Investiții”

Prin organizarea meselor rotunde s-a realizat informarea publicului despre constituirea CNPF, precum și privind procesele de transformare a pieței financiare nebankare și efectele esențiale ale transformării. Participarea activă în discuții a diferitor categorii de public a accentuat interesul evident al publicului față de domeniul respectiv. Fiecare participant la aceste evenimente a fost asigurat cu o broșură cu privire la organizarea și funcționarea CNPF și o ediție specială a publicației periodice „Capital Market”, în care au fost prezentate informații utile despre operatorii pieței financiare nebankare.

La nivel internațional, pentru prima dată în anul 2008, a fost prezentată informația despre evoluția și perspectivele de dezvoltare a pieței asigurărilor din Republica Moldova în cadrul Forumului Internațional Asigurări-Reasigurări (FIAR) ediția a XI-a, la care au participat 604 reprezentanți din 32 de țări. În cadrul lucrărilor s-au desfășurat conferințe de profil privind practicile internaționale în activitatea de asigurări auto, asigurări de viață, investiții financiare, brokerajul în asigurări și pensii private.



Foto: „Forumul Internațional de Asigurări – Reasigurări”

Sectorul financiar bancar și nebancar, trebuie să opereze într-un mediu lipsit total de prezența activităților infracționale economico-financiare și de spălare a banilor. Companiile de asigurări gestionează fluxuri importante de mijloace financiare și de aceea trebuie să pună accent pe reputație, pe probitate și pe integritate.

Un pas important care contribuie la armonizarea cadrului legal în domeniul prevenirii spălării banilor și finanțării terorismului cu standardele internaționale a constituit adoptarea de către CNPF a Recomandărilor privind aplicarea măsurilor de prevenire și combatere a spălării banilor și finanțării terorismului pe piața financiară nebancară. Ca urmare asiguratorul este obligat să implementeze și să mențină un program anti-spălare a banilor și să raporteze activitățile suspecte autorităților naționale competente.



Foto: Seminar „Reglementările din domeniul contracarării spălării banilor și finanțării terorismului pentru sectorul financiar nebancar și cadrul de instruire în acest domeniu

În scopul cultivării intoleranței față de fenomenul spălării banilor și finanțării terorismului, obținerii cunoștințelor în domeniul contracarării acestui fenomen și implementării conforme a normelor legale de domeniu, CNPF, în cooperare cu Proiectul Comun al Comisiei Europene și al Consiliului Europei împotriva corupției, spălării banilor și finanțării terorismului în Republica Moldova (MOLICO), a organizat seminarul cu tematica „Reglementările în domeniul contracarării spălării banilor și finanțării terorismului pentru sectorul financiar nebancar și cadrul de instruire în acest domeniu” la lucrările căruia au participat experții Consiliului Europei, reprezentanții proiectului MOLICO, CNPF, CCCEC,

Procuraturii Anticorupție și ai companiilor de asigurări. În cadrul seminarului au fost identificate oportunități de colaborare pentru consolidarea instituțională în vederea reglementării și implementării legislației în domeniu, soluționate multe probleme legate de

contracarea fenomenului de spălare a banilor și finanțării terorismului pe piața financiară nebanară, care vor conduce la atingerea obiectivului fundamental - sporirea credibilității societății civile față de piața financiară în general.



Foto: Seminar „Supravegherea asigurărilor Fraude financiare cu utilizarea industriei asigurărilor și produselor de asigurare”

La nivel internațional, angajații CNPF au participat la lucrările seminarului „Supravegherea asigurărilor. Fraudele financiare cu utilizarea industriei asigurărilor și produselor de asigurare. Experiențe practice în Uniunea Europeană, Europa Centrală și de Sud – Est și Statele Unite ale Americii”, organizat de Programul de Parteneriat pentru Stabilitate Financiară (USAID și East-West Management Institute) și Centrul de Excelență în Finanțe din Slovenia. Scopul seminarului a fost schimbul de experiență practică între participanți – reprezentanți ai autorităților de

reglementare și supraveghere în domeniul asigurărilor și reprezentanții instituțiilor responsabile de prevenirea spălării banilor și finanțării terorismului din Europa Centrală și de Sud - Est, Uniunea Europeană și Statele Unite ale Americii.

În contextul implementării cu strictețe a Priorităților Agendei de Integrare Europeană, o atenție deosebită se acordă ridicării nivelului de pregătire a personalului CNPF prin programe de training focusate pe subiecte de specialitate în vederea creșterii capacității de a reglementa și a supraveghea efectiv activitatea de asigurare.

Întâlnirea bilaterală organizată între angajații CNPF și reprezentanții Comisiei bancare, financiare și de asigurări din Belgia (CBFA) a avut drept scop schimbul de puncte de vedere și de opinii, pentru a spori gradul de cunoaștere reciprocă a piețelor de asigurări relevante și pentru a îmbunătăți cadrul legislativ și practicile de supraveghere. În general, această tendință va continua să întărească principiile de supraveghere a CNPF și să aplice pentru piața internă de asigurări proceduri comune aplicate în Uniunea Europeană.



Foto: Seminar „Proceduri moderne de reglementare și supraveghere eficientă a pieței asigurărilor”

Un eveniment important pentru sectorul asigurărilor a constituit desfășurarea primului seminar internațional de actuariat în Republica Moldova cu genericul „Rolul actuarului în economie și activitatea de

asigurări”, organizat de către Asociația de actuariat din Moldova și Asociația Internațională de Actuariat. În cadrul seminarului, angajații CNPF au obținut cunoștințe privind necesitatea actuariatului în activitatea de asigurări comerciale, sociale și obligatorii de medicină, experiența internațională în managementul activității de asigurare, utilizând principiile și tehnicile actuariale. Importanța seminarului constă și în dezvoltarea rolului și a reputației profesiei de actuar, promovarea unor standarde înalte de profesionalism pentru servirea interesului public, promovarea stimei și a respectului între actuari și aprofundarea cunoștințelor în știința actuarială.

La această etapă de dezvoltare devine evident că lipsa puterii financiare, în unele cazuri, sau slaba înțelegere a domeniului asigurărilor, în altele, ne arată că a sosit momentul ca această activitate să fie practică exclusiv de profesioniști. În cadrul implementării reformei, precum și în vederea atingerii scopurilor propuse, CNPF și participanții profesioniști la piața asigurărilor urmează să realizeze pași importanți în vederea respectării exigențelor impuse de actualitate, aceasta fiind unica șansă de a realiza cu succes integrarea asigurărilor în spațiul economic european.

Sectorul asigurărilor în anul 2007 este caracterizat de ritmuri dinamice de creștere. Asigurătorii au extins rețelele de vânzări în teritoriu prin intermediul reprezentanțelor oficiale, rolul cărora este de a informa potențialii clienți în importanța și necesitatea asigurărilor. Gradul de penetrare al asigurărilor în economia națională înregistrează încă valori modeste, deși este în continuă creștere, atingând în anul 2007 nivelul de 1,36 la sută.

Acestea fiind spuse, CNPF este determinată să reglementeze corespunzător domeniul asigurărilor și să monitorizeze atent comportamentul operatorilor pieței și evoluția performanței acestora, îndeosebi a celor cu o cotă importantă de piață pentru a preveni orice probleme care ar putea afecta stabilitatea pieței în ansamblu.

O piață națională de asigurări sănătoasă reprezintă o caracteristică esențială a creșterii economice. Contribuind la redistribuirea riscurilor între subiecții economici și recuperarea daunelor din contul rezervelor, asigurarea permite majorarea eficacității economiei în ansamblu și segmentelor sale separate. Din această cauză, dezvoltarea sistemului național de asigurări este una din obiectivele strategice în domeniul creării infrastructurii pieței.



Evoluția pieței asigurărilor

În procesul de trecere a Republicii Moldova spre o economie de piață, sectorul asigurărilor este caracterizat de schimbări radicale.

La finele anului 2007 pe piața financiară a Republicii Moldova activau 33 de companii de asigurări (Diagrama nr. 1)

Tendința de dezvoltare a pieței de asigurări din Moldova este determinată de o serie de indicatori, ce caracterizează calitatea serviciilor prestate de companiile locale de asigurare și, înainte de toate, de capacitatea financiară a acestora de a-și onora obligațiunile asumate.

Analizând evoluția pieței asigurărilor în Republica Moldova, se constată următoarele.

Volumul total al primelor de asigurare subscrise a înregistrat o creștere din an în an. Drept urmare, în anul 2007, volumul primelor subscrise a crescut de 6,5 ori față de acest indicator din anul 1998.

În anul 2007 volumul despăgubirilor plătite a crescut constant, majorându-se de 4,7 ori față de nivelul înregistrat în anul 2000. Volumul primelor încasate în anul 2007 depășește volumul despăgubirilor plătite cu 488,9 mil. lei. (Diagrama nr. 2)

Toate componentele pieței asigurărilor au înregistrat creșteri în această perioadă.

Asigurările benevole de bunuri au deținut în fiecare an ponderea maximă în totalul de prime subscrise, cu excepția anilor 2003 și 2004, când acest indicator a fost depășit de asigurările benevole de

Diagrama nr. 1 Evoluția companiilor de asigurare ce au activat în anii 1998 - 2007

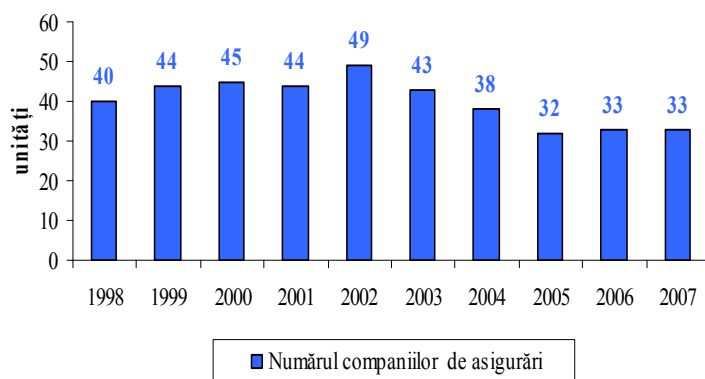


Diagrama nr. 2 Evoluția primelor de asigurare subscrise și a despăgubirilor plătite în anii 1998 - 2007

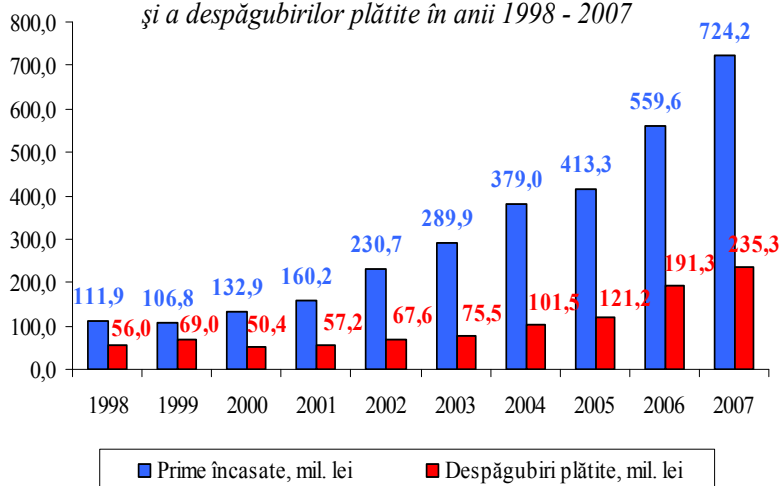
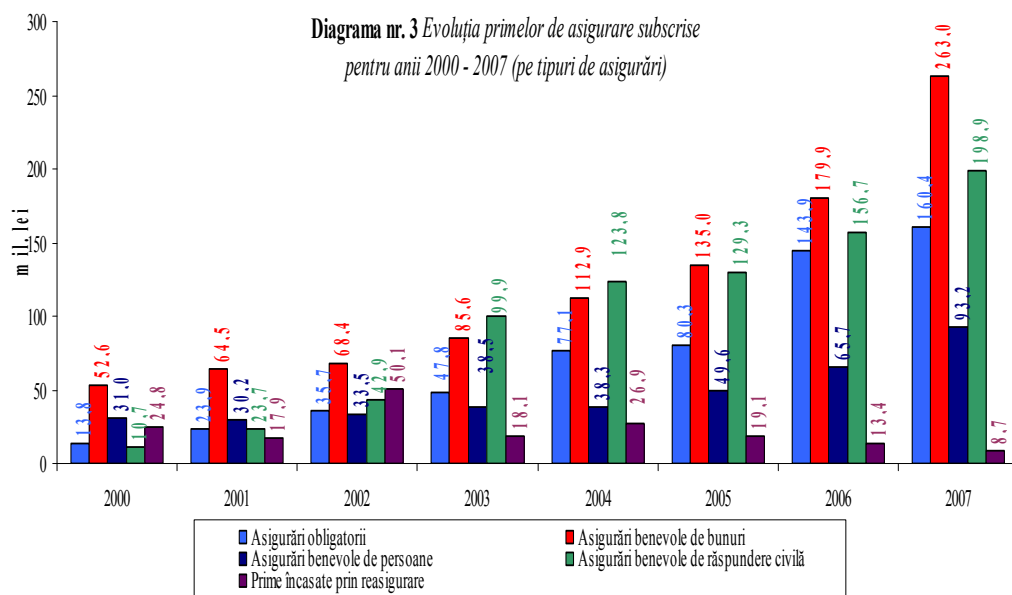


Diagrama nr. 3 Evoluția primelor de asigurare subscrise pentru anii 2000 - 2007 (pe tipuri de asigurări)



răspundere civilă
(Diagrama nr.3)

Analizînd evoluția despăgubirilor de asigurare pe tipuri de asigurări plătite, putem concludiona că o creștere substanțială au înregistrat asigurările benevole de bunuri (de la 9,3 mil. lei la 110,9 mil. lei), asigurările benevole de răspundere civilă (de la 0,8 mil. lei la 35,7 mil. lei). (Diagrama nr. 4)

Activele nete ale companiilor de asigurare la finele anului 2007 au constituit 364,9 mil. lei sau cu 23,1% (68,4 mil. lei) mai mult față de nivelul înregistrat la aceeași dată a anului precedent. (Diagrama nr. 5)

Unul din componentele importante ale capitalului propriu al companiilor de asigurare este capitalul social achitat, care, la finele anului 2007, a constituit 207,7 mil. lei sau cu 17,5% mai mult decît la aceeași dată a anului precedent.

Pentru a asigura stabilitatea financiară și garantarea achitării indemnizațiilor și despăgubirilor de asigurare, asigurătorii sînt obligați să plaseze rezervele de asigurare în valori mobiliare, depozite bancare, disponibilități în conturi bancare curente, disponibilități în casierie, terenuri și construcții, creanțe de la asigurați și intermediari și împrumuturi acordate asiguraților (în cazul asigurărilor de viață).

Rezervele de asigurare au reflectat o oscilație destul de variată, înregistrînd în anul 2001 mărimea cea mai mică de 95,1 mil. lei, iar în anul 2007 mărimea cea mai mare de 442,5 mil. lei. (Diagrama nr.6)

Dezvoltarea domeniului asigurărilor va contribui în continuare la relansarea economică a țării atît prin protecția oferită consumatorilor de servicii de asigurare, cît și prin resursele financiare atrase și reinvestite într-un circuit cu grad înalt de valorificare.

Diagrama nr. 4 Evoluția despăgubirilor de asigurare pentru anii 2000 - 2007 (pe tipuri de asigurări)

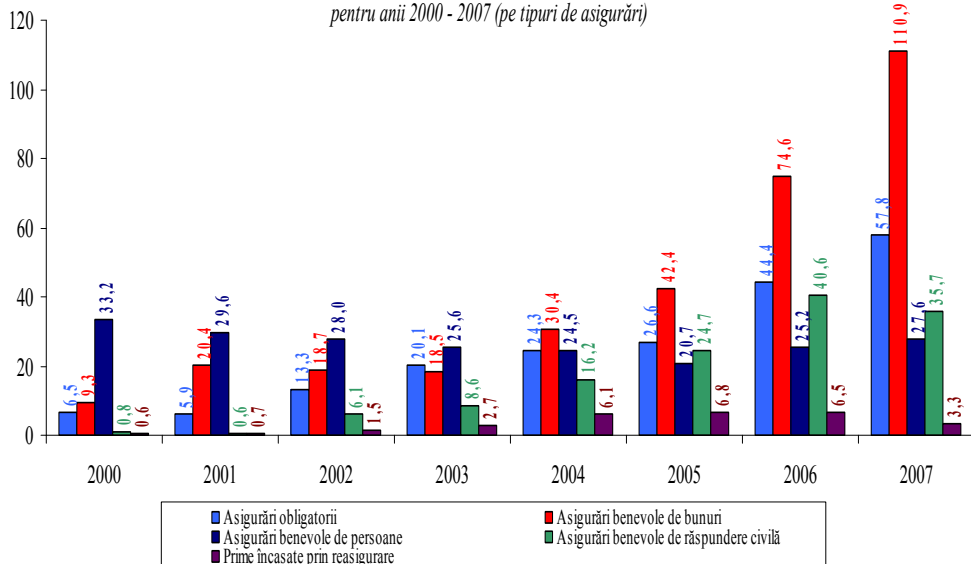


Diagrama nr. 5 Activele nete și capitalul social al companiilor de asigurare pentru anii 2003-2007, mil. lei

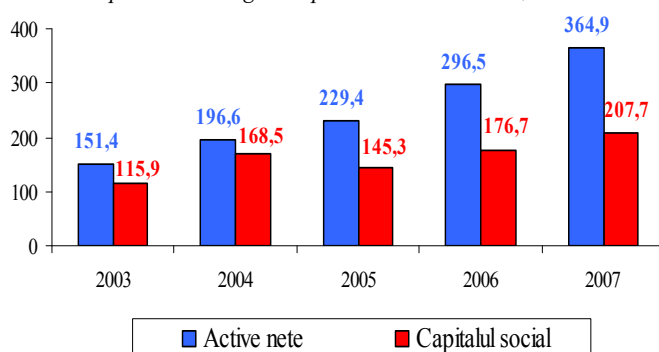
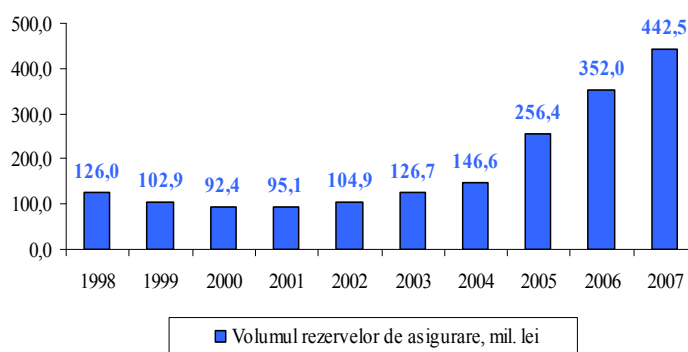



Diagrama nr. 6 Rezervele de asigurare ale companiilor de asigurare pentru anii 1998 - 2007





*Corectitudinea și onestitatea –
temelia pieței de capital*



Alexandra PUȘCAȘ

Membru al Consiliului de
administrație al Comisiei Naționale
a Pieței Financiare

Piața valorilor mobiliare – parte indispensabilă a pieței financiare nebancale

Piața valorilor mobiliare reprezintă o piață specializată care are drept scop principal mobilizarea capitalurilor persoanelor (fizice/juridice) ce economisesc și urmăresc plasarea profitabilă a acestor capitaluri. Aceste fonduri sunt atrase de către emitenții de acțiuni/obligațiuni, care sunt în căutare de capital în vederea finanțării unor proiecte de investiții.

Obiectivul fundamental în dezvoltarea pieței valorilor mobiliare îl constituie transformarea acesteia într-un mecanism eficient de atragere a investițiilor în economia națională. Întru realizarea acestui obiectiv, au fost elaborate și adoptate modificări și completări la legislația națională care au avut un impact pozitiv asupra pieței valorilor mobiliare.

Una din prioritățile de bază ale CNPF o reprezintă armonizarea legislației la acquis-ul comunitar și consolidarea capacității instituționale necesare implementării acesteia, astfel contribuindu-se la dezvoltarea instrumentelor eficiente de supraveghere prudențială și de asigurare a protejării drepturilor investitorilor și ale publicului larg.

În domeniul reglementării pieței valorilor mobiliare au fost elaborate și adoptate acte normative cu referire la modul de ținere a registrului deținătorilor de valori mobiliare de către registratorul și deținătorul nominal, procedura legalizării capitalului pe piața valorilor mobiliare, precum și Codul de guvernare corporativă în societățile pe acțiuni.

Protecția drepturilor participanților la piața valorilor mobiliare este o componentă de bază în activitatea CNPF, fiind orientată spre creșterea nivelului de protecție a acestora, precum și realizarea drepturilor tuturor participanților în conformitate cu prevederile legislației.

Întru stabilirea relațiilor bilaterale de cooperare, a fost organizată o vizită de studiu la Comisia Valorilor Mobiliare din Republica Lituania. Scopul vizitei l-a constituit

schimbul de opinii, acumularea experienței privind reglementarea și supravegherea pieței valorilor mobiliare lituaniene, obținerea cunoștințelor despre cadrul legal aplicat, arhitectura pieței lituaniene și evoluția dezvoltării instituțiilor de plasament colectiv.

În anul 2008 CNPF a participat în cadrul Conferinței internaționale ”Săptămîna plăților globale 2008”, organizată de Banca Mondială, desfășurată în Austria. Pentru prima dată la acest eveniment au fost invitați reprezentanții autorităților responsabile de activitatea domeniului valorilor mobiliare din Moldova și Azerbaidjan.

Scopul desfășurării conferinței a fost calificarea sistemului de plăți ca unul din instrumentele principale ce poate contribui la dezvoltarea stabilă și eficientă a pieței de capital. Un sistem modern de plăți, analogic sistemului automatizat de plăți interbancare, diminuează riscurile, reduce costurile, asigură monitorizare și transparență eficientă.



Foto: Conferința Internațională „Consolidarea pieței obligațiunilor în Moldova: măsuri primordiale pentru dezvoltare”

Unul din cele mai importante acțiuni organizate în anul 2007 de CNPF în colaborare cu partenerii de dezvoltare din cadrul proiectului USAID, a fost conferința internațională cu genericul „Consolidarea pieței obligațiunilor în Moldova: măsuri primordiale pentru dezvoltare”. La eveniment au participat experți cu renume internațional, experți la nivel național, precum și peste 150 de reprezentanți ai diferitor părți interesate, reprezentanți ai autorităților publice centrale și locale, ai societăților comerciale, potențiali emitenți și beneficiari ai obligațiunilor corporative.

Scopul conferinței a constituit promovarea obligațiunilor corporative și investițiilor ca fiind instrumente financiare atractive. Totodată, în cadrul conferinței au fost abordate aspectele teoretice și practice ale emiterii obligațiunilor corporative, ipotecare și de stat.

Întru realizarea Planului de Acțiuni Republica Moldova - Uniunea Europeană, CNPF a participat activ la elaborarea Strategiei naționale de prevenire și combatere a spălării banilor și finanțării terorismului și Planului de acțiuni pentru implementarea acesteia pentru anul 2007, aprobate prin Hotărîrea Guvernului Republicii Moldova nr.632 din 05.06.2007 și a Legii nr. 190-XVI din 26.07.2007 “Cu privire la prevenirea și combaterea spălării banilor și finanțării terorismului”. În calitate de coexecutor, CNPF a contribuit activ la organizarea și desfășurarea seminarelor de instruire și reuniunilor în acest domeniu.



Foto: Seminar „ Măsuri de prevenire și combatere a spălării banilor pe piața valorilor mobiliare”

Colaboratorii CNPF și participanții pieței valorilor mobiliare au participat la seminarul cu tematica “Măsuri de prevenire și combatere a spălării banilor pe piața valorilor mobiliare”. Seminarul a fost organizat de către CNPF în cooperare cu Proiectul Comun al Comisiei Europene și al Consiliului Europei împotriva corupției, spălării banilor și finanțării terorismului în Republica Moldova (MOLICO).

Experiența altor țări în ceea ce privește dezvoltarea pieței financiare este permanent în atenția CNPF. Se caută noi practici experimentate în timp care ar putea fi aplicate pe piața financiară a Moldovei și care, în rezultat, ar asigura dezvoltarea acestei piețe.



Foto: Consultări cu reprezentanții BaFin privind dezvoltarea pieței financiare nebancale în Republica Moldova

În acest sens, în cadrul CNPF, a fost organizat un seminar privind experiența Germaniei în acest domeniu. Reprezentanții Autorității germane de Supraveghere Financiară “BaFin” și-au împărtășit experiența în domeniu și s-au arătat interesați de activitatea CNPF desfășurată pe piața financiară a Moldovei.

Întru asigurarea unui sistem efectiv de reglementare și supraveghere a pieței valorilor mobiliare, CNPF a realizat un proces de perfecționare continuă a personalului acesteia pentru estimarea

gradului de realizare a obiectivelor trasate.

Astfel, colaboratorii CNPF au participat la programul de instruire în cadrul Institutului internațional de dezvoltare a piețelor valorilor mobiliare de pe lângă Comisia pentru Valorile Mobiliare și Piețele Financiare (SEC) din SUA.

Obiectivul de bază al programului de instruire a fost cunoașterea sistemului de reglementare și supraveghere al pieței valorilor mobiliare din SUA, ca fiind una dintre cele mai dezvoltate pieți din lume.

Colaboratorii CNPF au participat la programul de instruire cu tematica “Dezvoltarea pieței de capital”, organizat la Kiev cu suportul Comisiei de Stat a Pieței Valorilor Mobiliare și de Capital a Ucrainei, Comisiei S.U.A. a Valorilor Mobiliare și Burselor de Valori și a Agenției Statelor Unite Pentru Dezvoltare Internațională.



Foto: Seminar „Politica și problemele pragmatice legate de dezvoltarea, operațiunea și reglementarea piețelor valorilor mobiliare” SUA



Foto: Seminar „Dezvoltarea pieței de capital”

Scopul seminarului de instruire a fost schimbul de experiență între statele membre CSI și împărtășirea experienței SUA în domeniul reglementării și supravegherii pieței de capital.

În cadrul relațiilor bilaterale de cooperare cu Comisia pentru Societăți și Bursă din Italia, a fost organizat un seminar de instruire a angajaților cu participarea reprezentanților italieni. În cadrul acestei activități s-au obținut cunoștințe privind aplicarea Directivelor UE în domeniul pieței de capital, precum și privind standardele și tehnicile aplicate în activitatea de supraveghere și

reglementare a pieței de capital de către Comisia pentru Societăți și Bursă din Italia.

În scopul dezvoltării și menținerii unui dialog direct și activ între autoritatea de supraveghere și participanții la piața financiară nebancaară, CNPF a organizat o masă rotundă în cadrul expoziției specializate “Finanțe și investiții”, care s-a desfășurat la Centrul Internațional de Expoziții “Moldexpo”, fiind abordată tema “Modificări legislative în domeniul pieței valorilor mobiliare”.

Avînd drept obiectiv fundamental respectarea dreptului la informație al tuturor cetățenilor și protejarea drepturilor participanților la piața financiară nebancaară, CNPF a organizat mese rotunde și seminare interioare cu genericul:

- „Modificările operate la Legea privind societățile pe acțiuni și Legea cu privire la piața valorilor mobiliare”, cu participarea reprezentanților participanților profesioniști la piața financiară nebancaară care desfășoară activitate de ținere a registrului;
- „Piața valorilor mobiliare – unele aspecte privind activitatea societăților pe acțiuni” - cu participarea reprezentanților organelor de conducere ale societăților pe acțiuni amplasate în mun. Chișinău, organizat în mun. Chișinău;
- „Monitorizarea activității societăților pe acțiuni. Dezvăluirea informației de către societățile pe acțiuni de tip deschis conform prevederilor legislației” - cu participarea persoanelor cu funcții de răspundere ale societăților pe acțiuni amplasate în raioanele Basarabeasca și Cimișlia, organizat în or. Cimișlia;
- „Modificări în legislația ce reglementează activitatea societăților pe acțiuni și promovarea cadrului guvernării corporative” - cu participarea persoanelor cu funcții de răspundere ale societăților pe acțiuni amplasate în raioanele Cahul, Cantemir, Soroca, Florești, Drochia, Edineț, Briceni, Ocnița, Dondușeni, Leova, Basarabeasca, Cimișlia și UTA Gagauzia;
- „Ajustarea activității societăților pe acțiuni la modificările operate în legislație” - cu participarea persoanelor cu funcții de răspundere ale societăților pe acțiuni amplasate în Chișinău și raioanele Cahul, Soroca, Edineț, Comrat și Leova.



Evoluția pieței valorilor mobiliare

Piața primară a valorilor mobiliare

Evoluția pieței primare din Republica Moldova a demarat începînd cu procesul de privatizare în masă a întreprinderilor de stat însoțit de reorganizarea acestora în societăți pe acțiuni în anii 1995 – 1999. Cadrul legislativ lejer de stabilire a cerințelor minime față de societățile pe acțiuni a condiționat crearea unui număr impunător de societăți pe acțiuni.

Pe parcursul ultimilor 10 ani, în Registrul de stat al valorilor mobiliare (RSVM), ținut de către CNPF, au fost înregistrate 1726 emisiuni de valori mobiliare efectuate de societăți pe acțiuni. Din totalul de emisiuni, 612 emisiuni au fost efectuate la înființarea societăților pe acțiuni în volum de 4926,1 mil. lei și 1114 emisiuni suplimentare de acțiuni în volum de 5923,9 mil. lei.

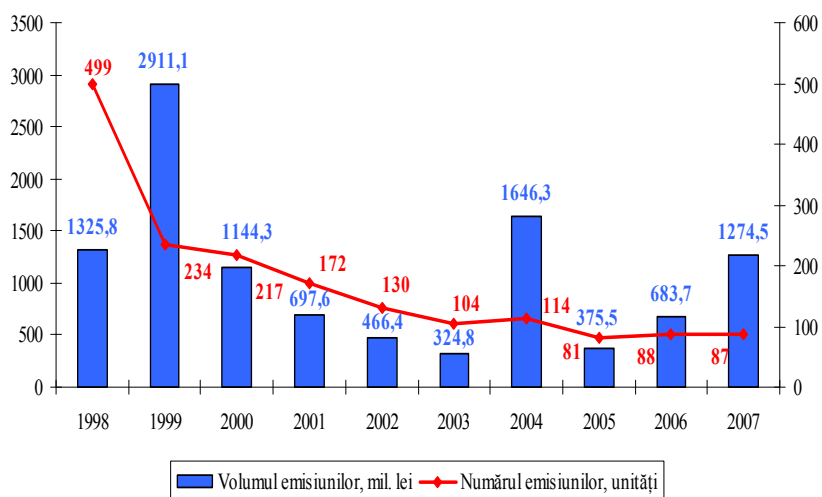
Volumul total al emisiunilor de valori mobiliare efectuate pe parcursul anilor 1998–2007 a constituit 10850,0 mil. lei (*Diagrama nr. 1*).

Analizînd evoluția pieței primare în anii 1998–2007, se constată micșorarea numărului emisiunilor de valori mobiliare (cu excepția anului 2004*) ca rezultat al unui șir de factori, printre care: finalizarea executării planurilor investiționale de către investitorii care au procurat cota statului în procesul privatizării, concentrarea pachetelor de control pe contul unor persoane sau a unui grup afiliat de persoane, astfel fiind redusă atractivitatea de a efectua investiții atît prin intermediul pieței primare, cît și prin intermediul pieței secundare.

Începînd cu anul 2005, care poate fi numit un an ordinar dat fiind faptul că rezultatele lui pot fi comparate cu rezultatele anului 2003, volumul emisiunilor de valori mobiliare a crescut constant, atingînd nivelul de 1274,5 mil. lei în anul 2007.

După o creștere spectaculoasă în anii 1995 – 1997, generată de înregistrarea masivă a societăților pe acțiuni nou-create, în ultimii 10 ani s-a conturat tendința de diminuare a numărului și a volumului de emisiuni de constituire.

Diagrama nr. 1 Emisiuni de valori mobiliare



* Creșterea numărului și volumului emisiunilor se datorează emisiunilor realizate de către instituțiile bancare și societățile din domeniul energetic ceea ce nu reprezintă un factor reprezentativ pentru aprecierea tendințelor de dezvoltare a pieței primare a valorilor mobiliare.

Anul 2007 este o excepție în această privință, înregistrându-se o majorare atât a numărului de emisiuni efectuate la constituirea societăților pe acțiuni – 19, comparativ cu 14 înregistrate în anul 2006, cât și a volumului acestora – 209,4 mil. lei, comparativ cu 0,7 mil. lei în 2006 (Diagrama nr. 2).

În ceea ce privește mobilizarea resurselor investiționale libere în sectorul real al economiei, o importanță deosebită revine emisiunilor suplimentare de valori mobiliare.

Examinând dinamica înregistrării emisiunilor suplimentare de acțiuni, destinate pentru atragerea mijloacelor financiare de către emitenți, constatăm că numărul lor s-a micșorat constant pe parcursul anilor 1998 – 2007. Cel mai mic număr de emisiuni suplimentare din cele înregistrate în perioada analizată a fost atestat în anul 2005 - doar 65 emisiuni.

Totodată, este foarte important de analizat indicatorii emisiunilor care caracterizează volumul mijloacelor atrase în economia reală. Respectiv, anii 1998 – 2007 se caracterizează prin succesiunea perioadelor de scăderi și creșteri. Cele mai reprezentative și semnificative sunt datele înregistrate în anii 2004 și 2007 când au fost înregistrate emisiuni suplimentare în volum de 1636,5 mil. lei și, respectiv, 1065,1 mil. lei (Diagrama nr. 3).

Un element important al pieței primare a valorilor mobiliare reprezintă emisiunile de obligațiuni. Emisiunile de obligațiuni corporative sunt absolut necesare pieței valorilor mobiliare din Republica Moldova, deoarece prin intermediul emisiunilor nominalizate societatea pe acțiuni poate atrage mijloace necesare finanțării activității sale curente sau a proiectelor investiționale la costuri relativ reduse. Astfel pe parcursul anilor 1998 – 2007 au fost înregistrate 11 emisiuni de obligațiuni în volum total de 36,7 mil. lei (Tabelul nr. 1).

Diagrama nr. 2 Emisiuni de constituire

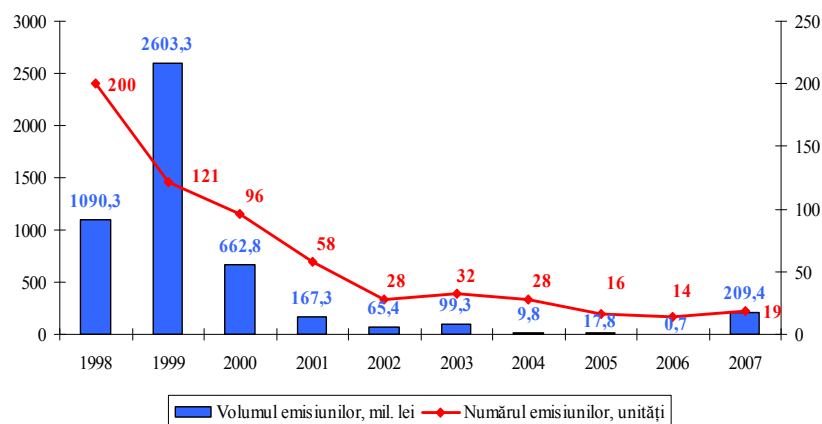
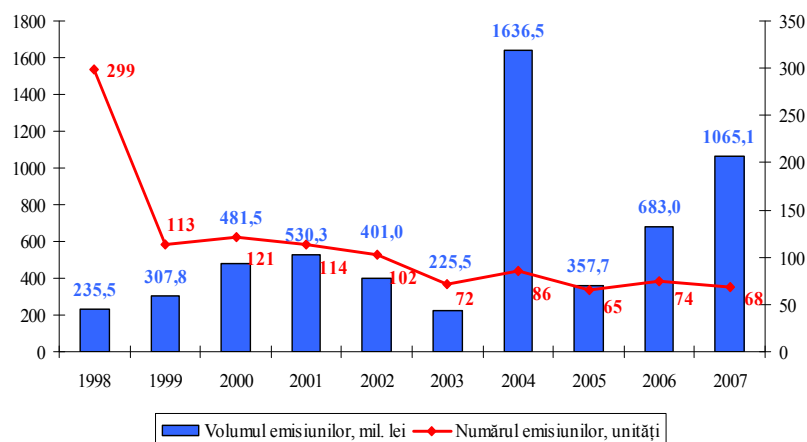


Diagrama nr. 3 Emisiuni suplimentare



Tabelul nr. 1 Emisiuni de obligațiuni, anii 1998-2007

Indicatori	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Numărul emisiunilor, unități	0	0	0	0	5	0	0	2	4	0
Volumul emisiunilor, mil. lei	0	0	0	0	13,5	0	0	17,6	5,6	0

Piața secundară a valorilor mobiliare

Pe parcursul anilor 1998–2007, piața secundară a valorilor mobiliare a cunoscut o evoluție neuniformă. Astfel, în anul 2007, valoarea tranzacțiilor efectuate a atins cel mai înalt nivel înregistrat în istoria pieței de capital autohtone, fiind tranzacționate 193,3 mil. acțiuni în volum de 1863,0 mil. lei (*Diagrama nr. 4*).

În ultimii ani, segmentul extrabursier prevalează asupra pieței bursiere, cu excepția anului 2003 când valoarea tranzacțiilor bursiere întrece indicele similar al pieței extrabursiere de circa 1,2 ori (*Diagrama nr. 5*).

În anul 2007, ponderea tranzacțiilor bursiere în volumul total al tranzacțiilor este de 66,2% (*Diagrama nr. 6*).

Pe parcursul anilor 1998–2007, numărul emitenților care aveau valorile mobiliare admise spre circulație la BVM a variat constant. Astfel, anul 2003 a reprezentat perioada de vîrf, în care la BVM au fost admise spre circulație valorile mobiliare a 1078 societăți pe acțiuni, dintre care listate – 24 (*Tabelul nr. 2*).

Diagrama nr. 4 Valoarea tranzacțiilor și numărul valorilor mobiliare tranzacționate

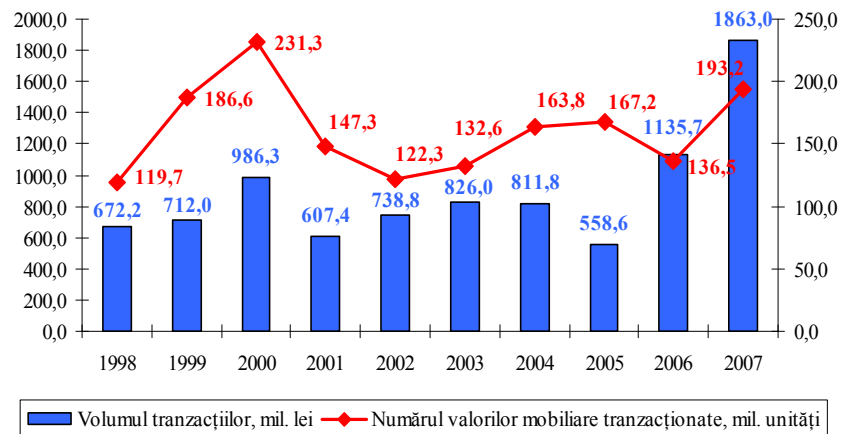


Diagrama nr. 5 Evoluția tranzacțiilor de vânzare-cumpărare pe piața bursieră și segmentul extrabursier

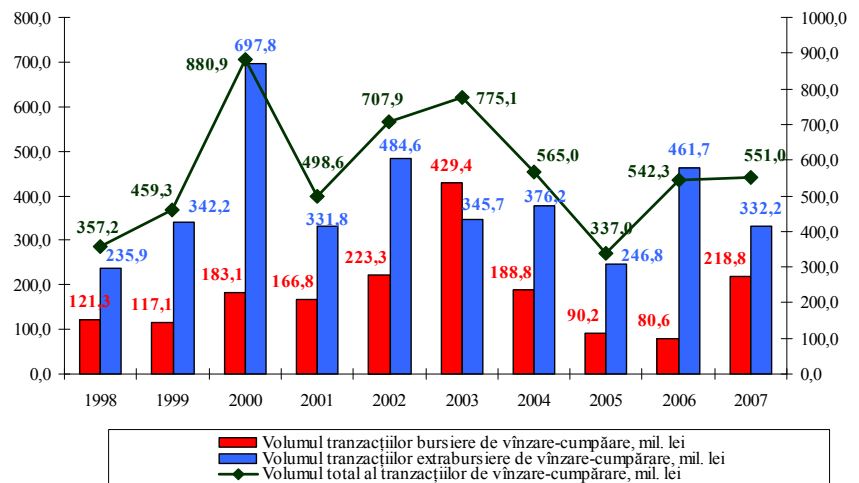
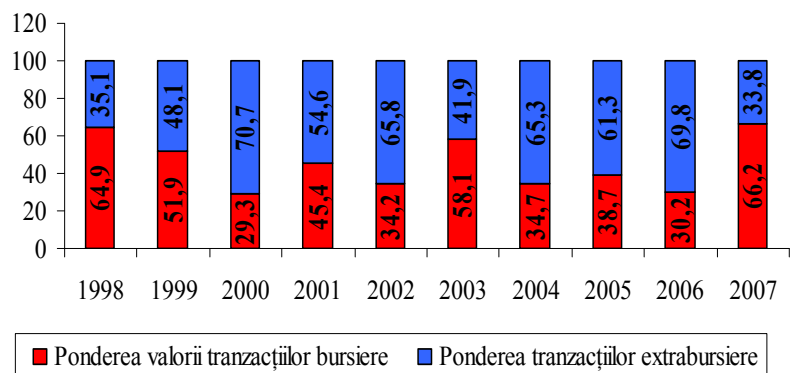


Diagrama nr. 6 Ponderea valorii tranzacțiilor bursiere și extrabursiere în valoarea totală a tranzacțiilor



Tabelul nr. 2 Numărul emitenților care și-au înregistrat acțiunile la Bursa de Valori a Moldovei, anii 1998 – 2007

Indicatori	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Numărul emitenților, acțiunile cărora au fost înregistrate în listing	21	56	43	22	25	24	23	23	14	16
Numărul emitenților, acțiunile cărora au fost înregistrate în non-listing	878	928	940	963	972	1054	1053	1037	1031	1008
TOTAL	899	984	983	985	997	1078	1076	1060	1045	1024

Diagrama nr. 7 Tranzacții bursiere

Analizând evoluția tranzacțiilor bursiere pe parcursul perioadei de referință, se constată că cel mai mare volum al tranzacțiilor bursiere a fost înregistrat în anul 2007 – 1233,4 mil. lei. Acest volum al tranzacțiilor a fost atins, în mare măsură, datorită tranzacțiilor efectuate în secția tranzacțiilor directe a BVM (1025,4 mil. lei) (Diagrama nr. 7).

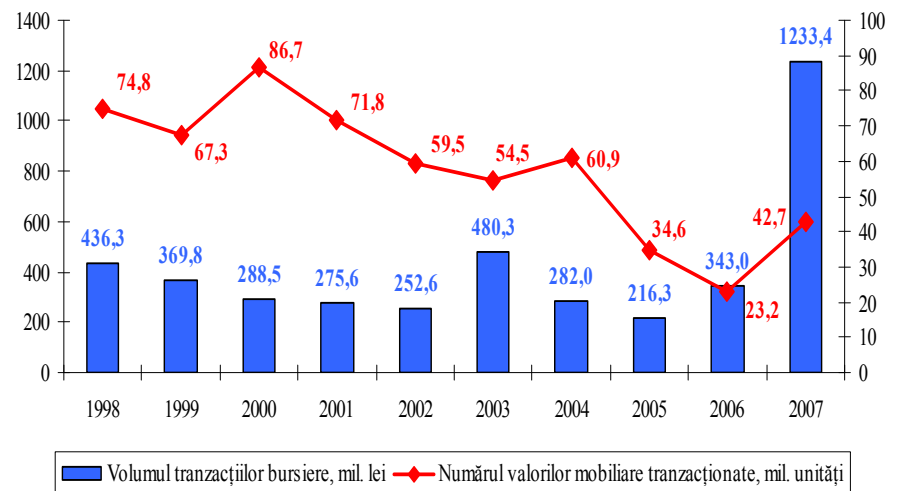
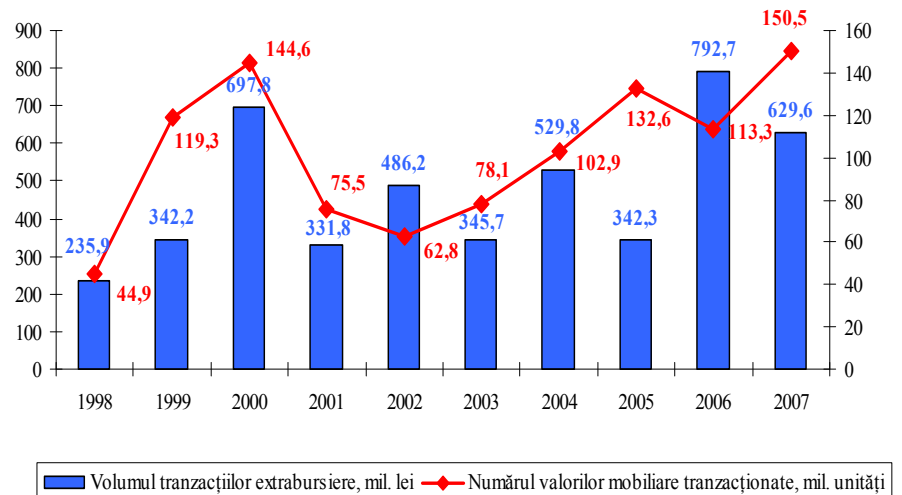


Diagrama nr. 8 Tranzacții extrabursiere

Cel mai mare volum al tranzacțiilor extrabursiere a fost înregistrat în anul 2006 – 792,7 mil. lei, iar cel mai mare număr de tranzacții a fost înregistrat în anul 2007 – 150,5 mil. unități (Diagrama nr. 8).





Banii crează bani



Elena PUI

Membru al Consiliului de
administrație al Comisiei Naționale
a Pieței Financiare

*Microfinanțarea –
instrument puternic în realizarea
unui trai decent*

Piața instituțiilor financiare nebankare de credit în Republica Moldova este destul de tânără. Apariția și dezvoltarea acestor instituții este dictată de necesitatea microfinanțării, îndeosebi a sectorului rural. Susținerea financiară a business-ului mic și mijlociu și anume a activității antreprenoriale în sferile de producere, comerț și prestare a serviciilor este una din căile de eradicare a sărăciei, reducere a șomajului, soluționare a altor probleme cauzate de perioada de tranziție. Totodată, implementarea produselor de microfinanțare permit multor cetățeni să-și materializeze ideile prin inițierea sau dezvoltarea diverselor afaceri.

Importanța microfinanțării este recunoscută pentru necesitatea asigurării accesului persoanelor cu venituri mici la surse de finanțare. Persoanele cu venituri mici au nevoie de servicii specializate pentru a-și gestiona mai bine resursele financiare, pentru a reduce vulnerabilitatea la șocuri și pentru a gestiona mai bine riscurile. Specialiștii în microfinanțare din Europa Centrală și de Est și din fostul spațiu sovietic au arătat până acum că se poate răspunde eficient acestor provocări dar, cu toate acestea, cei mai mulți oameni cu venituri mici din regiune au dificultăți în a beneficia de serviciile financiare existente.

Asociațiile de economii și împrumut

Domeniul de activitate al asociațiilor de economii și împrumut (în continuare – asociații) a fost instituționalizat în anul 1998, odată cu crearea primelor asociații, a organului de supraveghere și a organizațiilor de suport ale acestui sistem.

Totodată, au intrat în vigoare actele normative de bază și conexe, printre care Legea privind asociațiile de economii și împrumut ale cetățenilor din Republica Moldova, fiind adoptată în februarie 1998, și Normele de prudență financiară a activității asociațiilor, în anul 2004.

Unul din principiile înființării asociației și ale desfășurării activității ei este comunitatea teritorială (comunitatea domiciliului) – sat (comună) sau oraș (municipiu) – a membrilor asociației, pentru a fortifica relația de cooperare între membri, care este o măsură de îmbunătățire a calității deciziilor de creditare și rambursării împrumuturilor.

Avantajul asociațiilor, în comparație cu alte instituții financiare, este apropierea de membrii lor. Caracterul cooperatist al activității acestora a fost important pentru succesul lor până în prezent. Băncile și alte instituții financiare nu au putut acorda servicii în comunitățile deservite de asociații. Pe lângă aceasta, termenii și condițiile acordării împrumuturilor de către băncile comerciale nu sunt acceptabile pentru clienții mai mici din spațiul rural. În plus, în comparație cu băncile comerciale, costul mai mic al serviciilor pentru membrii asociațiilor și accesul convenabil la aceste servicii sunt atrăgătoare pentru membri.

Cu toate acestea, evoluția și schimbarea circumstanțelor și factorilor economici de talie națională, au determinat apariția anumitor provocări în rețeaua asociațiilor, soluționarea cărora a necesitat introducerea unei legi noi a asociațiilor și reorganizarea instituțiilor, care acordă servicii și supraveghează activitatea lor.

În scopul minimizării problemelor din sectorul microfinanțării la data de 21 iunie 2007 a fost adoptată Legea asociațiilor de economii și împrumut, în vigoare din 1 ianuarie 2008.

Noua Lege va contribui la luarea deciziilor adecvate de acordare a creditelor, majorarea numărului de beneficiari de credit și de depunători de economii, transformarea asociațiilor în structuri profesioniste de susținere nu doar a persoanelor fizice, ci și a micilor întreprinzători prin aderarea lor ca membri a asociațiilor.

Aprobarea respectivei Legi este doar una din etapele de consolidare, fortificare și dezvoltare durabilă a rețelei asociațiilor pe termen lung; etapa de implementare adecvată și eficientă a acestui proces este un imperativ al prezentului. Pentru ca reforma sistemului de asociații să se încheie cu succes, este necesar ca toate persoanele-cheie de la nivelul de conducere și decizional din rețeaua asociațiilor să acorde sprijinul și să-și asume angajamentul în recunoașterea necesității schimbărilor și în implementarea rezultatelor acestei schimbări.

Întru executarea prevederilor Legii asociațiilor de economii și împrumut nr. 139-XVI din 21.06.2007 a fost elaborat și adoptat cadrul normativ subordonat Legii, direcționat spre realizarea schimbărilor propuse întru continuitatea acestora, stabilindu-se cerințe prudențiale și funcționale.

Având obiectiv respectarea dreptului la informație al tuturor cetățenilor și protejarea drepturilor participanților la piața financiară nebanară, CNPF a organizat un șir de mese rotunde și seminare pentru administratorii asociațiilor de economii și împrumut cu genericul „Noul cadru normativ elaborat subordonat Legii asociațiilor de economii și împrumut”.

Organizațiile de microfinanțare

Sectorul de microfinanțare în Republica Moldova, similar celorlalte segmente ale pieței financiare locale se află în faza de dezvoltare, având potențial de creștere. Organizațiile de microfinanțare au apărut ca sursă alternativă de finanțare, deoarece băncile comerciale moldovenești nu acordau împrumuturi sau procedura era prea complicată pentru toate segmentele de populație, în special pentru cei din mediul rural. Pe de o parte, băncile acuzau lipsa proiectelor fezabile, iar pe de altă parte, antreprenorii acuzau lipsa accesului la resursele bancare. Astfel, au apărut primele organizații de microfinanțare care se orientau spre sporirea accesului antreprenorilor individuali și a întreprinderilor mici și mijlocii la surse financiare.

Statutul juridic și particularitățile de constituire și de activitate a organizațiilor de microfinanțare, care asigură condițiile de apărare a drepturilor și a intereselor legitime ale creditorilor, donatorilor, beneficiarilor, precum și ale fondatorilor, asociaților și acționarilor organizațiilor de microfinanțare sunt stabilite de Legea nr. 280 – XV din 22.07.2004 „Cu privire la organizațiile de microfinanțare”. Principiile de activitate ale organizațiilor de microfinanțare sunt: asigurarea unei stabilități financiare în domeniul microfinanțării, asigurarea transparenței în activitatea de microfinanțare și respectarea principiului concurenței loiale.

În Republica Moldova există 13 organizații de microfinanțare, care oferă împrumuturi bănești, inclusiv persoanelor fizice.

Poziționate pe segmentul împrumuturi pentru antreprenorii mici și medii, în special pentru cei care au acces mic sau nul la bănci, organizațiile de microfinanțare nu încearcă să intre „pe terenul” băncilor. Avantajul lor sunt proceduri mai simple, sprijin logistic mai puternic și asumarea într-o măsură mai mare a riscului.

Organizațiile nebankare sunt tot mai deschise pentru afaceri și asta pentru că s-au îmbunătățit performanțele manageriale. Planurile de afaceri propuse de antreprenori sunt mai bune. Numărul entităților care obțin profit a crescut mult mai repede decât al celor care încheie exercițiul financiar în „minus”.

Reglementarea și supravegherea segmentului microfinanțare au fost discutate în cadrul a cel de al IV-lea Forum din Cracovia, care a întrunit reprezentanți ai organelor de stat din 14 țări (Rusia, Polonia, Armenia, Kirghizstan, Tadjikistan, Georgia, Azerbaidjan, Belarusia, Kazahstan, Lituania, Mexic, Moldova, Ucraina, Uzbekistan), precum și experți internaționali în domeniu. Forumul a fost onorat de prezența Alteței Regale Principesa Olandei Maxima, membru al Grupului Consultativ al ONU pentru dezvoltarea sectorului financiar integrat.



Foto: Forum „Reglementarea și supravegherea segmentului microfinanțare”

Al IV-lea Forum din Cracovia este o continuare a subiectelor discutate în anterioarele forumuri, care au contribuit la focusarea reformelor de politici financiare a țărilor-participante, printr-un dialog activ și modalitatea de abordare a problemelor și determinarea unor soluții de drept și reglementare a sectorului microfinanțare.

În timpul dialogului și schimbului de opinii au fost abordate problemele strategice de asigurare a accesului la serviciile financiare a unui cerc mai larg de persoane, în special cu venituri mici și mijlocii.

Multe țări în curs de dezvoltare și cu economii emergente în tranziție examinează oportunitățile reglementărilor sectorului microfinanțare. În acest sens, se identifică tendințele internaționale în vederea reglementării prudențiale și, respectiv, a supravegherii acelor entități, care sînt licențiate, iar activitatea de supraveghere este îndreptată spre asigurarea stabilității financiare a sectorului, prin minimizarea riscurilor produse și a pierderilor deponenților.

CNPF susține extinderea sectorului microfinanțării, nu doar datorită impactului economic, dar și aspectului social al acesteia. Cetățenii sunt încurajați să înceapă afaceri și să devină independenți din punct de vedere financiar, creând, concomitent, noi locuri de munca. Microfinanțarea a ajutat mii de oameni să migreze din sectorul public spre cel privat.

Birourile istoriilor de credit

Apariția birourilor istoriilor de credit are o influență tot mai mare pe piața financiară din Republica Moldova ca urmare a creșterii rapide a ofertei de credite.

Creditele înregistrează o creștere continuă datorită diversificării portofoliului de clienți, dar și diversificării produselor de finanțare și lansării unor noi servicii cum sunt cele de leasing și microfinanțare. De asemenea, în pofida intensificării concurenței, piața motivează instituțiile financiare să ofere credite la prețuri competitive. Astfel, apare necesitatea dezvoltării unei infrastructuri informaționale bine dezvoltate de formatul birourilor istoriilor de credit. Legea cu privire la birourile istoriilor de credit a fost votată în lectură finală de către Parlament la 29 mai 2008 și urmează să intre în vigoare la 1 martie 2009.

Perspectivile și oportunitățile de creare a birourilor istoriilor de credit în Republica Moldova au fost examinate în cadrul seminarului cu tematica „Birourile istoriilor de credit: perspective și oportunități”, organizat în comun de către CNPF și Ministerul Economiei și Comerțului, cu suportul financiar al Proiectului „Ameliorarea competitivității” din cadrul Băncii Mondiale. La eveniment au participat reprezentanți ai instituțiilor publice



Foto: Seminar „Birourile istoriilor de credit: perspective și oportunități”

centrale, precum și ai băncilor, companiilor de asigurări, asociațiilor de economii și împrumut și ai altor întreprinderi care, în perspectivă, ar putea deveni potențiali clienți ai birourilor istoriilor de credit.

Seminarul a constituit un eveniment major al industriei locale de creditare, a cărei creștere a devenit o necesitate reală a Moldovei.

În prezent în Republica Moldova și-au anunțat lansarea două birouri ale istoriilor de creditare, care pînă în luna octombrie 2009 urmează să-și aducă activitatea în conformitate cu prevederile actelor legislative și normative ce reglementează activitatea acestora.

Organisme de plasament colectiv

Legislația privind investițiile colective, a urmat tendința, direcția și evoluția economiei Republicii Moldova în ansamblu. Astfel, implementarea Programului de stat pentru privatizare contra bonuri patrimoniale prin intermediul fondurilor de investiții, a avut drept consecință apariția pe piața financiară nebanară a valorilor mobiliare corporative, concomitent cu situația în care deținătorii de bonuri patrimoniale au devenit acționari la întreprinderile privatizate. Situația creată a determinat elaborarea cadrului legislativ și normativ necesar desfășurării activității fondurilor de investiții. Evoluția ulterioară a sectorului a determinat operarea unor modificări ale legislației în domeniu, luînd în considerare procesul de reorganizare și, în final, de lichidare a acestor instituții.

Investițiile au un rol hotărîtor în crearea unei economii de piață funcționale. În această ordine de idei, ca rezultat al conștientizării necesității de asigurare a unui nivel amplificat de protecție pentru investitori, rezultat posibil a fi obținut prin intermediul unui cadru legislativ adecvat, a fost elaborat proiectul Legii privind organismele de plasament colectiv, compatibil cu principiile, normele, mecanismele, instituțiile și politicile investiționale care și-au demonstrat eficiența în practica internațională.

Proiectul respectiv a fost prezentat în cadrul seminarului cu tematica „Organisme de plasament colectiv – avantaje și propuneri”, organizat în colaborare cu Proiectul TACIS.

Elaborarea unui cadru legislativ adecvat în sectorul investițiilor colective, obiectiv propus prin proiectul Legii privind organismele de plasament colectiv, inclusiv prin preluarea experienței pozitive și aplicarea practicilor europene și internaționale, va avea drept efect, datorită amplificării posibilității de acumulare a mijloacelor disponibile ale



Foto: Seminar „Organisme de plasament colectiv – avantaje și propuneri”

populației, crearea posibilităților de finanțare a proiectelor investiționale de importanță națională, sporirea cantitativă și calitativă a capitalului, sporirea randamentului tehnic și economic al capitalului investit concretizate, în final, în dezvoltarea sectorului financiar nebanca și a economiei naționale în ansamblu.

Fondurile nestatale de pensii

Crearea fondurilor nestatale de pensii, elaborarea atât a unei noi legi de resort, cât și a bazei normative necesare, este o prioritate a CNPF.

Fondurile de pensii private reprezintă surse de finanțare a economiilor, devenind un potențial motor de dezvoltare economică internă. Astfel, e lesne de înțeles că legislația și sistemele de control ale acestor fonduri private de pensii trebuie să facă imposibilă fraudă și adoptarea unor riscuri prea mari de manageri, dar, în același timp, trebuie să asigure flexibilitate, astfel încât să stimuleze entitățile de administrare fiduciară a activelor acestor fonduri să investească acolo unde este eficient și sigur.

Odată cu implementarea unui sistem diferit de administrare a banilor, în care inițiativei private îi este oferit un rol important, banii din pensii vor fi puși „la lucru” în investiții, producând teoretic două efecte majore. Pe de o parte, un masiv influx de cash în economie, fondurile de pensii fiind de fapt unele dintre cele mai importante surse de finanțare a afacerilor direct sau indirect în bună parte din piețele lumii, iar, pe de altă parte, în directă dependență cu eficacitatea acestor investiții, o creștere a valorii pensiilor oferite deponenților.

Până în prezent, CNPF a avizat înregistrarea de stat a unui singur fond nestatal de pensii, planul de pensii al acestuia fiind aprobat în septembrie 2008.



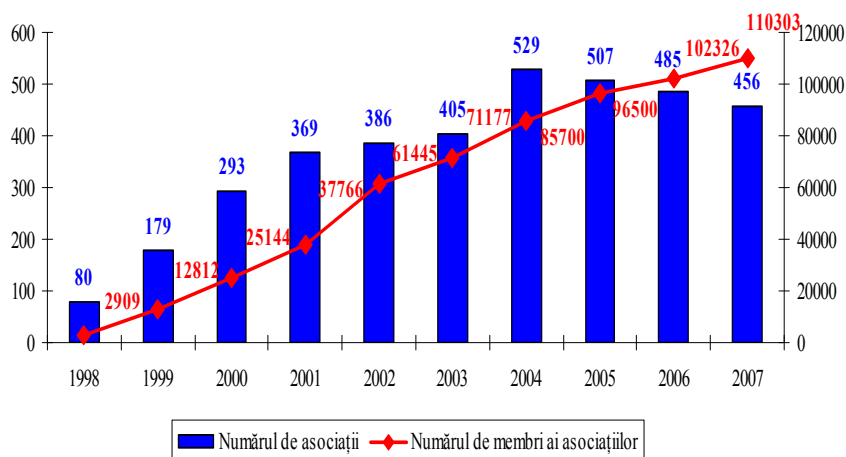
*Evoluția sectorului microfinanțării și
organismelor de plasament colectiv*

Evoluția activității asociațiilor de economii și împrumut

La sfârșitul anului 2007 în Republica Moldova activau 456 de asociații, numărul acestora fiind în creștere de circa 6 ori în raport cu situația la finele anului 1998.

Numărul membrilor asociațiilor s-a majorat constant pe parcursul anilor 1998–2007 - de la 2909 persoane pînă la 110303 persoane sau de cca. 38 ori (Diagrama nr. 1).

Diagrama nr. 1 Evoluția numărului de asociații și numărului de membri ai asociațiilor în anii 1998 - 2007

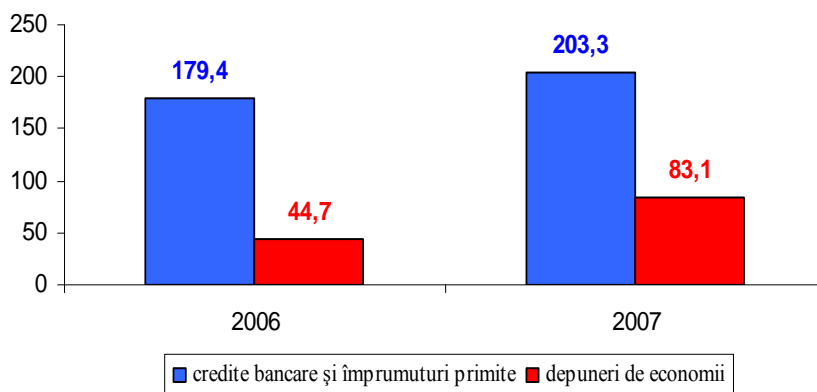


Conform situației la finele anului 2007, volumul total al activelor asociațiilor a fost de 415,4 mil. lei, înregistrându-se o creștere cu 28,4% față de aceeași perioadă a anului precedent.

Sursele de finanțare pentru asociații sunt:

- credite bancare și împrumuturi primite - în anul 2007 la această sursă de

Diagrama nr. 2 Volumul depunerilor de economii, al creditelor bancare și împrumuturilor primite, mil. lei

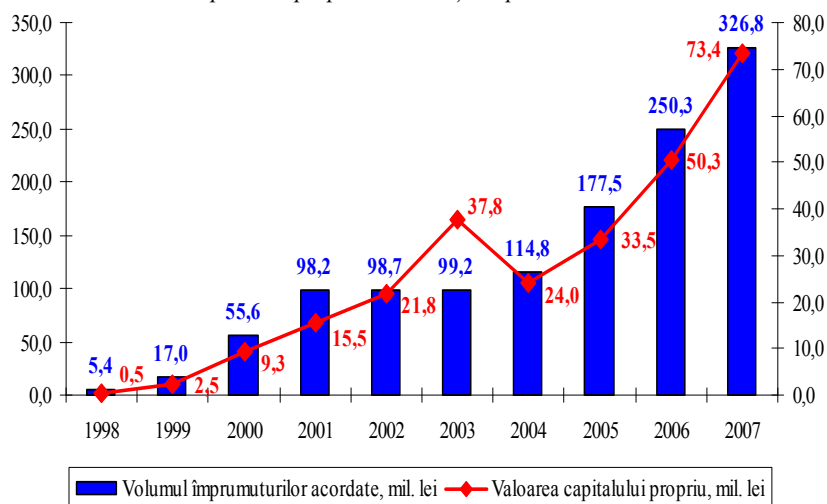


finanțare au apelat 355 de asociații,

- depuneri de economii - în anul 2007 la această sursă de finanțare au apelat 274 de asociații.

La finele anului 2007, valoarea totală a depunerilor de economii atrase de la membrii săi a constituit 83,1 mil. lei, depășind acest indicator înregistrat în anul 2006 cu 85,9%.

Diagrama nr. 3 Volumul împrumuturilor acordate de asociații și valoarea capitalului propriu al asociațiilor pentru anii 1998 - 2007



Volumul depunerilor de economii comparativ cu cel al creditelor bancare și al împrumuturilor primite în anul 2007 comparativ cu 2006 este reflectat în *Diagrama nr. 2*.

Valoarea totală a împrumuturilor acordate membrilor asociațiilor, la finele anului 1998, a constituit 5,4 mil. lei. Pe parcursul următorilor 10 ani acest indicator a crescut constant, ajungând la finele anului 2007 la 326,8 mil. lei. Capitalul propriu al asociațiilor la finele anului 2007 a constituit 73,4 mil. lei, fiind în creștere cu 23,1 mil. lei sau 45,9% față de perioada similară a anului 2006. (*Diagrama nr. 3*).

În perioada anului 2007, valoarea medie a unui împrumut ce revine unui membru beneficiar de împrumut a fost de aproximativ 6618,0 lei, fiind în creștere cu 25,8% față de anul 2006. Concomitent, valoarea medie a economiilor atrase sub formă de depuneri ce revine unui membru depunător s-a majorat în anul 2007 cu 44,3%, fiind de 14505,5 lei.

Valoarea portofoliului de împrumuturi acordate membrilor asociațiilor în raport cu PIB, conform situației la finele anului 2007, a constituit 0,61% contra 0,57% la finele anului 2006.

În structura portofoliului de împrumuturi al asociațiilor, împrumuturile cu scadență de pînă la un an la finele anului 2007 au constituit 74,2% din volumul total al împrumuturilor acordate (*Diagrama nr. 4*).

Cea mai mare parte a împrumuturilor sunt acordate pentru a fi utilizate în agricultură și industria alimentară (76,3%). Structura portofoliului de împrumuturi pe direcții de utilizare ale asociațiilor conform situației la finele anului 2007 este reflectată în *Diagrama nr. 5*.

Diagrama nr. 4 Structura împrumuturilor acordate de către asociații, mil. lei

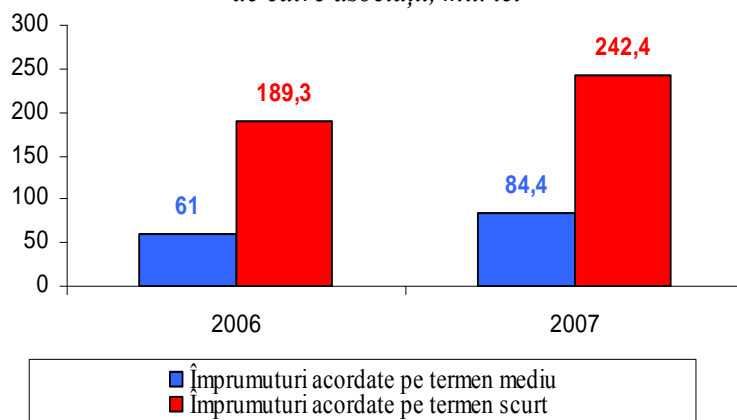
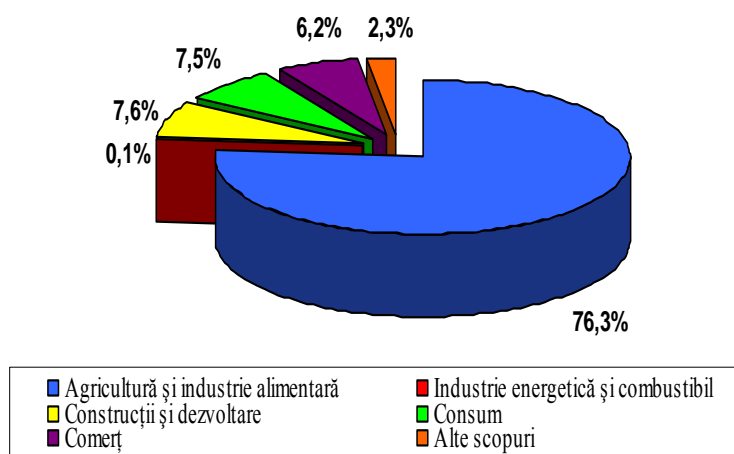


Diagrama nr. 5 Structura portofoliului de împrumuturi al asociațiilor pe direcții de utilizare în anul 2007



Evoluția activității organizațiilor de microfinanțare

La finele anului 2007 pe piața financiară a Republicii Moldova activau 13 organizații de microfinanțare. Pe parcursul anului 2007 au fost înregistrate două organizații de microfinanțare noi.

Principalii indicatori ai organizațiilor de microfinanțare sunt reflectați în *Tabelul nr. 1.*

Tabelul nr. 1 *Informația generală privind activitatea organizațiilor de microfinanțare*

Nr.	Indicatori	2006, mil. lei	2007, mil. lei	2007 față de 2006, %
1.	Total active	1266,5	1917,3	151,4
2.	Împrumuturi acordate	772,1	1024,2	132,7
3.	Capital propriu	99,1	184,0	185,7
4.	Credite bancare și împrumuturi primite	856,4	1176,3	137,4
5.	Profit net (pierdere netă) al anului de gestiune	22,3	26,2	117,5

Valoarea activelor organizațiilor de microfinanțare la 31.12.2007 constituie 1917,3 mil. lei, fiind în creștere cu circa 51,4% față de finele anului precedent.

În același timp, valoarea portofoliului împrumuturilor acordate este de 1024,2 mil. lei, fiind în creștere cu 32,7% față de anul 2006. Valoarea portofoliului împrumuturilor acordate ale companiilor de microfinanțare în raport cu PIB conform situației la finele anului 2007 a constituit 1,92% față de 1,75% la finele anului 2006.

Ritmul de creștere a valorii portofoliului de împrumuturi este mai lent decât cel al valorii activelor. Acest fapt este cauzat de creșterea valorii altor componente ale activelor.

Creditele bancare și împrumuturile primite de către organizațiile de microfinanțare au constituit 1176,3 mil. lei, ceea ce este cu 37,4% mai mult față de anul precedent. Capitalul propriu a crescut de la 99,1 mil. lei la 184,0 mil. lei în anul 2007, sau cu 85,7%. Profitul net a înregistrat valoarea de 26,2 mil. lei, fiind în creștere cu 17,5% față de anul precedent.

Rata de rentabilitate a activelor este de 1,4%, micșorându-se ne semnificativ față de valoarea înregistrată la sfârșitul anului 2006 (1,8%). Rentabilitatea redusă a activelor organizațiilor de microfinanțare se datorează faptului că majoritatea organizațiilor sunt recent create și au efectuat investiții în active regeneratoare de venit, precum mijloacele fixe.

Dezvoltarea sectorului de microfinanțare se poate transforma într-un pilon important pentru reducerea sărăciei și stimularea inițiativei private în Republica Moldova și va contribui la susținerea financiară a zonelor rurale, stimulând comerțul, activitățile agricole, sectorul social, meșteșugăritul, transportul local și alte ramuri economico-sociale de la sate, în fond, contribuind la dezvoltarea domeniului social și a business-ului mic rural.

Evoluția activității companiilor de administrare fiduciară a investițiilor

Companiile fiduciare au fost create în rezultatul privatizării în masă în anii '90, constituite prin Decretele Președintelui Republicii Moldova nr. 48 din 16 februarie 1994 „Cu privire la proprietatea fiduciară (trast)” și nr. 50 din 18 februarie 1994 „Cu privire la

formarea infrastructurii privatizării” în scopul distribuirii operative și eficiente a patrimoniului de stat.

La prima etapă a privatizării în masă (în anii 1994 – 1995) au fost create 10 companii fiduciare: „Colaborare” SA, „F.O.ND” SRL, „Mobiustrust” SRL, „Trust - Petrol” SRL, „Hîncești-Privat” SRL, „Europa-Trust” SRL, „A feroviarilor” SA, „Econ Renaștere” SRL, „Codru” SA și „Oguztrust” SRL, iar patrimoniul de stat procurat la licitații contra bonuri patrimoniale a 420 mii cetățeni ai republicii - clienți ai companiilor fiduciare, a constituit 154,8 mil. lei.

Pe parcurs, situația companiilor fiduciare a fost modificată după cum urmează:

1. „Trust-Petrol” SRL și „Hîncești-Privat” SRL în baza deciziei fondatorilor companiilor din anul 1999 s-au reorganizat prin asociere la CF „F.O.ND” SRL;
2. „Oguztrust” SRL a fost lichidată (Hotărîrea CNVM nr. 10/2 din 10.03.2000);
3. „Colaborare” SA se află în procedura de lichidare forțată, conform Hotărîrii CNVM nr. 38/5 din 26.10.2000.

În anul 2005 în Legea nr.199-XIV din 18.11.1998 cu privire la piața valorilor mobiliare au fost introduse un șir de modificări ce țin de activitatea companiilor fiduciare. În acest context Companiile fiduciare „Mobiustrust” SRL și „A Feroviarilor” SA au inițiat procedura de lichidare din proprie inițiativă.

Conform situației la 31.12.2007, în Registrul participanților profesioniști la piața financiară nebanară erau înregistrați 18 administratori fiduciari (companii fiduciare și organizații de administrare a investițiilor), din care 10 se aflau în proces de lichidare a genului de activitate profesionistă, unul se afla în proces de lichidare forțată a participantului profesionist.

Procedura de lichidare, benevolă sau forțată, (licențele fiind retrase sau declarate caduce) a administratorilor fiduciari a fost inițiată în baza deciziilor organelor de conducere ale acestora sau conform hotărîrilor CNVM. Drept motive pentru lichidare au servit atât rezilierea contractelor de administrare a investițiilor încheiate cu fondurile de investiții, cât și imposibilitatea conformării cerințelor legislației în vigoare. În anul curent prin Hotărîrea CNPF din 25.09.2008 din Registrul participanților profesioniști la piața valorilor mobiliare au fost excluse următoarele persoane juridice: „AD-Manager”, „Gest-Capital-Managerul Fondului”, „Tenders-Managerul Fondurilor”, „Hefestos-Managerul Fondului”, „Global Capital”, „Profit-E-Managerul Fondurilor”, „SNM-Managerul Fondului” și „Real-Econ”-Managerul Fondului, care anterior au deținut licențe pentru desfășurarea activității profesionale pe piața valorilor mobiliare – de administrare fiduciară a investițiilor.

La sfîrșitul anului 2007, 2 companii („Daac-Prom” S.R.L. și „Direct-General” S.R.L.) dețineau licență de activitate de administrare fiduciară a investițiilor, neavînd încheiate contracte ce țin de practicarea genului respectiv de activitate, iar BC „Banca Socială” S.A. are încheiate contracte de administrare fiduciară a investițiilor în valoare totală de doar 14300 lei.

Activitatea companiilor fiduciare „Europa-Trust” S.R.L. și „Econ-Renaștere” S.R.L. a fost suspendată prin hotărîrile CNVM pînă la restabilirea completă a informației din registrele clienților deținătorului nominal. Astfel, activitatea acestor companii a fost axată pe restabilirea bazei de date a clienților companiei, după care urmează să fie întreprinse măsurile legale privind informarea fondatorilor administrării fiduciare despre

starea conturilor acestora și reîncheierea acordurilor adiționale la contracte. Către finele anului 2007 de către aceste două companii a fost restabilită informația privind deținătorii reali la 307 societăți pe acțiuni (din 624 care se numără în portofoliu) și la 63754 clienți ai companiei (din 336939 de clienți).

Conform situației la 31.12.2007, companiile fiduciare „F.O.N.D.” S.R.L., „Europa – Trust” S.R.L., „Codru” S.A. și „Econ-Renaștere” S.R.L. dispun de contracte încheiate de administrare fiduciară a investițiilor și deservește 382109 conturi fiduciare, iar portofoliul gestionat include 697 pachete de acțiuni ale societăților pe acțiuni și părți sociale ale societăților cu răspundere limitată. Valoarea totală a activelor companiilor fiduciare în cauză la sfârșitul perioadei de gestiune a constituit 135,8 mil. lei. Cota principală (98,5%), în suma totală a activelor companiilor fiduciare, îi revine portofoliului de investiții, celelalte active (mijloace fixe, mijloace bănești, active nemateriale, creanțe) avînd o pondere neînsemnată (1,5%).

În structura investițiilor financiare totale ale companiilor fiduciare în cauză, la finele anului 2007, investițiile fondatorilor administrării constituie 97,4% (130,2 mil. lei), celelalte - 2,6% (3,5mil. lei) - revin investițiilor proprii ale companiilor fiduciare.

Evoluția activității fondurilor de investiții

Fondurile de investiții au fost create ca rezultat al privatizării în masă în anii '90. Odată cu încheierea privatizării în masă, cetățenii au devenit acționari ai fondurilor, iar acestea – acționari la întreprinderile privatizate. După adoptarea în iunie 1997 a Legii privind fondurile de investiții, o parte din fonduri au fost transformate în fonduri de investiții nemutuale, iar față de altele, care nu s-au conformat cerințelor legislației, s-a început procedura de lichidare forțată. Aceste măsuri nu au dus la ameliorarea situației, din acest motiv, în anul 2005 a fost modificată Legea privind fondurile de investiții, care a obligat toate fondurile să se reorganizeze – să se transforme, de exemplu, în fonduri mutuale sau pe intervale, sau să-și lichideze genul de activitate pe piața valorilor mobiliare, sau să se lichideze benevol.

Astfel, din cele 32 de fonduri existente în anul 2005, 6 fonduri de investiții au adoptat decizia privind lichidarea genului de activitate pe piața valorilor mobiliare și reorganizarea acestora în societăți pe acțiuni. Conform situației la 31.12.2007, aceste fonduri de investiții (FINN „Mandatar” S.A., FINN „Real-Invest” S.A., FINN „Asito-Invest-Prim” S.A., FINN „Agrofond” S.A., FINN „DAAC-Hermes” S.A., și FINN „Dividend” S.A.) au finalizat procedura de lichidare a genului de activitate în calitate de participant profesionist la piața valorilor mobiliare, fiind excluși din Registrul de stat al licențelor eliberate, suspendate și retrase, ținut de către CNPF și continuă să activeze în calitate de societăți pe acțiuni.

În anul 2007 a continuat procedura de lichidare la 17 fonduri de investiții supuse lichidării în mod forțat prin deciziile respective ale CNPF și 9 fonduri de investiții care au inițiat procedura de lichidare din proprie inițiativă.

Fonduri de investiții supuse lichidării în mod forțat

Fondurile de investiții „Incom-Invest” S.A., „Cărpineniprivatinvest” S.A., „Glor-Invest” S.A. și „Migdalinvest” S.A. au încheiat procedura de înstrăinare a activelor,

transferând activele sale doar în active sub formă de mijloace bănești care, ulterior, vor fi distribuite acționarilor.

Prin intermediul a 27 licitații organizate la BVM a fost expus la vânzare patrimoniul deținut de fondurile de investiții în proces de lichidare forțată, fiind înstrăinate 268 de pachete de acțiuni și cote de participare din cele 372 pachete existente la începutul procedurii de lichidare. În rezultat, la 31.12.2007 au fost obținute 19,6 mil. lei din realizarea pachetelor de acțiuni respective, iar în urma investirii mijloacelor bănești acumulate la conturile de depozit și în valori mobiliare de stat au fost obținute 26,5 mil. lei.

Fonduri de investiții în proces de lichidare din proprie inițiativă

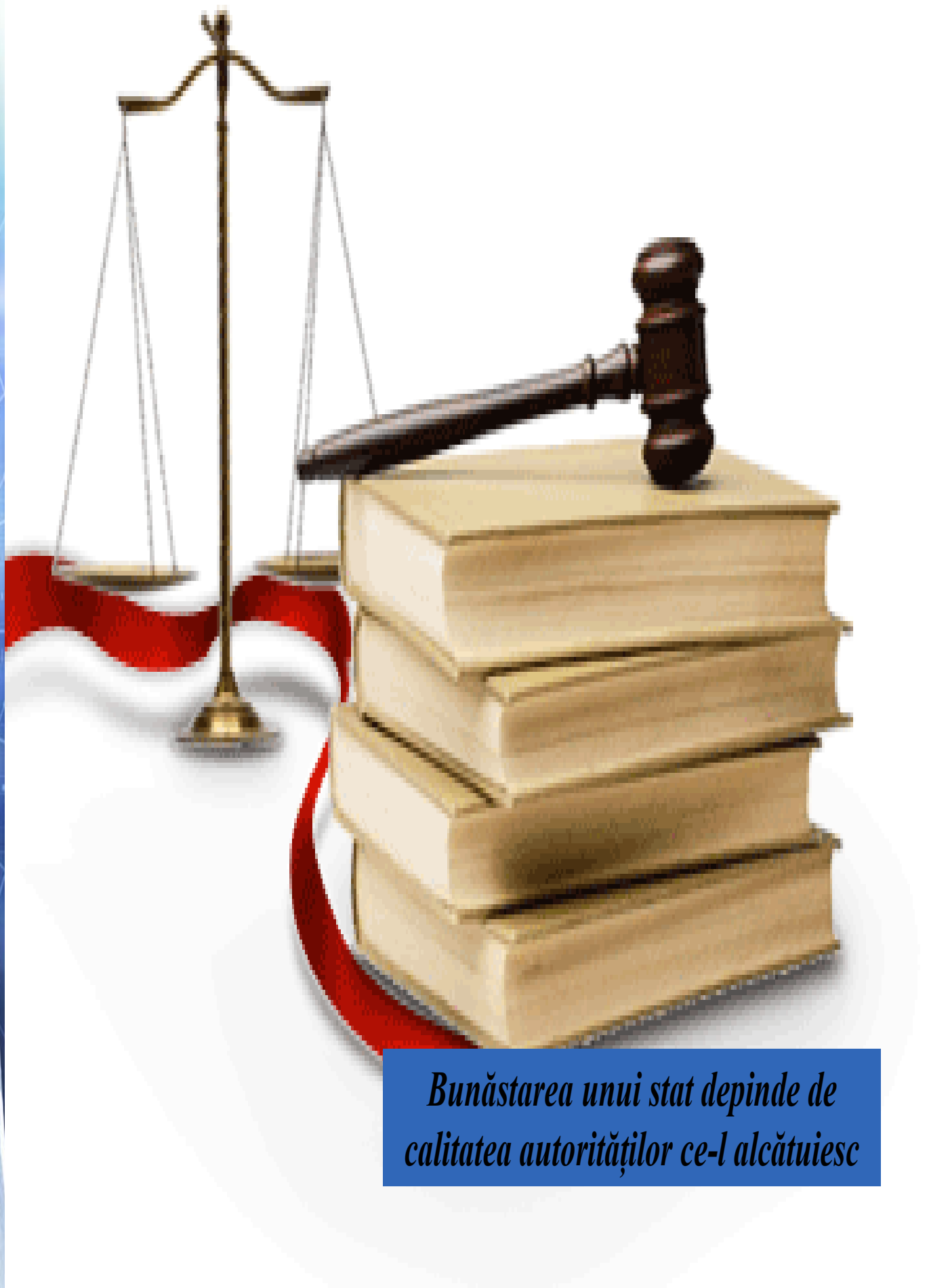
FINN „Viitorul - Tău” S.A. din aprilie 2007 a început distribuirea mijloacelor bănești și valorilor mobiliare nerealizate către acționarii săi.

Fondurile de investiții în proces de lichidare din proprie inițiativă au expus spre vânzare activele sale, fiind înstrăinate 264 pachete de acțiuni și cote de participare din 622 existente la începutul lichidării. La finele anului 2007, fondurile în proces de lichidare din proprie inițiativă au acumulat mijloace bănești în valoare totală de 114,9 mil. lei, din care 94,5 mil. lei fiind acumulate din realizarea activelor.

În urma analizei dărilor de seamă financiare și specializate ale fondurilor de investiții respective se constată că valoarea capitalului lor propriu, în anul 2007, a constituit 223,1 mil. lei, fiind în descreștere cu 27,8 mil. lei față de anul 2006. Unul din factorii de bază care diminuează mărimea capitalului propriu al fondurilor de investiții este prezența pierderilor generate de faptul că o parte din pachetele de acțiuni și părțile sociale din portofoliile fondurilor de investiții sunt realizate la un preț mai mic decât cel de bilanț. Unele societăți, valorile mobiliare și părțile sociale ale cărora sunt părți componente ale portofoliului investițional al fondurilor de investiții, au fost lichidate și radiate din Registrul de stat al întreprinderilor și organizațiilor.

Veniturile fondurilor de investiții se compun din: dividendele obținute de la societățile incluse în portofolii, dobânzile de la mijloacele bănești deținute în conturile de depozit, rezultatul financiar de la realizarea activelor și alte venituri.

Industria fondurilor de investiții în Republica Moldova este pusă în acest moment în situația unui nou început consolidat pe baze mai solide. Începutul fulminant al unor fonduri ce s-au soldat în final cu eșecuri de proporții, din diverse cauze, a indus un sentiment de prudență din partea investitorilor. Această atitudine trebuie schimbată, fiind de importanță majoră pentru dezvoltarea unui sistem al pieței de capital echilibrat și funcțional pentru existența unei industrii puternice a fondurilor de investiții.



*Bunăstarea unui stat depinde de
calitatea autorităților ce-l alcătuiesc*



Vladimir MORARI

Membru al Consiliului de administrație al Comisiei Naționale a Pieței Financiare

*Activitate juridică –
segment de bază în
activitatea oricărei autorități întru
aplicarea corectă a legislației*

Data fiind misiunea instituțională de bază a CNPF, autorizarea și reglementarea activității participanților pe piața financiară nebancaară, precum și supravegherea respectării legislației de către ei, principiul fundamental care guvernează activitatea autorității este principiul legalității.

Astfel, CNPF, în funcționarea sa se conduce de prevederile legii, actele juridice ale acesteia fiind emise în temeiul și conform legii. Mai mult decât atât, legalitatea este și obiectivul major asupra căruia veghează CNPF – un regim al respectării stricte a legii și al executării neclintite a normelor juridice de către toți participanții profesioniști ai pieței financiare nebancaare.

Realizarea principiului legalității este asigurată, în primul rând, prin activitatea juridică a CNPF, care, în final, garantează aplicarea corectă a legislației și cercetarea minuțioasă a încălcărilor comise. Efectul scontat este eficientizarea și sporirea calității pieței financiar-nebancaare.

Din momentul înființării și pe parcursul întregii sale funcționări instituționale, CNPF în activitatea sa juridică s-a axat pe câteva componente esențiale:

- Asigurarea aplicării și implementării prevederilor actelor normative, precum și valorificarea bunelor practici în domeniul pieței financiare nebancaare. Asupra acestei componente CNPF a insistat, inclusiv, în cadrul examinării adresărilor care țin de atribuțiile sale;
- Asigurarea calității proiectelor de acte normative: atât celor elaborate și promovate de către CNPF, cât și, în faza avizării, celor elaborate de către alte autoritățile publice competente în domeniu;
- Asigurarea calității reprezentării juridice a CNPF în relațiile cu alte autorități publice, participanții pieței financiare nebancaare, organele de ocrotire a normelor de drept, alte persoane juridice și fizice;
- Asigurarea atragerii la răspundere juridică pentru nerespectarea legislației.

Activitatea juridică a CNPF este ghidată de obiectivele majore instituționale: consolidarea stabilității, asigurarea transparenței, siguranței și eficienței sectorului financiar nebancaar, prin adoptarea și menținerea unui cadru regulatoriu și de supraveghere a participanților pieței adecvat pentru reducerea riscurilor sistemice,

precum și pentru prevenirea practicilor neloiale, abuzive și frauduloase, în scopul protejării intereselor clienților și investitorilor.

Întru realizarea obiectivelor, în special, în scopul protejării drepturilor participanților la piața financiară nebancaară, au fost înaintate acțiuni în instanțele de judecată privind anularea hotărârilor adunărilor generale ale acționarilor, adoptate cu încălcarea prevederilor legislației și care au condus nemijlocit la încălcarea drepturilor și intereselor legitime ale acționarilor minoritari.

În scopul protejării intereselor investitorilor și ale publicului larg, de către CNPF au fost contestate în instanța de judecată și tranzacții efectuate cu încălcarea legislației în vigoare.

CNPF a acordat asistență juridică în procesele de judecată administratorilor din oficiu desemnați de către aceasta, fapt realizat și prin participarea în calitate de intervenient accesoriu sau autoritate care depune concluzii în cauzele privind lezarea drepturilor acționarilor.

Un segment esențial în activitatea CNPF este supravegherea respectării legislației în domeniu. Numai în anul 2007 pe piața financiară nebancaară s-au constatat 156 fapte ilicite, care întrunesc semnele constitutive ale contravențiilor administrative, în baza cărora au fost aplicate sancțiuni în sumă de 63720 lei.

Fiind conștientă că realizarea misiunii pe care o are este imposibilă fără o bună colaborare cu alte autorități, CNPF a încheiat acorduri de colaborare cu Ministerul Afacerilor Interne (MAI) și Centrul pentru Combaterea Crimelor Economice și Corupției (CCCEC).

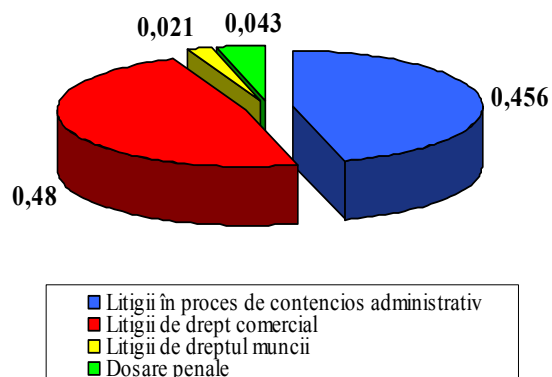
Acordul de colaborare încheiat între CNPF și MAI are ca scop asigurarea schimbului de informații în domeniul pieței financiare nebancaare, colaborarea în vederea realizării prevederilor Legii nr. 414-XVI din 22.12.2006 „Cu privire la asigurarea obligatorie de răspundere civilă pentru pagube produse de autovehicule” și în vederea asigurării procedurii de atragere la răspundere în conformitate cu legislația, pentru comiterea încălcărilor pe piața financiară nebancaară.

Acordul de colaborare încheiat între CNPF și CCCEC are ca obiectiv major prevenirea și combaterea corupției, spălării banilor și finanțării terorismului pe piața financiară nebancaară.

CNPF, pe lângă faptul că va valorifica potențialul oferit de cooperarea interinstituțională, tratează ca priorități în activitatea sa juridică:

- îmbunătățirea calității proiectelor de decizii înaintate spre examinare la ședința Consiliului de administrație a CNPF și asigurarea executării adecvate a acestora;
- asigurarea unei asistențe juridice calitative și adecvate;

Diagrama nr. 1 Litigii de judecată în care a fost antrenată Comisia Națională în anul 2007



- asigurarea reprezentării eficiente în instanțele de judecată atât a intereselor CNPF, cât și a participanților pieței financiare nebancale.

Reprezentanțele teritoriale ale Comisiei Naționale a Pieței Financiare

Întru realizarea misiunii și obiectivelor sale, CNPF dispune și de o acoperire instituțională teritorială adecvată, prin intermediul celor două reprezentanțe înființate la Bălți și Cahul.

Reprezentanțele teritoriale sunt o modalitate de extindere a activității CNPF, inclusiv, prin intermediul propriei structuri. Acestea promovează politica CNPF în teritoriu, conducându-se de legislația în vigoare și hotărârile CNPF.

În procesul activității sale, reprezentanțele teritoriale conlucrează cu organele administrației publice din teritoriul respectiv, cu organele de drept și de control, subdiviziunile organelor abilitate (oficiile teritoriale ale Camerei Înregistrării de Stat, direcțiile pentru statistică raionale, inspectoratele fiscale raionale, subdiviziunile teritoriale ale Departamentului de executare, arhivele raionale etc.) întru constatarea situației reale, recepționarea și difuzarea, în limitele legii, a informației privind activitatea emitenților, participanților profesioniști din teritoriu.

Reprezentanțele teritoriale acordă, la necesitate, asistență organelor administrației publice locale, organelor de drept și de control, participanților la piața financiară nebancale, cetățenilor Republicii Moldova și altor persoane în probleme ce țin de domeniu.

Reprezentanțele teritoriale sunt finanțate din bugetul CNPF. Efectivul de personal al reprezentanțelor este conform schemei de încadrare și numărului limită de personal, aprobate de către CNPF.