

SOCIETĂȚILE PE ACȚIUNI DIN REPUBLICA MOLDOVA ȘI INVESTIȚIILE REALIZATE ÎN CADRUL ACESTORA

Ana LITOCENCO

Ministerul Finanțelor al Republicii Moldova

Articolul relatează despre apariția primelor societăți pe acțiuni în lume și în Republica Moldova și conține câteva aspecte teoretice privind investițiile. De asemenea, este efectuată o analiză a surselor de investiții în societățile pe acțiuni din Republica Moldova pentru perioada ultimelor 3 ani și a țărilor care au investit în valorile mobiliare ale societăților pe acțiuni naționale în perioada 2011-2013.

Cuvinte-cheie: societate pe acțiuni, investiție, valori mobiliare, sursă de investiție.

THE JOINT STOCK COMPANIES IN THE REPUBLIC OF MOLDOVA AND THE INVESTMENTS MADE IN THEM

The article relates about the first appearance of the joint stock companies in the world and in the Republic of Moldova and contains few theoretical aspects about investments. Also, there is an analysis of the investment sources in the joint stock companies from the Republic of Moldova for the past three years and the countries that have invested in the securities of the national joint stock companies from the Republic of Moldova in the period of 2011-2013.

Keywords: joint stock company, investment, securities, investment source.

Din momentul apariției și până în prezent, societățile pe acțiuni au devenit entități economice, care au determinat influențe semnificative asupra comunității, asupra politicilor promovate la nivel de stat, dar și la nivel mondial. Odată cu statornicirea relațiilor de piață, rolul societăților pe acțiuni a devenit unul semnificativ; spre exemplu, în țările avansate volumul producției fabricate de societățile pe acțiuni constituie circa 90% din totalul producției pe economie. Societățile pe acțiuni constituie pârgăia dezvoltării accelerate a economiei moderne și poate fi considerată drept un început al epocii capitaliste.

Drept premisă pentru crearea societăților pe acțiuni a servit apariția coloniilor, dezvoltarea comerțului internațional, acumularea capitalului și necesitatea centralizării acestuia. Cele mai timpurii structuri asemănătoare societăților pe acțiuni au apărut în Roma Antică și în Italia Medievală. De altfel, caracteristici ce pot fi atribuite societăților pe acțiuni sunt asociate unităților ce au existat în Olanda, la sfârșitul secolului XV – începutul secolului XVI.

Drept primă formă de organizare apropiată societăților pe acțiuni au fost *societates vectigalium publicorum* din Roma Antică, ce se formau prin cedarea în gestiune a veniturilor statale, pe termen de 3, 5 sau chiar 100 de ani. Entitățile respective purtau răspundere patrimonială nelimitată față de stat pentru drepturile oferite, iar responsabilitatea membrilor acestora nu depășea limita sumelor depuse.

În secolele XIII-XIV au devenit răspândite așa-numitele *communitates*, *societates* sau *colonnae*, în baza formării unui fond comun – *columna comunius* prin cedarea, de către deținători, a sumelor de bani sau mărfurilor căpitanului unui vas maritim, care pleca în navigație. Fiecare cotă-parte își avea prețul său de piață, iar responsabilitățile patrimoniale ale membrilor fondului puteau depăși mărimea depunerii efectuate.

În anul 1345 a fost creată prima societate pe acțiuni – Banca din Genoa, al cărei capital statutar a fost divizat în 20.400 cote-părți egale, cu dreptul de cedare, organele de conducere fiind adunarea generală și consiliul de conducere. Exact după modelul acestei bănci, în 1694, în Marea Britanie, a fost fondată Banca Patterson. Ulterior, dezvoltarea societăților pe acțiuni a continuat în toată lumea.

Cu privire la dezvoltarea societăților pe acțiuni pe teritoriul Republicii Moldova, se menționează că primele referiri la asocierile de persoane în vederea exploatarea unui fond comun s-au făcut în anul 1646 în „Cartea românească de învățătură de la pravilele împărătești”, iar recunoașterea acestor structuri economice a fost vizată în Codul Calimach în anul 1817 [9]. Iar la data de 1 ianuarie 2014, în Registrul de Stat al Republicii Moldova erau înregistrate 4664 societăți pe acțiuni. Astfel, din totalitatea persoanelor juridice și întreprinzătorilor individuali înregistrați la data respectivă, circa 3% constituiau societăți pe acțiuni, acestea activând în diverse domenii și sectoare ale economiei naționale (Fig.1).

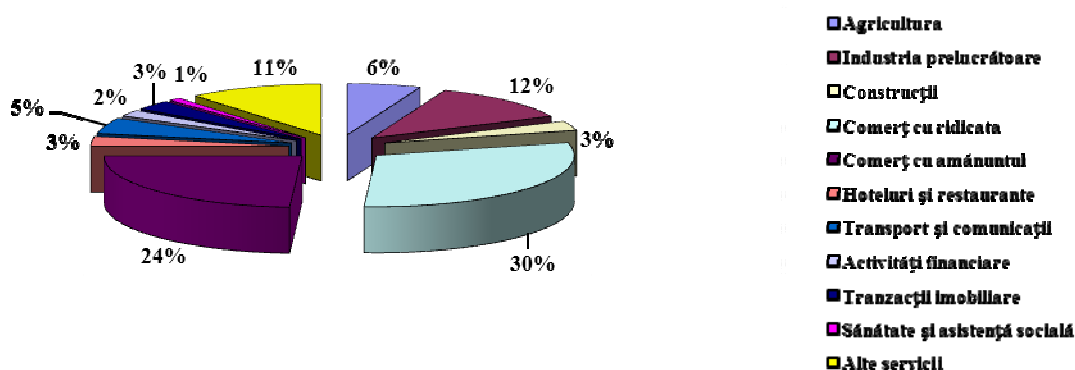


Fig.1. Genuri de activitate ale societăților pe acțiuni din Republica Moldova.

Observăm deci că cele mai multe societăți pe acțiuni (30%) activează în domeniul comerțului cu ridicata și al comerțului cu amănuntul [10].

Totodată, în desfășurarea activității sale, entitatea economică tinde spre atingerea scopului major stabilit, și anume: maximizarea valorii de piață a acesteia. Însă, oricât de profitabilă ar fi aceasta, se ajunge la un moment când se evidențiază necesitatea îmbunătățirii produselor, serviciilor prestate, atragerii de tehnologii moderne, dezvoltării și perfecționării resurselor umane, implementării noilor forme manageriale și organizatorice sau chiar necesitatea internaționalizării producției. Din aceste considerente, în ultimele decenii în lume se desfășoară o tot mai puternică concurență între entitățile economice în ceea ce privește atragerea investițiilor.

În contextul conducerii economiei în baza unui plan centralizat, pe principii administrative, investițiile reprezintă ceea ce se alocă pentru crearea și dezvoltarea bazei materiale de producție și a celei pentru sectorul social-cultural. Trecerea la economia de piață presupune o modificare a opțiunii privind noțiunea de investiție, determinată de circulația capitalului pe piață, de lupta concurențială, profitul așteptat. În aceste condiții, problematica investiției este abordată de la sursa ce acoperă cheltuielile aferente. Astfel, *investițiile* sunt concepute ca *acea parte din venit, care este destinată formării capitalului*. A investi înseamnă a alocă resurse pentru sporirea capitalului real existent la un moment dat. O investiție poate fi și utilizarea veniturilor pentru procurarea hârtiilor de valoare (acțiuni, obligațiuni) de pe piața de capital cu scopul final de a obține un câștig în viitor [1].

Noțiunii de investiție îi este caracteristică *noțiunea timpului* – element definitoriu al procesului investițional. În acest sens, investiția este o cheltuială sigură pentru un viitor incert, din care reiese că investiției îi este caracteristic și *riscul*.

Se consideră că cu cât este mai mare nivelul investițiilor de capital într-o economie, cu atât este mai mare și ritmul acesteia de dezvoltare.

Sursele de finanțare ale investițiilor sunt destul de variate și diversificate, acestea fiind reprezentate de sursele interne și surse externe.

Sursele interne de finanțare se bazează pe resursele generate de agentul economic investitor, și anume: o parte din profitul net destinat a fi investit; rezerve formate în urma repartizării profitului; sume din valorificarea rezultatelor casării mijloacelor fixe; sume din vânzarea și cesiunea unor imobilizări.

Sursele externe constituie o alternativă pentru investitori, atunci când capacitatea de autofinanțare este sub nivelul programului de investiții. Aceasta este asigurată de bănci, instituții de investiții naționale sau internaționale, organe ale sectorului public, precum și ale celui privat. Sistemul resurselor de finanțare externă este vast și include: resurse atrase (aportul în numerar al acționarilor ca urmare a emisiunii de acțiuni simple și privilegiate pentru creșterea capitalului sau aportul în natură al acționarilor din țară sau al celor străini la creșterea patrimoniului societății în active fixe și deci la creșterea capitalului social și resurse împrumutate (credite bancare, împrumuturi de la alte persoane fizice sau juridice; finanțări din bugete locale sau bugetul de stat, contractate în condiții de rambursabilitate; subvenții pentru investiții, acordate de la buget, în cazuri speciale pentru anumite structuri de investiții și pentru anumite categorii de investitori; împrumuturi externe contractate direct sau cu garanții guvernamentale).

Printre investițiile realizate în cadrul societăților pe acțiuni din Republica Moldova se menționează investițiile efectuate în capitalul fix al acestora, structura surselor de finanțare a lor fiind reflectată în continuare (Fig.2).

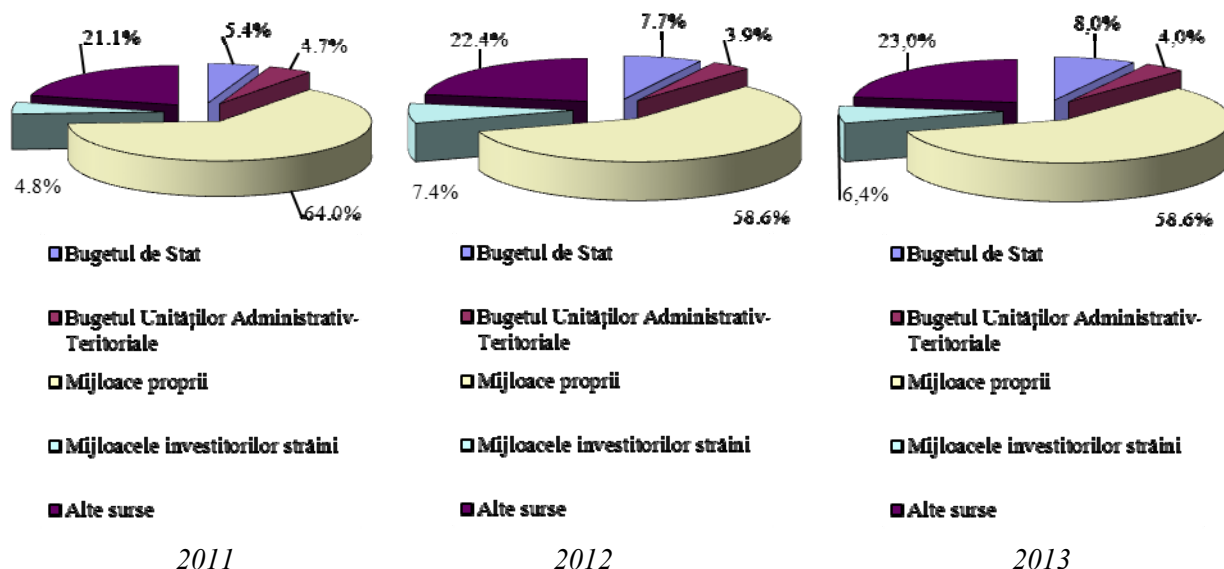


Fig.2. Structura sursei de finanțare a investițiilor în capital fix în perioada 2011-2013.

Astfel, pe parcursul celor 3 ani supuși analizei, structura sursei de finanțare a investițiilor în active materiale pe termen lung a fost una constantă, nefiind înregistrate modificări esențiale. Prin urmare, pe parcursul anilor 2011-2013 investițiile în capital fix au fost finanțate preponderent (58,6%) din sursele proprii ale agențiilor economice, care, comparativ cu anul 2012, nu au înregistrat modificări. Totodată, majorări nesemnificative se atestă și la investițiile realizate din celelalte surse externe [3-5].

Concomitent, în cadrul societăților pe acțiuni din Republica Moldova au fost atrase investiții străine prin intermediul pieței primare a valorilor mobiliare. Prin urmare, în anul 2013 principalul investitor în valori mobiliare a fost Italia, ponderea investițiilor efectuate fiind de 74,6%, sau 365,0 mil. lei. Totodată, se menționează că în celelalte 2 perioade (anii 2011 și 2012) Italia nu s-a numărat printre investitorii în valori mobiliare în societățile pe acțiuni din Republica Moldova.

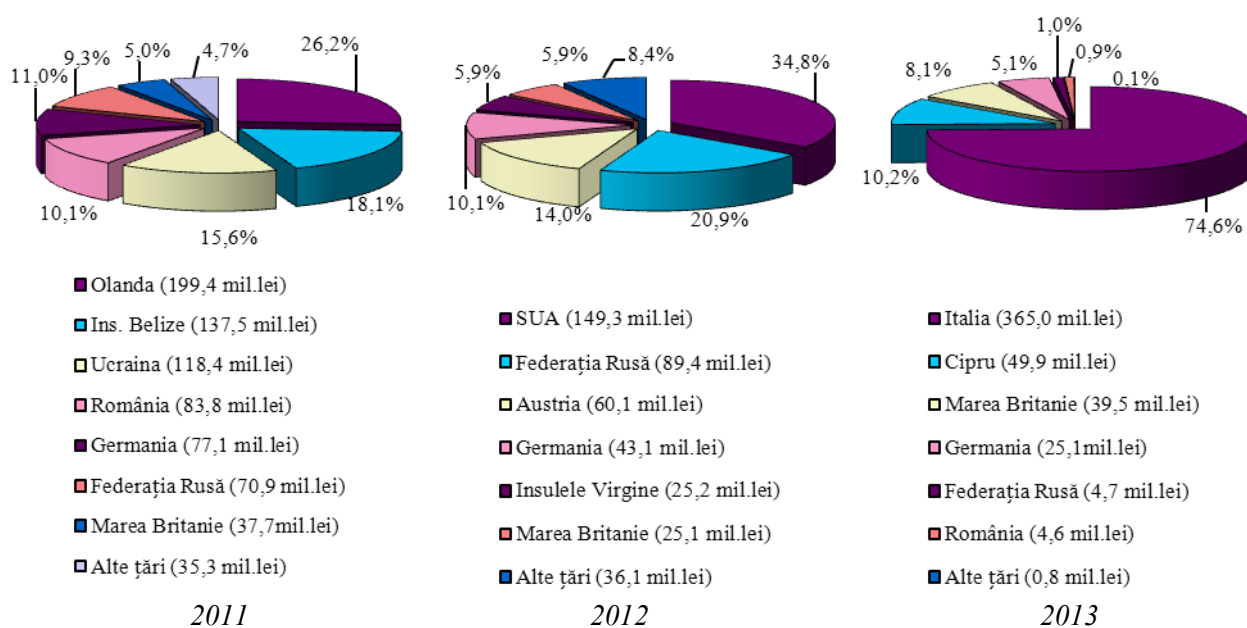


Fig.3. Structura pe țări a investițiilor străine în valori mobiliare.

O situație similară se observă și la Cipru, spre deosebire de perioada anilor 2011-2012, ponderea investițiilor provenite din Cipru în anul 2013 constituie 10,2%. Totodată, o majorare a volumului de investiții realizat se evidențiază la Marea Britanie. Valoarea acestor investiții fiind de 39,5 mil. lei, ceea ce este cu 14,4 mil. lei mai mare comparativ cu anul 2012 și cu 1,8 mil. lei mai mare față de anul 2011 [6-8].

O situație distinctă se observă la investițiile efectuate de către Germania, evidențiindu-se o tendință de diminuare a volumului acestora. În anul 2013, ponderea acestora a constituit 5,1%, sau 25,1 mil. lei, și este cu 5,0 p.p. sau cu 18,0 mil. lei mai puțin față de anul 2012 și cu 5,9 p.p. sau cu 52,0 mil. lei mai puțin comparativ cu anul 2011.

Suplimentar se remarcă faptul că în anul 2013 pe piața valorilor mobiliare prevalează tranzacțiile de vânzare. De altfel, din anul 2011 valoarea acestora a fost într-o continuă creștere, cuantumul înregistrat în anul 2013 fiind de 514,2 mil. lei.

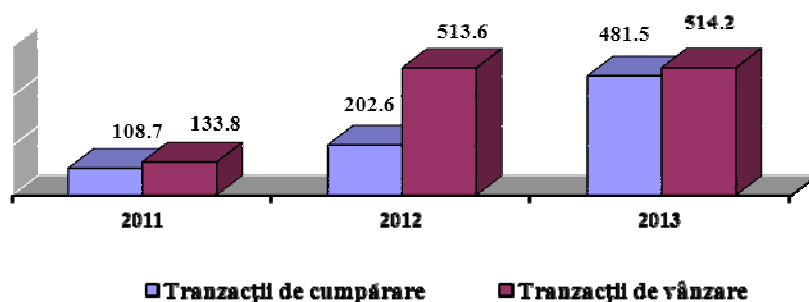


Fig.4. Evoluția tranzacțiilor cu participarea investitorilor străini, mil. lei.

Aceeași tendință de majorare se observă și la tranzacțiile de cumpărare. Înregistrând o valoare de 481,5 mil. lei în anul 2013, valoarea acestor tranzacții este cu 278,9 mil. lei mai mare comparativ cu volumul aferent anului 2012 și cu 372,8 mil. lei mai mare față de anul 2011 [6-8].

Astfel, putem concluziona că societățile pe acțiuni joacă un rol semnificativ în cadrul economiilor naționale, contribuind la creșterea economică a țărilor, la oferirea de locuri de muncă, la sprijinirea bugetului național prin impozitele achitate, precum și la furnizarea unor servicii importante către public și persoane fizice. Totodată, în anul 2013, cel mai activ investitor în valorile mobiliare ale societăților pe acțiuni din Republica Moldova este Italia, ponderea investițiilor efectuate de către aceasta fiind de 74,6%, iar cele mai multe societăți pe acțiuni activează în domeniul comerțului. Totodată, ținând cont de rolul important al societăților pe acțiuni în economia unei țări, se consideră indispensabilă crearea premiselor necesare și a posibilităților de atragere a investițiilor nu doar în sectorul comerțului, dar și în celelalte sectoare ale economiei naționale.

Bibliografie:

- HÎNCU, R. Investițiile străine directe – componentă importantă a fluxurilor economice internaționale. În: *Economica*, 2010, nr.1, p.71-81.
- HÎNCU, R. Dimensiuni teoretice și practice ale ISD în contextul proceselor de globalizare-informatizare. În: *Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii: probleme și soluții pentru România și Republica Moldova*: Conferința științifică internațională din 26-27 septembrie 2008. Chișinău: ASEM, 2008, vol.2, p.10-16.
- Raport anual al BNM* [online]. 2012 Disponibil: http://www.bnm.md/md/annual_report.
- Raport anual al BNM* [online]. 2012 Disponibil: http://www.bnm.md/md/annual_report.
- Raport anual al BNM* [online]. 2013 Disponibil: http://www.bnm.md/md/annual_report.
- Raport privind activitatea CNPF și funcționarea pieței financiare nebancale* [online]. 2013. Disponibil: <http://cnpf.md/md/rapa/>.
- Raport privind activitatea CNPF și funcționarea pieței financiare nebancale* [online]. 2012. Disponibil: <http://cnpf.md/md/rapa/>.
- Raport privind activitatea CNPF și funcționarea pieței financiare nebancale* [online]. 2011. Disponibil: <http://cnpf.md/md/rapa/>.
- Societățile pe acțiuni: Conceptul, rolul și necesitatea funcționării acestora în economia de piață* [online]. Disponibil: http://www.studentie.ro/referate/finante/societatile-pe-actiuni-conceptul-rolul-si-necesitatea-functionarii-a_i46_c1756_113824.html.
- Statistica Camerei Înregistrării de Stat*. Disponibil: <http://cis.gov.md/content/6>.

Prezentat la 24.06.2014