

STUDIUL AGENȚIEI DE RATING ȘI ESTIMARE „ESTIMATOR-VM”

privind concentrarea controlului asupra societăților pe acțiuni de tip deschis și a cotelor acțiunilor aflate în circulație liberă (free-float) pentru anii 2006-2007

1. Obiectul studiului

1.1. Obiectul prezentului studiu este stabilirea gradului de concentrare a controlului asupra societăților pe acțiuni de tip deschis din Moldova și a cotei din acțiunile societăților aflate în circulație liberă.

2. Scopul efectuării studiului

2.1. Scopul efectuării studiului este stabilirea:

- a) gradului de concentrare a controlului asupra societăților pe acțiuni de tip deschis din Moldova;
- b) cantitatea de valori mobiliare care nu sunt deținute de acționari semnificativi și pot fi considerate ca fiind în circulație liberă;
- c) influența exercitată de gradul de concentrare a proprietății asupra activității societății pe acțiuni.

2.2. Cota de acțiuni care nu este deținută de acționarii semnificativi reprezintă potențialul curent de tranzacționare pe piața secundară a valorilor mobiliare din Moldova. Tranzacțiile cu acțiunile din cota consolidată a acțiunilor reprezintă de obicei obiectul unor negocieri prealabile între părțile tranzacției, nu se derulează prin intermediul pieței interactive (de regulă, prin oferte tender, licitații cu strigare sau negocieri directe) și frecvența de efectuare a acestor tranzacții este redusă.

3. Noțiunile utilizate

3.1. În cadrul prezentului studiu, s-au utilizat următoarele noțiuni:

- a) informații publice: informații dezvăluite de societățile pe acțiuni de tip deschis în conformitate cu legislația în vigoare, prin publicarea lor în presă;
- b) pachet important de acțiuni: o cotă din acțiunile cu drept de vot ale societății pe acțiuni care constituie peste 5% din numărul total de acțiuni emise de clasa dată;
- c) acționar semnificativ: deținătorul unui pachet important de acțiuni;
- d) acționar minoritar: acționar care nu deține un pachet important de acțiuni;
- e) cota consolidată de acțiuni: cota totală a pachetelor importante de acțiuni, deținute de toți acționarii în cadrul societății;
- f) free-float: cota de acțiuni neinclusă în pachetele importante, care este deținută de acționarii minoritari.

4. Sursele de informații și veridicitatea informației

4.1. În cadrul acestui studiu, au fost utilizate numai informații publice, culese din publicația în care urmează a fi dezvăluite dările de seamă a emitenților.

4.2. Toate informațiile incluse în studiu se referă la dările de seamă anuale a societăților pe acțiuni de tip deschis publicate pe parcursul anilor 2006-2007.

4.3. În studiu au fost incluse 567 societăți pe acțiuni de tip deschis, toate care au dezvăluit informația în anii 2006-2007 în conformitate cu prevederile legislației. Toate concluziile studiului se bazează pe eșantionul respectiv.

4.4. În vederea constatării unor tendințe, în cadrul studiului se face o comparație cu rezultatele primului studiu free-float realizat de Agenția de rating și estimare „Estimator-VM” pe un eșantion de 367 societăți pe acțiuni pentru anul 2005.

4.5. Agenția de rating și estimare „Estimator-VM” nu-și asumă responsabilitate cu privire la veridicitatea informației publicate de societățile pe acțiuni.

5. Concluziile studiului

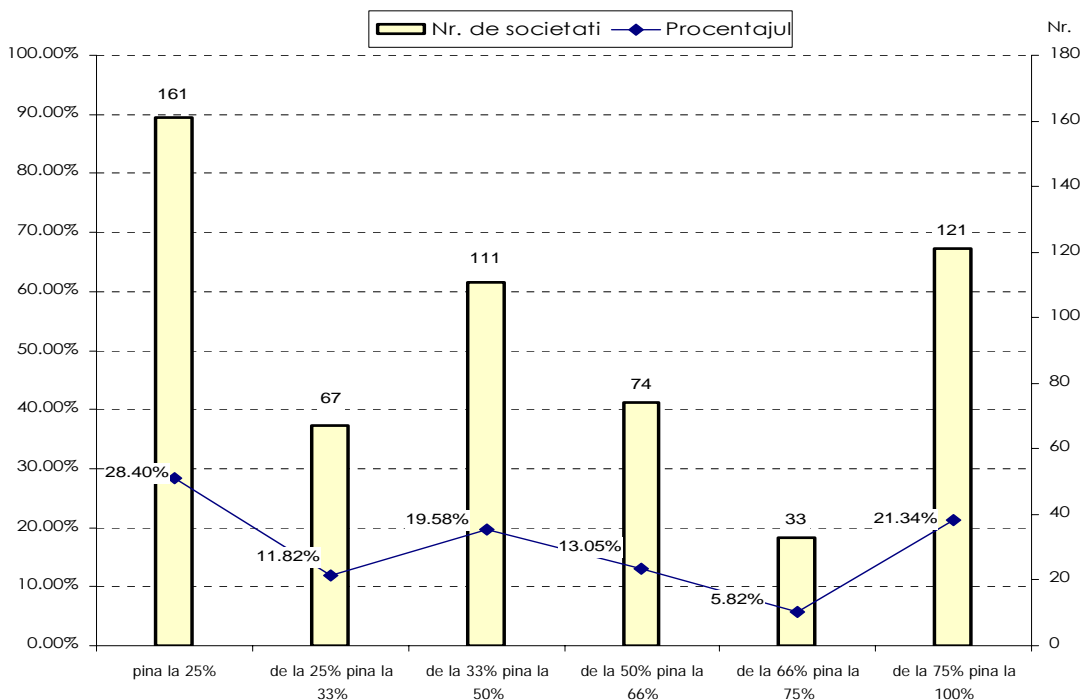
5.1. În mediu la o societate revin 2.68 acționari semnificativi comparativ cu 2.66 din primul studiu free-float, iar în total pentru acest eșantion numărul de deținători majoritari se ridică la 1131 persoane fizice și juridice.

5.2. Concentrarea medie a pachetelor de acțiuni pe eșantionul supus analizei este de cca. 72 %. Menționăm, că în primul studiu concentrarea respectivă se ridică la 71 %.

5.3. În vederea efectuării analizei referitoare la cel mai mare pachet consolidat din cadrul societăților pe acțiuni, a fost efectuată gruparea societăților pe următoarele mărimi ale cotelor:

- Până la 25%;
- Între 25 și 33%;
- Între 33 și 50%;
- Între 50 și 66%;
- Între 66 și 75%;
- Peste 75%.

Repartizarea societăților după mărimea celui mai mare pachet, deținut de o singură persoană, este reflectată în următoarea diagramă:



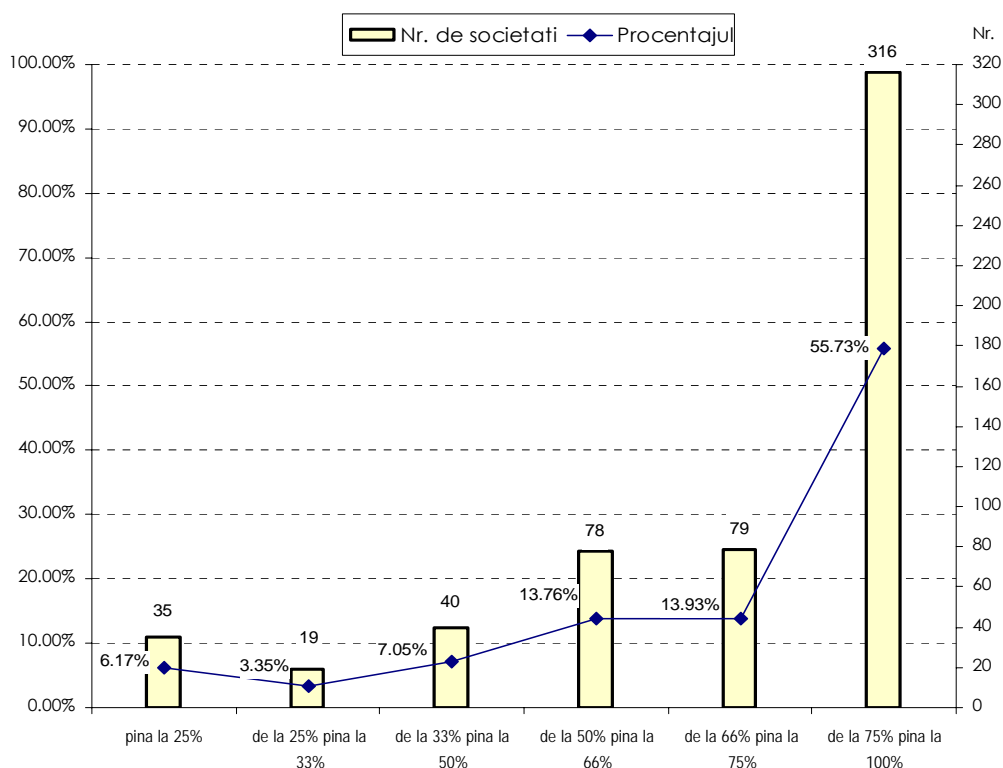
Din diagramă putem vedea că cea mai mare pondere din numărul total al societăților incluse în studiu îl dețin societățile, la care nici un acționar nu deține mai mult de 25% din numărul total de acțiuni ale societății (161 societăți, ceea ce constituie 28%). În același timp, menționăm că la cca. 21 % din societăți (121 de întreprinderi) acționarul majoritar deține peste 75% din acțiunile societății.

Comparativ cu primul studiu a crescut procentajul după mărirea celui mai mare pachet deținut în limitele cotelor de la 25 % la 33 % și 33 % - 50% și 75 % - 100 %. Totodată, cel mai mult procentajul respectiv a crescut (peste 3 %) în limita cotei de la 75 % la 100 %.

Scăderea procentajul după mărirea celui mai mare pachet deținut s-a marcat în limitele cotelor de la 50 % la 66 % (-6,3 %) și 66 % - 75 %.

5.4. În vederea efectuării analizei privind consolidarea pachetelor de acțiuni, mărirea cotelor consolidate a fost grupată în funcție de drepturile corporative conferite de pachetele de mărirea respectivă. Au fost selectate următoarele măriri ale cotelor:

- Până la 25%;
- Între 25 și 33%;
- Între 33 și 50%;
- Între 50 și 66%;
- Între 66 și 75%;
- Peste 75%.



Repartizarea numărului de societăți și a procentului din numărul total de societăți în fiecare dintre segmentele menționate este reprezentată în următoarea diagramă:

Putem constata faptul că la majoritatea societăților pe acțiuni incluse în studiu (316 societăți, ceea ce constituie 55,73% din eșantion) au un grad sporit de concentrare a controlului (peste 75% din numărul total de acțiuni aflate în circulație sunt concentrate în cadrul pachetelor importante).

Comparativ cu rezultatele primul studiu free-float a crescut cu puțin (~ 1%) procentajul pachetului de acțiuni consolidat în limitele cotelor pînă la 25 % și 50 % - 66%.

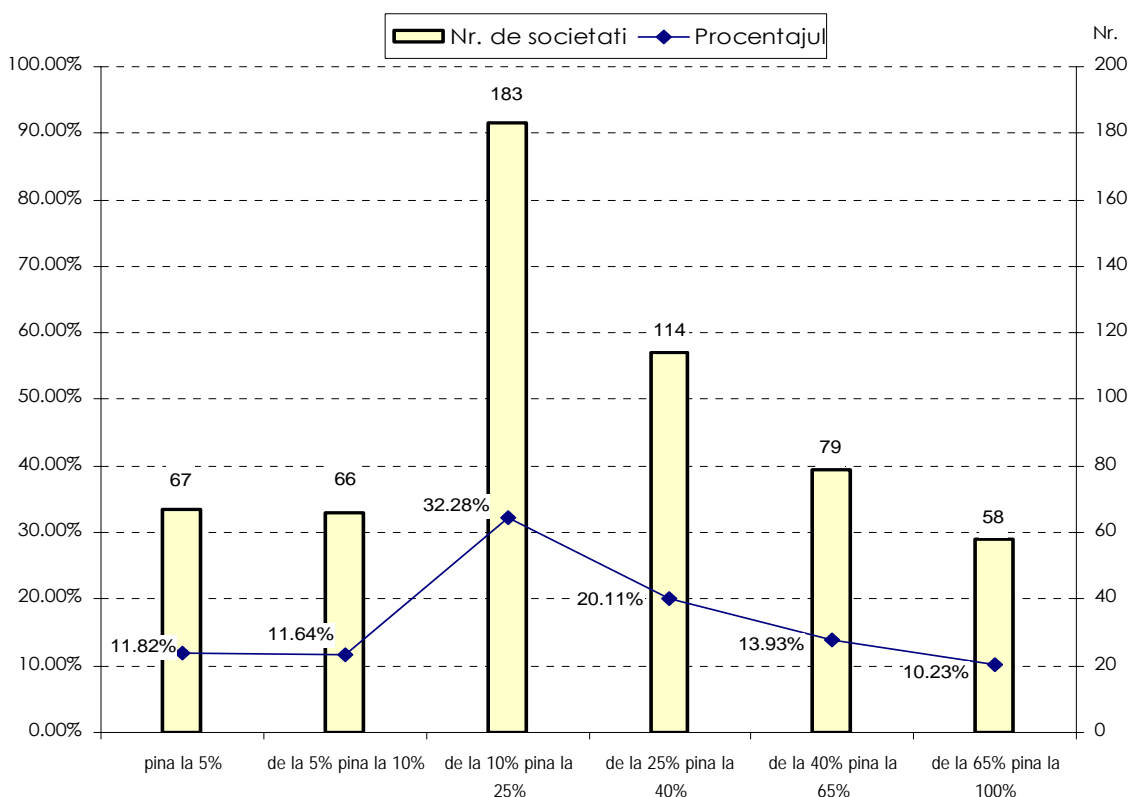
Cel mai mult procentajul respectiv a crescut (peste 2 %) în limita cotei de la 75 % la 100 %.

Scăderea procentajului după mărirea pachetului de acțiuni consolidat s-a marcat în limitele cotelor de la 25 % la 33 %, de la 33 % la 50 % și 66 % - 75 % (~ 1,5%).

5.5. Pentru efectuarea analizei numărului de acțiuni aflate în circulație liberă (free-float), societățile au fost grupate după următoarele mărimi ale cotelor:

- până la 5%;
- între 5 și 10%;
- între 10 și 25%;
- între 25 și 40%;
- între 40 și 65%;
- peste 65%.

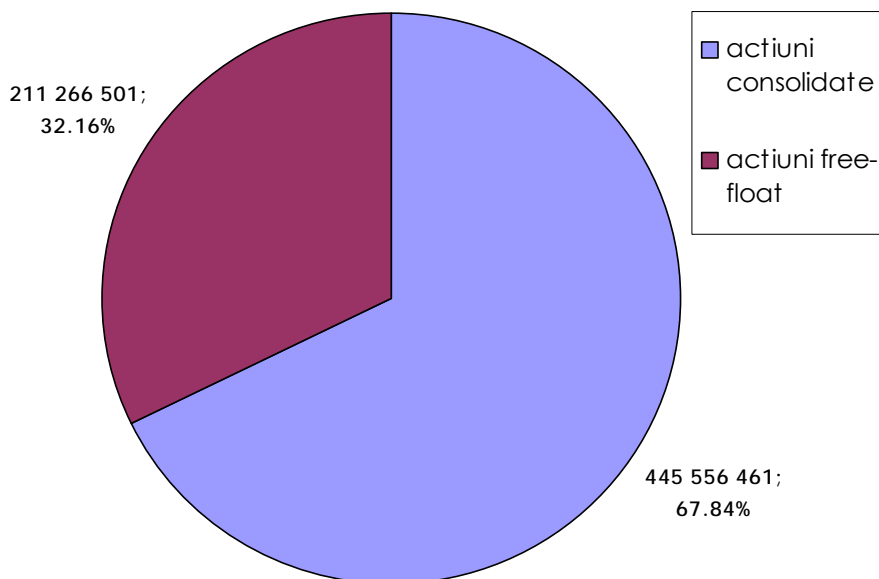
Repartizarea numărului de societăți și a procentului din numărul total de societăți repartizate după numărul de acțiuni aflate în circulație liberă (free-float) este prezentată în următoarea diagramă:



Putem constata faptul că cele mai multe societăți au în circulație liberă între 10 și 25 la sută din numărul total de acțiuni aflate în circulație (32% din numărul total al societăților incluse în studiu). Cea mai mică pondere o au societățile care au în circulație liberă între 5% și 10% de acțiuni și societățile care au peste 65% din acțiuni în circulație liberă.

Comparativ cu rezultatele studiului free-float pe rezultatele anului 2005 procentajul numărului de societăți repartizate după numărul de acțiuni aflate în circulație liberă (free-float) practic nu s-a schimbat în limitele cotelor pînă la 5%, 10% - 25%, 40% - 65% și 65% - 100%. O creștere a procentajului de 1.7% s-a înregistrat în limitele 5% - 10% și o descreștere de 1.5% în limitele 25% - 40%.

5.6. În total, pe eșantionul analizat, 67,84% din acțiuni sunt deja consolidate în cadrul pachetelor importante de acțiuni, și, respectiv, 32,16% sunt acțiuni aflate în circulație liberă (free-float).



Menționăm, că pe rezultatele primului studiu free-float pentru anul 2005 procentajul de acțiuni consolidate și acțiuni aflate în liberă circulație a fost același, prin urmare putem vorbi de o stabilizare a procesului de consolidare a pachetelor de acțiuni pe parcursul ultimilor 2 ani.

**Sursa: Serviciul consultațional-analitic al Agenției de Rating și Estimare „Estimator-VM”.
Tel/fax: 27-25-03, e-mail: office@evm.md, web site: www.evm.md, www.transpires.evm.md. În cazul difuzării informației respective menționarea sursei este obligatorie.**