

Lichiditatea pe ramuri a acțiunilor pe piața de capital

Studiu realizat de Agenția de Rating și Estimare Estimator-VM

Una din problemele majore a pieței a pieței de capital din Moldova este nivelul destul de redus al lichidității acțiunilor pe piața secundară a valorilor mobiliare. La general vorbind lichiditatea reprezintă ușurința cu care un investitor își poate transforma investițiile în numerar. O titlu financiar este cu adevărat lichid atunci când cu el se realizează numeroase tranzacții și volume mari, fapt ce permite investitorilor să cumpere sau să vîndă oricînd titlul respectiv. Nemijlocit cînd se vorbește despre o acțiune lichidă se referă la posibilitatea determinării în cadrul unei piețe reglementate (bursă, piață extrabursieră organizată), a valorii curente de piață. Dacă valoarea curentă de piață nu poate fi determinată, înseamnă ca nu există o piață lichidă pentru această acțiune.

Cauzele unei slabe lichidități a acțiunilor emise de societățile din Moldova sunt multiple, printre care se evidențiază următoarele: lipsa unei transparențe adecvate și operative privind activitatea societăților pe acțiuni, existența unui număr insuficient de acțiuni libere în circulație, slaba informare a deținătorilor de acțiuni privind modalitățile de tranzacționare, situația financiară precară a multor societăți pe acțiuni, neplata dividendelor sau plata lor în mărimi mici, lipsa pe piață a acțiunilor emise prin oferte publice, existența unei decalaj prea mare dintre prețurile la cumpărare și cele la vînzare, mecanismul de tranzacționare ne-desăvârșit, etc.

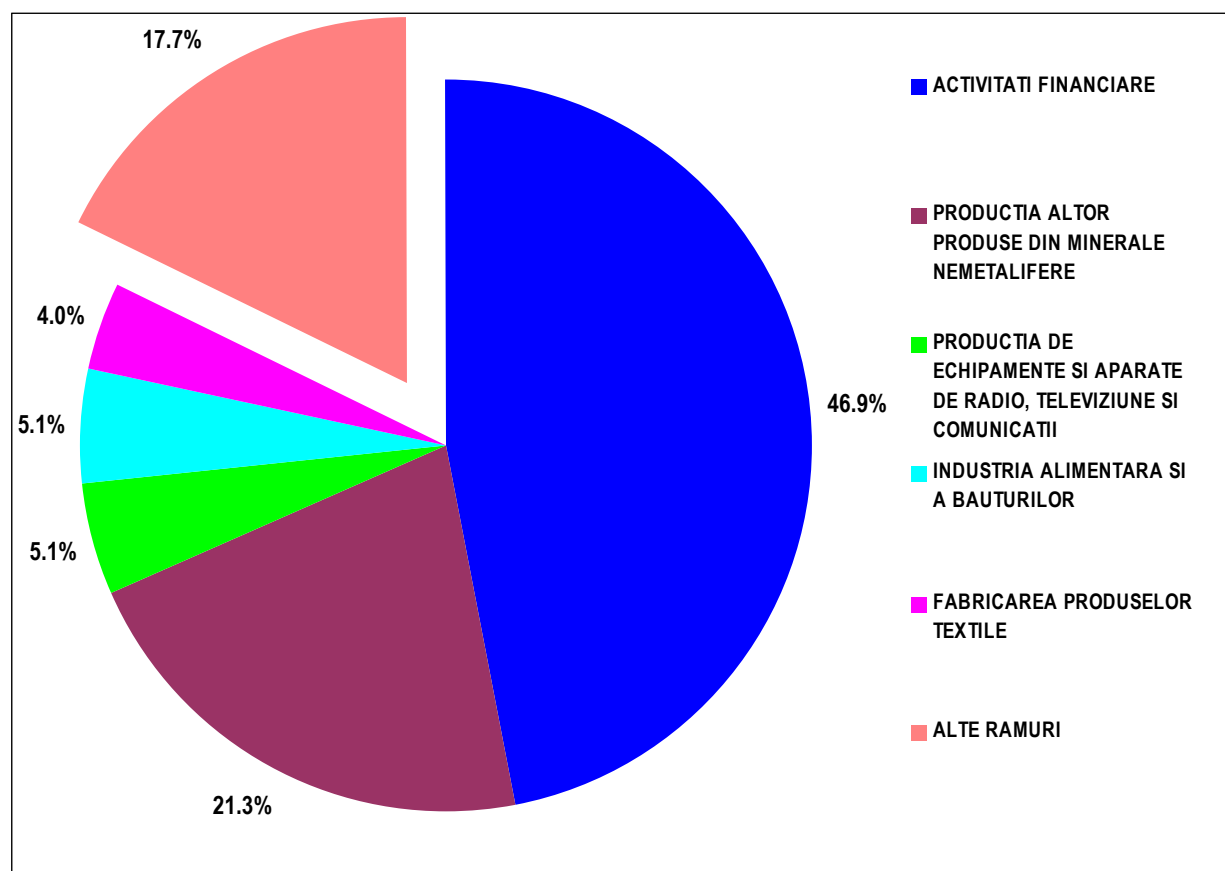
Cu toate acestea în ultimii 2 ani pe piață a început să se manifeste un anumit interes din partea investitorilor pentru acțiunile unor societăți ce activează în sectoare profitabile ale economiei naționale. Acest moment se referă în mod special pentru investitorii străini. Procesul demarat e și firesc, Moldova devine atractivă nerezidenților odată cu apropierea de spațiul UE, iar în țară se creează tot mai multe condiții favorabile pentru investiții de capital.

O analiză complexă a Agenției de rating și estimare Estimator-VM a tuturor tranzacțiilor bursiere din anii 2006 – 2007 a constatat următoarele.

În anul 2007 cele mai lichide acțiuni la bursă după volumul tranzacționat au fost acțiunile societăților din sectorul financiar cu o pondere în rulajul bursier total al anului de 76.5 %. Într-adevăr în acest an acțiunile bancare au fost în vizorul investitorilor, interesul lor fiind în ascensiune de la începutul perioadei, iar prețul la aceste titluri a crescut

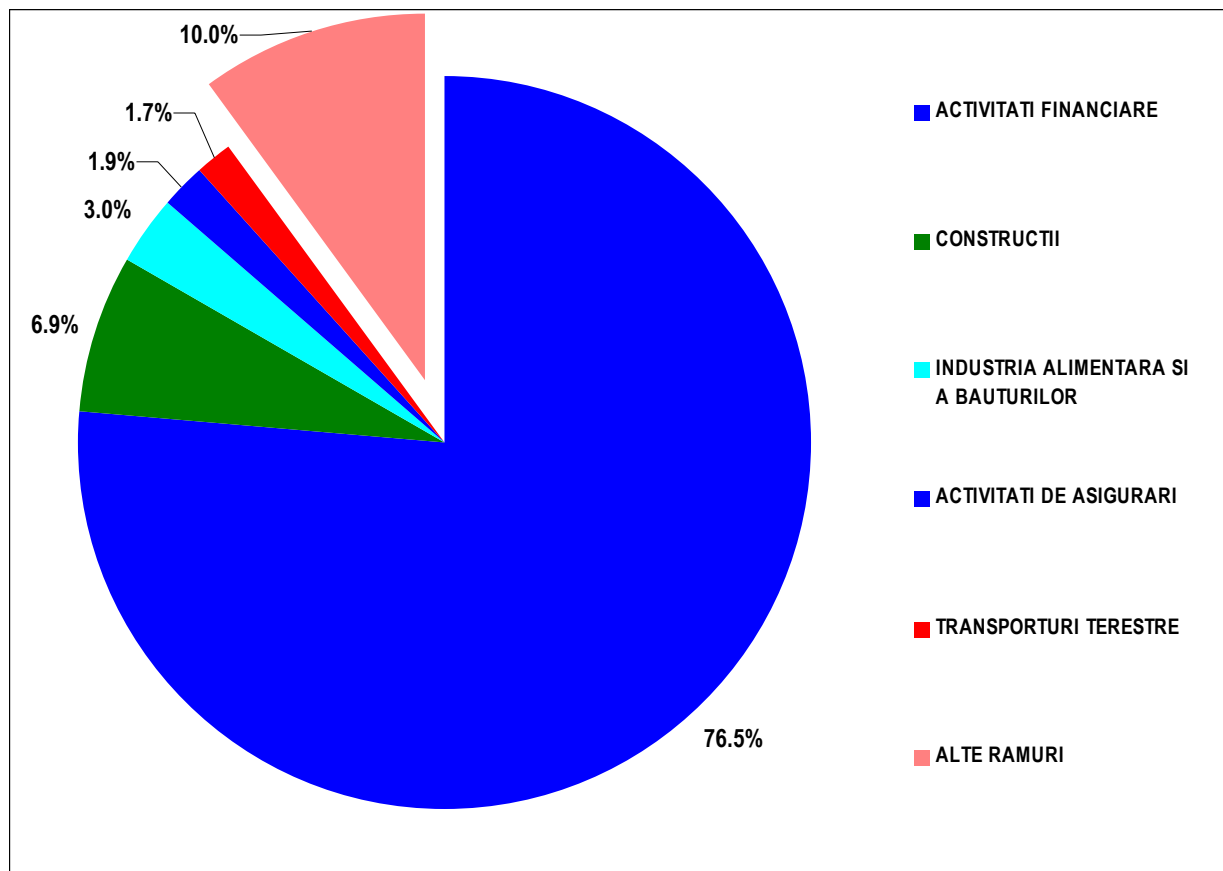
vertiginos. Drept rezultat, în comparație cu anul 2006 ponderea sectorului financiar în rulajul bursier a crescut cu cca. 30 la sută.

Top lichiditate acțiuni pe ramuri după volum, BVM, 2007



Investițiile pe piață secundară a valorilor mobiliare au adăugat foarte mult în anul 2007 în acțiunile societăților din ramura construcțiilor (notă: de la 12 mln. lei în 2006 la 84 mln. lei în 2007). Fenomenul și aici e evident, fiind atașat de boom-ul actual din construcții. În anul 2007 comparativ cu 2006 cota rulajului cu acțiunile respective practic s-a dublat, constituind anul trecut cca. 7 la sută din valoarea tranzacțiilor bursiere.

Top lichiditate acțiuni pe ramuri după volum, BVM, 2006



În anul 2007, la fel, au sporit considerabil comparativ cu 2006 volumele tranzacționate cu acțiunile societăților din așa domenii de activitate ca, INDUSTRIA ALIMENTARĂ ȘI A BĂUTURILOR, ACTIVITĂȚI DE ASIGURĂRI, TRANSPORTURI TERESTRE, PRELUCRAREA LEMNULUI, PRODUCȚIA DE MOBILIER ȘI A ARTICOLELOR DIN LEMN, AGRICULTURA ȘI SERVICII AUXILIARE, COMERȚUL CU RIDICATA ȘI CU AMĂNUNTUL, TRANZACȚII IMOBILIARE, EDITURI ȘI POLIGRAFIE. Se remarcă, astfel, creșterea volumelor bursiere cu acțiunile societăților din ramurile profitabile sau cu perspective de creștere. E îmbucurător și faptul apariției unui oarecare interes din parte investitorilor pentru acțiunile emitenților din domeniul agricol.

S-au redus anul trecut față de același an 2006 valoare operațiunilor bursiere cu acțiunile societăților din așa ramuri ca, PRODUCȚIA DE ECHIPAMENTE ȘI APARATE DE RADIO (inclusiv televiziune și comunicații), FABRICAREA DE MAȘINI ȘI ECHIPAMENTE, FABRICAREA PRODUSELOR TEXTILE, PRODUCȚIA DE ARTICOLE DIN CAUCIUC ȘI DIN MATERIAL PLASTIC, FABRICAREA DE ARTICOLE DE ÎMBRACĂMINTE (inclusiv prepararea și vopsirea blănelor). Aici, se constată efectul negativ al recesiunii din industrie ce a predominat în anul 2007 și asupra operațiunilor

pe piața de capital cu acțiunile societăților din domeniile respective. O prezentare amplă pentru anul 2007 a datelor vizînd rulajele bursiere pe ramuri e redată în tabela de mai jos.

Lichiditatea bursieră a acțiunilor societăților din Moldova în funcție de volum & apartenența ramurală (a. 2007)

NO	Denumire gen	Volumul tranzacțiilor cu acțiunile societăților din ramura respectiva, lei	%
1	ACTIVITATI FINANCIARE	936 721 613	76.49
2	CONSTRUCTII	84 023 022	6.86
3	INDUSTRIA ALIMENTARA SI A BAUTURILOR	36 887 391	3.01
4	ACTIVITATI DE ASIGURARI	23 632 569	1.93
5	TRANSPORTURI TERESTRE	20 779 301	1.70
6	PRODUCTIA DE MOBILIER SI ALTE ACTIVITATI INDUSTRIALE	16 003 010	1.31
7	PRELUCRAREA LEMNULUI SI FABRICAREA ARTICOLELOR DIN LEMN	13 611 584	1.11
8	PRODUCTIA DE ECHIPAMENTE SI APARATE DE RADIO, TELEVIZIUNE SI COMUNICATII	13 144 503	1.07
9	AGRICULTURA, ECONOMIA VINATULUI SI SERVICII AUXILIARE	12 945 327	1.06
10	FABRICAREA DE MASINI SI ECHIPAMENTE	7 562 153	0.62
11	ACTIVITATI AUXILIARE ALE INSTITUTIILOR FINANCIARE SI DE ASIGURARI	7 141 941	0.58
12	COMERTUL CU RIDICATA SI INTERMEDIERI, EXCLUSIV COMERTUL CU AUTOVEHICULE SI MOTOCICLETE	6 657 541	0.54
13	COMERT CU AMANUNTUL; REPARAREA OBIECTELOR DE UZ CASNIC SI PERSONALE	6 614 982	0.54
14	TRANZACTII IMOBILIARE	6 509 493	0.53
15	FABRICAREA PRODUSELOR TEXTILE	5 420 309	0.44
16	PRODUCTIA DE ARTICOLE DIN CAUCIUC SI DIN MATERIAL PLASTIC	4 473 999	0.37
17	PRODUCTIA ALTOR MIJLOACE DE TRANSPORT	4 392 532	0.36
18	EDITURI, POLIGRAFIE SI REPRODUCEREA MATERIALELOR INFORMATIVE	4 175 068	0.34
19	PRODUCTIA DE APARATURA SI INSTRUMENTE MEDICALE, DE PRECIZIE, OPTICE SI PRODUCTIA DE CEASURI	3 810 694	0.31

20	VINZAREA, INTRETINEREA SI REPARAREA AUTOVEHICULELOR SI MOTOCICLETELOR; COMERTUL CU AMANUNTUL AL CARBURANTILOR PENTRU MIJLOACELE DE TRANSPORT CU MOTOARE CU ARDERE INTERNA	3 584 202	0.29
21	FABRICAREA HIRTIEI SI CARTONULUI	1 807 198	0.15
22	ACTIVITATI ANEXE SI AUXILIARE DE TRANSPORT; ACTIVITATI ALE AGENTIILOR DE TURISM	1 120 221	0.09
23	FABRICAREA DE ARTICOLE DE IMBRACAMINTE; PREPARAREA SI VOPSIREA BLANURILOR	1 038 246	0.08

Analiza lichidității pe ramuri a acțiunilor privită sub aspectul numărul de tranzacții bursiere cu acțiunilor societăților pe sectoare a desemnat pentru anul 2007 rezultate care puțin diferă de analiza lichidității după volum. Astfel, în topul respectiv avem aceleași domenii de activitate ca finanțele, construcții, comerț, transporturi, industria alimentară și a băuturilor. Avem pentru anul 2007 și unele excepții legate de un număr mare de tranzacții cu 1-2 acțiuni la societăți din așa domenii de activitate ca asigurări, industria chimică.

Topul lichidității bursiere a acțiunilor societăților din Moldova în funcție de numărul tranzacțiilor & apartenența ramurală (a. 2007)

NO	Denumire gen	Nr. tranzactiilor bursiere cu actiunile SA din ramura respectiva	%
1	ACTIVITATI DE ASIGURARI	543	20.62
2	ACTIVITATI FINANCIARE	436	16.56
3	CONSTRUCTII	326	12.38
4	PRODUCTIA DE ARTICOLE DIN CAUCIUC SI DIN MATERIAL PLASTIC	239	9.08
5	INDUSTRIA ALIMENTARA SI A BAUTURILOR	233	8.85
6	ACTIVITATI AUXILIARE ALE INSTITUTIILOR FINANCIARE	171	6.49
7	TRANSPORTURI TERESTRE	141	5.36
8	COMERTUL CU RIDICATA SI INTERMEDIERI, EXCLUSIV COMERTUL CU AUTOVEHICULE SI MOTOCICLETE	101	3.84

În vederea determinării celor mai dinamice acțiuni și respectiv sectoare de activitate pe piața bursieră (regim interactiv) pe perioada ultimilor 2 ani de la data efectuării studiului (13.05.05-14.05.07 și 15.05.07-14.05.08) s-a determinat în urma unor calcule acțiunile cu cele mai mari rate de creștere a capitalizării bursiere. În topul obținut au intrat

46 clase de acțiuni la 45 societăți cu o rată de creștere a valorii de piață a acțiunilor emise peste rata medie la dobânzile bancare (> 16 %).

Top-ul acțiunilor cu cea mai mare dinamica a capitalizării bursiere pe perioada ultimilor 2 ani (de la data de 14.05.2008)

Denumirea societatii	codul ISIN al actiunii	Ultimul pret burser pe perioada 13.05.06-14.05.07, lei	Ultimul pret burser pe perioada 15.05.07-14.05.08, lei	Emisia de actiuni, un.	Cresterea absoluta a valorii de piata a actiunilor, lei	Cresterea relativa a valorii de piata a actiunilor, %	Denumire genului de activitate practicat de societate
PRODUSE CEREALIERE	MD14PROC1009	0.34	7.5	60 531 413	433 404 917	2 105.9	Fabricarea bauturilor alcoolice distilate
CMMD nr.8	MD14CMML1000	1	15	83 769	1 172 766	1 400.0	Constructii de autostrazi, drumuri, aeroporturi si constructii destinate sportului
MOLDINDCONBANK	MD14MICB1008	178	1800	374 380	607 244 360	911.2	Activitati de creditare
MATERIALE FORESTIERE DE CONSTRUCTIE	MD14FORM1009	1	10	154 889	1 394 001	900.0	Alte tipuri de comert cu amanuntul in magazine specializate
INCUBATOR	MD14INCU1004	1.5	14	85 768	1 072 100	833.3	Activitatea statiunilor avicole de incubatie
Inteh	MD14NTEH1006	2.02	15	602 045	7 814 544	642.6	Fabricarea altor tipuri de utilaje de ridicat, de tachelaj, incarcat si descarcat
BANCA SOCIALA	MD14BSOC1004	139.37	980	650 000	546 409 500	603.2	Activitati de creditare
BAZA COMERCIALA ANGRO TEXTILE	MD14TEXT1000	2	13	419 263	4 611 893	550.0	Comertul cu ridicata al cartofilor, legumelor si fructelor
BANCA DE ECONOMII	MD14BECM1002	31	195	5 851 691	959 677 324	529.0	Activitati de creditare
COMBINATUL DE PRODUSE CEREALIERE DIN CHISINAU	MD14CPCC1000	4.2	25	3 997 422	83 146 378	495.2	Fabricarea fainii
TRANSSERVICE	MD14REVI1007	2	10	85 190	681 520	400.0	Comertul cu amanuntul al pieselor, componentelor si accesoriilor pentru autovehicule
MEZON	MD14MEZO1000	10.1	50	7 507 452	299 547 335	395.0	Productia de aparate de radio si televiziune; aparate de inregistrare si reproducere audio si video si marfuri accesorii (exclusiv reparatii)
CARMEZ	MD14RMEZ1007	10	46	2 160 905	77 792 580	360.0	Productia, prelucrarea si conservarea carnii si a produselor din carne
FABRICA DE CONSERVE DIN ANENII NOI	MD14FDCA1003	6.95	30	366 788	8 454 463	331.7	Prelucrarea si conservarea fructelor si legumelor neincluse in alte categorii (exclusiv a cartofului)
FABRICA DE PAINE ORHEI	MD14FDPO1002	7.1	30	135 013	3 091 798	322.5	Fabricarea piinii si a

JLC	MD14JLCI1001	40	136	576 077	55 303 392	240.0	produselor de patiserie proaspete
CONSTRUCTORUL	MD14CONB1009	30	98	658 501	44 778 068	226.7	Prelucrarea laptelui si fabricarea produselor lactate
INTREPRINDEREA PISCICOLA COSTESTI	MD14OSTE1002	5	15.5	82 165	862 733	210.0	Constructii generale de cladiri
BANCA DE FINANTE SI COMERT FAG	MD14BFCM1001	180	535	929 000	329 795 000	197.2	Pescuitul
Promstroi-grup MOLDOVA-TUR	MD14SOGU1007	2	5	917 129	2 751 387	150.0	Activitati de creditare
BTA-12	MD14FAGC1000	5	14	635 112	5 716 008	180.0	Fabricarea articolelor din lemn
ASITO	MD14SOGU1007	2	5	917 129	2 751 387	150.0	Constructii
FLOARE-CARPET	MD14MTUR1005	10.5	25	1 299 137	18 837 487	138.1	Hoteluri
TRIADA-HOLDING	MD14BTAE1007	2.3	5.3	122 599	367 797	130.4	Alte transporturi terestre de calatori
CUPCINI-CRISTAL Drum-9	MD14OTIS1008	10	23	4 651 534	60 469 942	130.0	Activitati de asigurari neefectuate de stat
ORHEI-VIT	MD14CARP1005	3.49	8	6 086 209	27 448 803	129.2	Fabricarea de covoare si presuri (mochete)
MONOLIT	MD14TRIA1005	5.6	12	1 902 000	12 172 800	114.3	Inchirierea bunurilor imobiliare proprii
FLOAREA SOARELUI	MD14CRIS1004	4.99	10	2 921 420	14 636 314	100.4	Fabricarea zaharului
INVESTPRIVATBANK	MD14RUDM1003	1	2	55 175	55 175	100.0	Constructii de autostrazi, drumuri, aeroporturi si constructii destinate sportului
INTROSCOP	MD14VITE1005	10.05	20	2 016 069	20 059 887	99.0	Prepararea sucurilor din fructe si legume
PIELART	MD14MONO1002	40	70	776 135	23 284 050	75.0	Constructii complete si partiale de cladiri si constructii ingineresti; constructii civile
TIREX PETROL	MD14FLAU1001	20.05	34	740 794	10 334 076	69.6	Fabricarea uleiurilor si grasimilor brute
FABRICA DE PRODUSE LACTATE DIN CALARASI	MD14INPV1008	120	200	876 000	70 080 000	66.7	Activitati de creditare
VICTORIABANK	MD14TROS1007	6	10	1 522 097	6 088 388	66.7	Fabricarea aparatelor electrice de masurat
MAGNOLIA - SERVCOM	MD14PIEL1001	6.2	10	1 194 432	4 538 842	61.3	Fabricarea produselor tehnice din cauciuc
MOLDINDCONBANK	MD14TIRP1008	9.9	14.99	18 579 712	94 570 734	51.4	Comertul cu ridicata al benzinei pentru autovehicule
API	MD14LRAI1003	4.99	7.5	215 603	541 164	50.3	Prelucrarea laptelui si fabricarea produselor lactate
LEMNAR	MD14VCTB1004	187	275	3 200 000	281 600 000	47.1	Activitati de creditare
ZORILE	MD14BARS1003	17	25	823 735	6 589 880	47.1	Productia, prelucrarea si conservarea carnilor si a produselor din carne
BICON	MD14AGIB1008	1375	2001	1 037 634	649 558 884	45.5	Activitati de creditare
STEJAUR	MD14MAGN1008	7	10	278 046	834 138	42.9	Alte tipuri de comert cu ridicata
	MD24MICB3002	50	70	400 000	8 000 000	40.0	Activitati de creditare
	MD14APPI1001	1	1.4	643 326	257 330	40.0	Fabricarea fainii
	MD14LEMN1007	14.99	20	439 312	2 200 953	33.4	Productia altor tipuri de mobilier
	MD14ZORI1001	9	12	2 196 405	6 589 215	33.3	Fabricarea incaltamintei
	MD14BCON1009	2.5	3	138 214	69 107	20.0	Constructii generale de cladiri
	MD14STEJ1009	30	35	134 754	673 770	16.7	Productia altor tipuri de

Chiar de la prima vedere a topului, se remarcă la multe acțiuni rate foarte înalte de creștere a valorii capitalizării. Acesta, însă, pe departe nu semnifică că la moment investițiile în acțiunile date ar putea aduce pe viitor asemenea profitabilități. Se necesită studii mult mai aprofundate. Afirmăm aceasta dintr-un simplu motiv - majoritatea acțiunilor date nu sunt lichide pe piața secundară, adică se înregistrează foarte puține tranzacții în volume nu prea mari. Regăsim, din nou și aici problema lichidității, cu o mică excepție poate pentru acțiunile bancare și 1-2 acțiuni la societăți din sectorul real al economiei.

Așadar, cu excepția acțiunilor din sectorul financiar, acțiunile societăților reprezentante ale altor domenii de activitate nu predomină în topul respectiv. La concret, în acest clasament sînt prezente acțiunile societăților poziționate bine de piață din așa sectoare ca construcțiile, industria alimentară și a băuturilor, producția de mobilier, industria ușoară, precum și producția de aparataj divers, comerț.

Prin urmare, se remarcă un comportament destul de rațional din partea investitorilor, și anume se precaută de a investi în acțiunile societăților reprezentante nu a unei singure ramuri, ci cele mai bune din cadrul mai multor domenii de activitate cu perspective de creștere. Acest fenomen reiese din specificul economiei naționale unde nu există anumite ramuri pivot, industrii predominante, cu potențial mare de creștere.

***** end item**