

## EVALUAREA STABILITĂȚII FINANCIARE A SECTORULUI DE MICROFINANȚARE DIN REPUBLICA MOLDOVA

*Petru CATAN, dr.hab., prof. univ., Universitatea Slavonă  
Viorica POPA, drd., IEFS*

Obiectivul acestei cercetări este evaluarea sectorului de microfinanțare din Republica Moldova, prin prisma indicatorilor de stabilitate financiară. În lucrare, se elucidează principalele tendințe de dezvoltare a instituțiilor de microfinanțare în ultimii cinci ani, reflectatînd dinamica pozitivă a tuturor indicatorilor. În acest scop autorii își propun utilizarea metodelor de bază a analizei și evaluării stabilității financiare. Asigurarea stabilității financiare constituie o preocupare prioritară în ultimul timp pentru Banca Națională a Moldovei (BNM), care se află în fruntea sistemelor financiare naționale cît și a Comisiei Naționale a Pieței Financiare (CNPF). Într-adevăr, avînd responsabilitatea asigurării stabilității prețurilor, banca centrală contribuie la stabilitatea financiară. Un mediu financiar stabil facilitează realizarea stabilității prețurilor.

**Cuvinte cheie:** sectorul de microfinanțare, stabilitate financiară, credite bancare, profitabilitatea, indicatori de concentrare, calitatea activelor.

**Introducere.** Evaluarea situației sectorului de microfinanțare prin prisma indicatorilor de stabilitate financiară, are drept scop de bază identificarea riscurilor care pot periclita stabilitatea financiară generată de sectorul companiilor și al populației, de evoluțiile macroeconomice interne și de contextul economic și financiar internațional.

În literatură și practica internațională stabilitatea financiară are mai multe abordări conceptuale. Prin urmare, generalizînd, vom conchide că „stabilitatea financiară este acea stare în care mecanismele economice de formare a prețurilor, de evaluare, divizare și gestionare a riscurilor financiare funcționează suficient de bine pentru a contribui la creșterea performanței economice”. Mai precis, „stabilitatea financiară” este starea în care se află sistemul financiar atunci cînd este capabil să îndeplinească simultan următoarele trei funcții esențiale (Schinas, 2004, p.82):

- intermedierea intertemporală (dinamică), eficientă și lipsită de șocuri a resurselor financiare (transferul fondurilor de la cei care le dețin la cei care le utilizează);
- evaluarea, anticiparea și gestionarea cu relativă rigoare a riscurilor implicate de acest proces;
- absorbția șocurilor pe care le suferă sau generează economia reală și financiară.

Deci, sistemul financiar bancar și nebanca, este susceptibil să împiedice derularea proceselor economice normale și obținerea performanțelor dorite într-o manieră endogenă, chiar și în absența unor șocuri exogene. Un exemplu în acest sens este acumularea de dezechilibre cauzate de imperfecțiunile pieței. Înseamnă că „stabilitatea financiară” nu înseamnă neapărat absența crizelor, cît mai degrabă prevenirea apariției dezechilibrelor care ar putea afecta integritatea sistemul financiar și, mai departe, blocarea procesele economice reale [4].

## FINANCIAL STABILITY REVIEW OF THE MICROFINANCE SECTOR IN MOLDOVA

*Petru CATAN, PhD, Associate Prof., Slavic University  
Viorica ȘEPTELICI, PhD student, IEFS*

The objective of this article is to analyze the microfinance sector in Moldova, in terms of financial stability indicators. Thus, it highlights the main trends of development of microfinance institution in the last five years, as being reflected by the improvement of all indicators. Therefore in the paper the authors aim to present the most important methods of analyzing and assessing financial stability. Thus, ensuring financial stability constitutes lately a priority concern for the National Bank of Moldova (NBM), which is at the forefront of the national financial systems as well as the National Commission of Financial Market (NCFM). Indeed, with the responsibility of ensuring price stability, the central bank contributes to financial stability. A stable financial environment facilitates the achievement of price stability.

**Key words:** microfinance sector, financial stability, bank loans, profitability, indicators of concentration, quality of the assets.

**JEL Classification:** G10, G12, G21, E51

**Introduction.** Assessment of the microfinance sector situation in terms of financial stability indicators, aims basically to identify the risks that may jeopardize the financial stability generated by companies and households, domestic macroeconomic developments and international economic and financial context.

In literature and international practice financial stability has several conceptual approaches. Therefore, generalizing, we conclude that "financial stability is a state in which the economic mechanisms of price formation, valuation, division and financial risk management works well enough to help increase the economic performance. "More specifically, the "financial stability" is the state in which the financial system its able to simultaneously satisfy three essential functions (Schinas, 2004, p.82):

- Intertemporal brokerage (dynamic), efficient and without financial resources' shocks (transfer of funds from those who have to those who use them);
- Assess, anticipate and manage with relative rigor of the risks involved in this process;
- Shock absorption that suffers or generates the real and financial economy.

So banking and non-banking financial system is likely to hamper the normal economic processes and achieve desired performance in an endogenous manner, even in the absence of exogenous shocks. An example of this is the accumulation of imbalances caused by market imperfections. It means that "financial stability" does not necessarily mean the absence of crisis, but rather preventing the emergence of imbalances that could affect the integrity of the financial system and, further, blocking real economic processes [4].

Comisia Națională a Pieței Financiare este organul esențial care urmează să răspundă unor provocări, în special pentru asigurarea stabilității financiare și transparenței sectorului de microfinanțare din Republica Moldova, respectarea principiului concurenței loiale, apărarea intereselor consumatorilor serviciilor de microfinanțare și crearea unor condiții favorabile pentru dezvoltarea și extinderea serviciilor organizațiilor de microfinanțare. Instrumentele regulatorii și de supraveghere a sectorului de microfinanțare urmează a fi aplicate de Comisia Națională a Pieței Financiare în vederea susținerii sectorului, nu doar datorită efectului economic, dar și a aspectului social al acestuia [3].

#### Evaluable stabilității financiare a instituțiilor de microfinanțare.

Evaluable stabilității financiare a instituțiilor de microfinanțare permite de a identifica și de a remedia deficiențele din sector, prin urmare, de a consolida rezistența la șocurile macroeconomice și la influența din afară. În continuare autorii își propun de a analiza sectorul de microfinanțare din Republica Moldova, prin prisma indicatorilor de stabilitate financiară.

**1. Gradul de intermediere financiară:** Un indicator esențial al stabilității financiare este *gradul de intermediere financiară*, evaluat din perspectiva ponderii activelor sistemului financiar din Republica Moldova în PIB. În anul 2012, pe întreg sistemul financiar, acest indicator s-a restrâns moderat, pe fondul tensiunilor din piețele financiare internaționale.

Ponderea dominantă în cadrul sistemului financiar în anul 2012, este deținută de sectorul bancar cu 66,4% din PIB, urmat de sectorul de microfinanțare cu 2,6% din PIB, precum și sectorul de asigurări cu 1,4% din PIB. Prin urmare, resursele atrase de la sectorul de microfinanțare și asigurări au continuat să se reducă, creșterea activelor deținute și administrate de instituțiile financiare a avut valori inferioare avansului PIB pe parcursul anului 2012. În ultimii ani, poziția dominantă a sectorului bancar în cadrul sistemului financiar s-a accentuat ușor, în timp ce ponderea instituțiilor financiare nebancale a continuat și în anul 2012 tendința de scădere înregistrată în anii anteriori.

The National Commission of Financial Market is the vital body which should respond to challenges, particularly for ensuring financial stability and transparency of the microfinance sector in Moldova, respecting the principle of fair competition, protection of the interests of consumers of microfinance services and the creation of favorable conditions for development and expansion of microfinance services organizations. Regulatory and supervisory tools of microfinance sector will be implemented by the National Commission of Financial Market in order to support the sector, not only because of the economic effect, but also the social aspect of it [3].

#### Financial stability rating of microfinance institutions.

The assessment of financial stability of the microfinance institutions allows to identify and address weaknesses in the sector, therefore, to strengthen resistance to macroeconomic shocks and outside influence. Further the authors aim to analyze the microfinance sector in Moldova, in terms of financial stability indicators.

**1. The degree of financial intermediation:** A vital indicator of the financial stability is the degree of financial intermediation, evaluated in terms of the share of financial system assets to GDP in Moldova. In 2012, the entire financial system, this indicator declined moderately due to tensions in international financial markets.

Dominant share in the financial system in 2012, is owned by the banking sector with 66.4% of GDP, followed by the microfinance sector by 2.6% of GDP, and the insurance sector by 1.4% of GDP. Therefore the resources attracted from the microfinance and insurance sector continued to decline, the increase of assets owned and managed by the financial institutions had values lower GDP growth during 2012. In recent years, the dominance of the banking sector in the financial system has increased slightly, while the share of non-bank financial institutions has continued and in 2012 the downward trend registered in previous years.

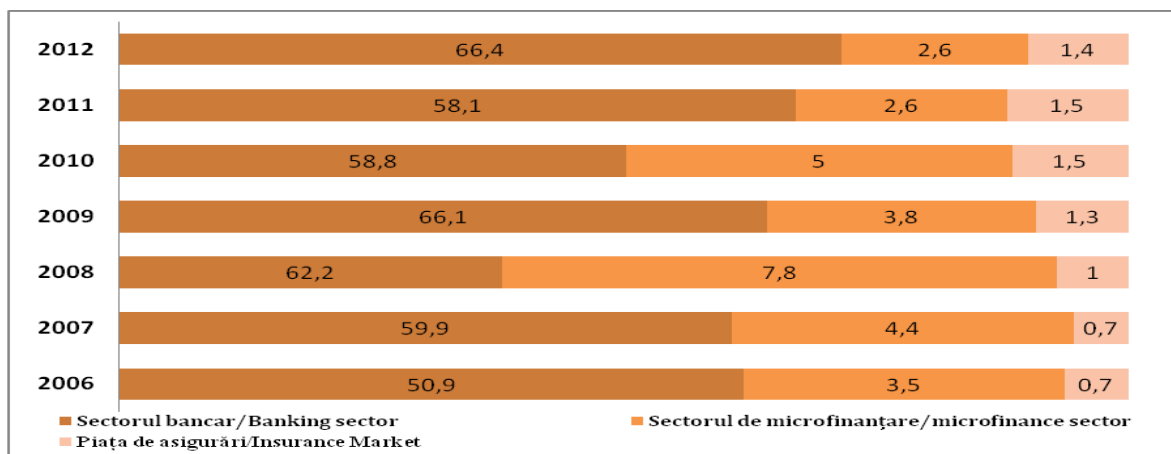


Fig. 1. Structura sistemului financiar (active în raport cu PIB), %

Fig. 1. Financial system structure (assets relative to GDP), %

Sursa/Source: calculele autorului conform datelor Comisiei Naționale a Pieței Financiare / According to the data of the National Commission of Financial Market.

Analizînd gradul de intermediere financiară prin prisma portofoliul de împrumuturi acordate de către entitățile de microfinanțare în perioada 2006-2012, se atestă o creștere a sectorului microfinanțării din Republicii Moldova în raport cu PIB, cu o ușoară abatere în anul 2010 și 2011. Pe parcursul anului 2012 a înregistrat o pondere de circa 2,13% din PIB, dintre care sectorul AEÎ – 0,32%, iar al OM – 1,81%. Acest indicator este în scădere cu 0,15 p.p. față de anul 2006, fiind influențat de încetinirea indicatorilor activității economice a entităților de microfinanțare prin sprijinirea procesului de acordare a împrumuturilor cu aplicarea diminuarea cifrei de afaceri a acestora și concentrarea tuturor eforturilor spre recuperarea împrumuturilor cu caracter expirat.

Evoluția numărului participanților profesioniști pe piața financiară nebanca a sectorului microfinanțării pe parcursul perioadei 2006-2012 este în creștere. Acest moment este evident în anul 2009, unde s-au înregistrat 35 organizații de microfinanțare mai mult cu 12 unități sau cu aproximativ 52,2% față de anul 2008, și în anul 2010 s-au înregistrat 43 de organizații, dintre care 37 au prezentat rapoarte financiare, astfel a crescut cu 2 unități față de 2009. Însă activitatea acestora nu a avut un impact semnificativ asupra evoluției sistemului de microfinanțare, ele fiind în primul an de activitate.

Analyzing the degree of financial intermediation through the loan portfolio granted by microfinance entities in the period 2006-2012, it is attested grow in the microfinance sector of Republic of Moldova in relation to GDP, with a slight deviation in 2010 and 2011. During the year 2012 has a share of about 2.13% of GDP, of which the SCA sector - 0.32%, and the OM - 1.81%. This indicator is decreasing by 0.15 pp compared to 2006, being influenced by the slowdown in economic activity indicators of microfinance entities by supporting the process on providing loans by applying their lower turnover and focusing all efforts to recover loans with expired character.

The evolution of the number of professional participants on the nonbanking financial market of microfinance sector over the period 2006-2012 is growing. This moment is evident in 2009, where there were 35 microfinance organizations more than with 12 units or approximately 52.2% compared to 2008, and in 2010 there were 43 organizations, of which 37 have submitted financial reports, thus increased by 2 units from 2009. But their work has not had a significant impact on the development of the microfinance system, them being in the first year of activity.

*Tabelul 1/ Table 1*

**Evoluția nr. participanților profesioniști pe piața financiar nebanca  
a sectorului microfinanțării din Republica Moldova, în perioada 2006-2012/  
Evolution of the number of professional participants of the financial  
market sector microfinance in Moldova, 2006-2012**

<i>Entități supravegheate/ supervised entities</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Asociația centrală/ central association	0	0	0	1	1	1	<b>2</b>
Asociații de economii și împrumut/ savings and loan associations	485	456	422	394	398	376	<b>359</b>
Organizații de microfinanțare/ microfinance institution	11	13	24	35	43	59	<b>73</b>
<b>Total - Sectorul microfinanțare/ Total - microfinance sector</b>	496	469	446	430	442	440	<b>431</b>

*Sursa/Source: calculele autorului conform datelor Comisiei Naționale a Pieței Financiare / According to the data of the National Commission of Financial Market.*

Tendința de creștere este accentuată și în anul 2012, s-au înregistrat 73 organizații de microfinanțare în Republica Moldova, mai mult cu 14 unități decât în anul 2011. Respectiv, din care 61 au prezentat rapoarte financiare, care oferă împrumuturi în formă de mijloace bănești, acordate persoanelor fizice și/sau întreprinderilor micro, mici și mijlocii, în baza unui contract cu sau fără dobîndă, ce urmează a fi restituit la scadență.

**2. Adecvarea capitalului: Efectul de pîrghie** a coborît în 2009 de la 3,9% la 2% în anul 2012, evoluția acestui indicator fiind rezultatul creșterii mai puternice a activelor la valoare medie decât capitalul propriu. Cu alte cuvinte efectul de pîrghie compară activele cu fondurile proprii astfel ca o valoare mare a acestui indicator arată un grad mare de îndatorare. Valoarea indicatorului se situează între 2,5 și 1,66 la organizațiile cu grad de îndatorare acceptabil și peste 5 la organizațiile ce sunt subcapitalizate.

Respectiv, în anul 2012 *solvabilitatea* organizațiilor de microfinanțare (calculat ca raport dintre total active și

The growth trend is accentuated also in 2012, there were 73 microfinance organizations in Moldova, more with 14 units than in 2011. Respectively, of which 61 have submitted financial reports that provide loans in the form of cash, granted to individuals and / or micro, small and medium enterprises, under contract with or without interest, which will be returned at maturity.

**2. Capital adequacy: The leverage effect** in 2009 fell from 3.9% to 2% in 2012, the evolution of this indicator is the result of stronger growth than the average value of assets in equity. In other words the leverage effect compares the assets with its own funds so that a high value of this indicator shows a high degree of indebtedness. The indicator value lies between 2.5 and 1.66 in organization with the acceptable level of debt and over 5 organizations that are undercapitalized.

Accordingly, in 2012 the solvency of microfinance organizations (calculated as the ratio between total

împrumuturi) a înregistrat 2,3 mai mult cu 0,8 față de anul 2008 (în perioada de criză). Indicatorul trebuie să fie supraunitar cât mai aproape de 2. Astfel, exprimat datoriile reprezintă 44,1% din total active.

**3. Venituri și profitabilitatea:** Un alt indicator important în activitatea OMF este profitul net, trendul aferent acestui indicator este în continuă ascensiune. Spre exemplu, în 2006 comparativ cu 2011 valoarea profitului net a crescut de 5 ori și anume de la 22,3 mil. lei în 2006 la 114,6 mil. lei în 2011. Astfel, profitul net a înregistrat în anul 2012 a cuprins valoarea de 90,9 mil. lei, fiind în scădere cu 20,7% față de anul precedent.

assets and loans) registered more than 0.8 to 2.3 in 2008 (during the crisis). The indicator must be higher than one closer to 2. This represents 44.1% of total expressed total assets.

**3. Earnings and profitability:** Another important indicator in the activity of FMO is the net profit, and the trend corresponding for this indicator is steadily rising. For example, in 2006 compared to 2011 the value of net profit increased 5 times that is, from 22.3 million in 2006 to 114.6 mln in 2011. Thus, the net profit recorded in 2012 the amount of 90.9 million, decreasing by 20.7% over the previous year.

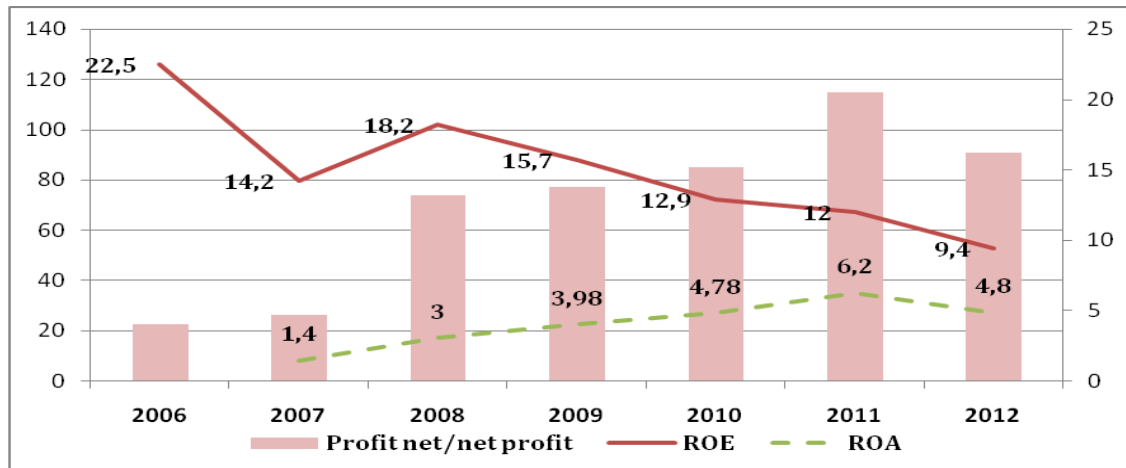


Fig. 2. Evoluția profitabilității organizațiilor de microfinanțare, în perioada 2006-2012

Fig. 2. Evolution profitability of microfinance organizations in 2006-2012

Sursa/Source: calculele autorului conform datelor Comisiei Naționale a Pieței Financiare /According to the data of the National Commission of Financial Market.

**Nivelul rentabilității financiare** pe parcursul anilor 2006-2012 a înregistrat o scădere moderată, cea mai mică valoare fiind reflectată la finele anului 2012 este de circa 9,4%. Încetinirea evoluției acestui indicator este cauzată de ritmul de creștere net superior al capitalului propriu în comparație cu ritmul de creștere mai lent al profitului net, fapt care determină scăderea capacității OM de a degaja profit net prin capitalurile proprii angajate în activitatea sa.

Rata de rentabilitate a activelor OMF în anul 2012 a constituit 4,8%, fiind în descreștere cu 1,4 p.p. față de valoarea înregistrată la finele anului 2011 (6,2%). Diminuarea acestui indicator a fost condiționată de micșorarea profitului net cu 20,7% față de anul 2011, în coraport cu valoarea relativ constantă a activelor înregistrate.

În anul 2011 rata de rentabilitate a activelor a constituit 6,2%, fiind în creștere cu 2,22 p.p. față de valoarea înregistrată la finele anului 2009 (3,98%). Majorarea acestui indicator a fost condiționată de valoarea pozitivă și relativ constantă a profitului, menținută față de anul precedent. Indicatorul rentabilitate capitalului OMF este de 12% în anul 2011, înregistrând o scădere de 3,7 p.p. față de valoarea înregistrată la finele anului 2009.

**4. Concentrarea sectorială a creditelor:** În perioada 2009-2012, direcțiile de utilizare a împrumuturilor acordate de către OM sînt dispersate relativ proporțional pe întregul spectru al domeniilor economiei naționale.

În anul 2009 ponderea cea mai mare, de aproximativ 25% reprezintă împrumuturile acordate pentru imobil. De menționat

**The level of financial profitability** over the years 2006-2012 showed a moderate decrease; the lowest value being reflected at the end of 2012 is about 9.4%. The slowing evolution of this indicator is due to higher net growth of equity compared to the slower growth rate of net profit, which resulted in reduced OM capacity to develop net profit by own capitals employed in his work.

The rate of return on OMF assets in 2012 was 4.8%, decreasing by 1.4 pp, compared to the value registered at the end of 2011 (6.2%). The decrease of this indicator was determined by the reduction of net income by 20.7% since 2011, in co-report with relatively constant value of recorded assets.

In 2011 the rate of return on assets was 6.2%, increasing by 2.22 pp compared to the value registered at the end of 2009 (3.98%). The increase of this indicator was due to positive and relatively constant amount of profit retained from the previous year. The OMF indicator return on equity is 12% in 2011, decreased by 3.7 pp compared to the value recorded at the end of 2009.

**4. The sectoral concentration of loans:** In 2009-2012, the directions of loans use granted by OM are relatively proportional spread across the spectrum of national economy sectors.

In 2009, the largest share, about 25% represents the loans for real estate. It is worth mentioning that



este că 23% din împrumuturi sînt acordate pentru dezvoltarea industriei și comerțului și doar 17% – pentru consum, fapt care demonstrează suplimentar prudența cu care OM acordă împrumuturile.

Iar în anul 2012, ponderea cea mai mare, de circa 31,5%, reprezintă împrumuturile acordate pentru consum, 27,4% din împrumuturi au fost acordate pentru industrie și comerț, prioritar întreprinderilor micro, mici și mijlocii. Iar 14,0% constituie împrumuturile acordate pentru imobil, ponderea semnificativă a căroră se datorează valorilor mari ale împrumuturilor pentru procurarea locuințelor, față de numărul relativ mic de beneficiari ai unor asemenea credite.

23% of loans are granted for development of industry and trade, and only 17% - for consumption, which further demonstrates the prudence with which OM grant loans.

And in 2012, the largest share of about 31.5% are consumer loans, 27.4% of the loans were granted to industry and commerce, primarily micro, small and medium enterprises. And 14.0% are loans for real estate, a significant proportion of which is due to high levels of loans for purchase of houses, compared to the relatively small number of beneficiaries of such loans.

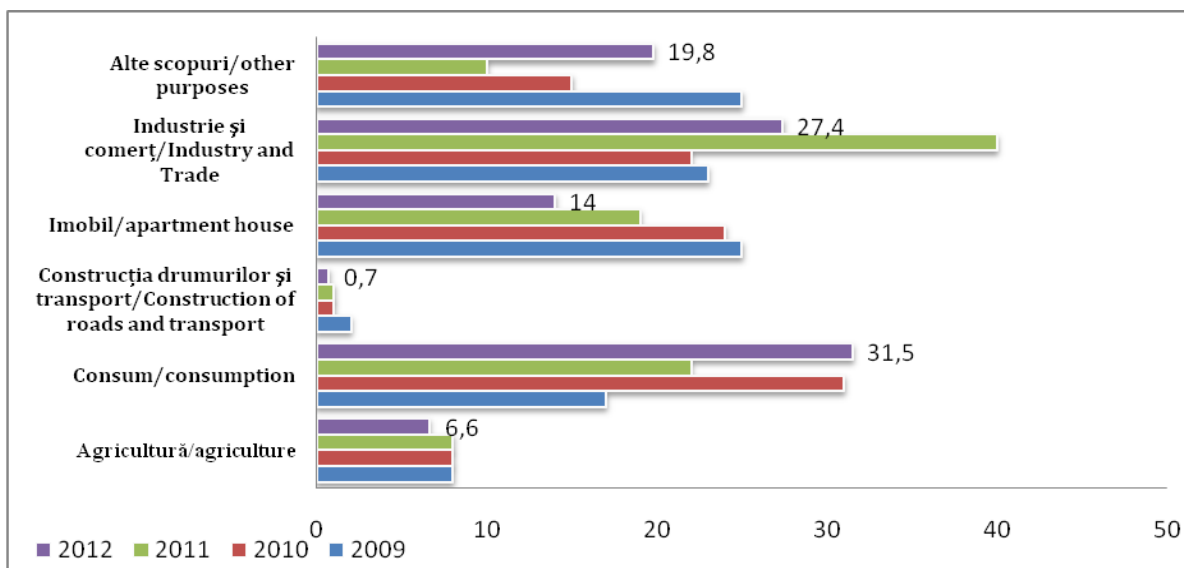


Fig. 3. Clasificarea împrumuturilor acordate pe direcții de utilizare, în perioada 2009-2012, %

Fig. 3. Classification of loans granted to the directions for use, in 2009-2012, %

Sursa/Source: calculele autorului conform datelor Comisiei Naționale a Pieței Financiare / According to the data of the National Commission of Financial Market.

**5. Gradul de concentrare:** Piața de microfinanțare este caracterizată printr-un Grad înalt de concentrare. Totuși se observă o diminuare a gradului de concentrare pe acest sector. Lider după valoarea împrumuturilor acordate în anul 2007 este ProCredit, căruia îi revine o cotă de 42% din valoarea indicatorului dat, iar în anul 2008 deține 22%, mai puțin cu 20 p.p. În 2011 organizația ProCredit nu a acordat nici un împrumut, înregistrând și pierderi în sumă de 4 milioane, iar în anul 2012 și în începutul anului 2013, această organizație este în proces de lichidare.

În anul 2012 - 77% din volumul împrumuturilor acordate revin la 6 companii din topul respectiv, dintre care Prime Capital cu 18,3%, Credit Rapid cu 13,6%. Microinvest cu 13,5%, urmat de ElatProfit 12,9%, Corporația de Finanțare Rurală cu 12,5%.

Respectiv, în anul 2010 se evidențiază o scădere de 5 p.p. la acest indicator, constituind 72% din volumul împrumuturilor acordate, dintre care: Corporația de Finanțare Rurală deține 9% din valoarea indicatorului dat, iar în anul 2009 deține 13% și respectiv în 2008 constituie 28%. La rândul său se observă o reducere la OM Microinvest ce în anul 2010 deține o cotă de 14%, respectiv în perioada 2008-2009 își menține poziția, constituind o cotă de 18%.

**5. The concentration degree:** the microfinance market is characterized by a high degree of concentration. However there is a decrease in the concentration on this sector. The leader after the amount of loans granted in 2007 is ProCredit, which bears a share of 42% of the value of this indicator and in 2008 holds 22%, less than 20 pp. In 2011 the ProCredit organization did not give any loan, recording also losses amounting to 4 million, and in 2012 and in the beginning of 2013, this organization is in the process of liquidation.

In 2012-77% from the amount of loans granted goes to the 6 companies from the respectively top, of which Prime Capital with 18.3%, Credit Rapid with 13.6%. MicroInvest with 13.5%, followed by 12.9% ElatProfit, Rural Finance Corporation 12.5%.

Accordingly, in 2010 shows a decrease of 5 p.p. to this indicator, accounting 72% from the amount of loans granted, including: Rural Finance Corporation that holds 9% of the value of this indicator and in 2009 holds 13% and respectively in 2008 is 28%. In turn there is a reduction in OM MicroInvest which in 2010 has a share of 14% and maintains its position in 2008-2009, representing a share of 18%.

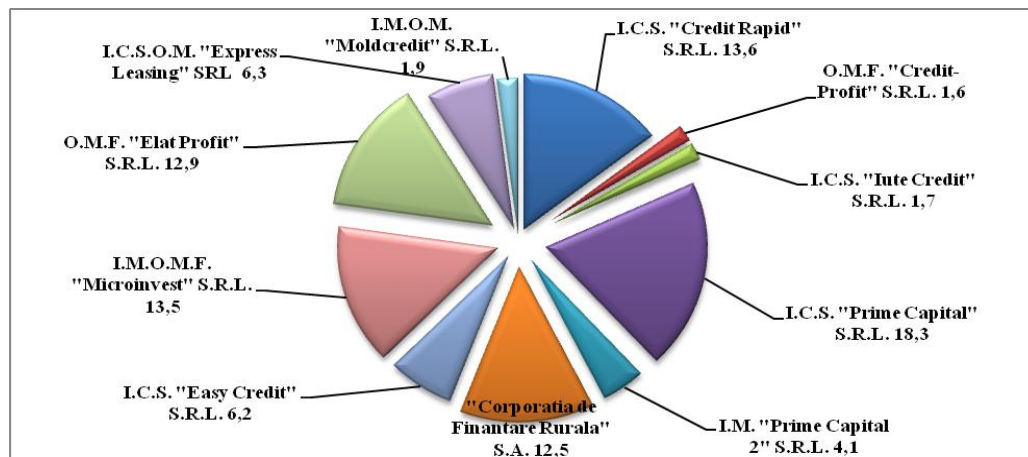


Fig.4. Cotele de piață deținute de OMF, conform valorii împrumuturilor acordate în perioada 2012, %  
 Fig. 4. Market shares of OMF, according to the value loans granted in 2012, %

Sursa/Source: calculele autorului conform datelor Comisiei Naționale a Pieței Financiare / According to the data of the National Commission of Financial Market.

Pe parcursul anului 2012, la majoritatea organizațiilor de microfinanțare au acordat mai multe credite de cât au primit, cum ar fi ICS Prime Capital SRL (291,62 mil. lei), OM Elat Profit SRL (205,50 mil. lei), ÎCS Credit Rapid SRL (215,90 mil. lei) și "Corporatia de Finantare Rurala" S.A (198,33 mil. lei) etc. Respectiv, la finele anului 2012 au fost înregistrate pierderi la 21 organizații de microfinanțare din 60, cum ar fi OMF Elat Profit SRL (-12,550 mil. lei), ICS etc. Iar alte organizații de microfinanțare au înregistrat profituri în același an 2012, ca de exemplu ÎCS Prime Capital - 40,8 mil. lei; ÎCS Credit Rapid SRL - 24,3 mil. lei și la Corporația de Finanțare Rurală SA - 9,3 mil. lei.

Potrivit datelor rapoartelor oferite de CNPF în anul 2012, după mărimea activelor 4 organizații a însumat 60,2%, lider după mărimea activului este instituția financiară bancară OMF Microinvest SRL, care deține cea mai mult activ în anul 2012, înregistrând o cotă de 19% și cea mai vertiginoasă creștere a acestui indicator, urmat de ICS Prime Capital SRL cu 16,6% și Corporația de Finanțare Rurală cu 13,2%.

Gradul de concentrare pe această piață rămâne înaltă, cu toate că se observă o constantă îmbunătățire a acestui indicator. Această tendință este explicată prin intensificarea concurenței pe această piață, fapt ce duce la echilibrarea ponderilor pe care o dețin operatorii pe această piață.

Prin urmare, calculând indicatorii de concentrare a acestui segment de piață (CR-4 și HHI-Indicele Herfindahl-Hirschman), constatăm că piața serviciilor de micro-finanțare este caracterizată printr-un **grad moderat de concentrare**.

Coeficientul de concentrare a pieței (CR-4) s-a calculat ca raport procentual dintre volumul vânzărilor de către patru companii (lideri pe piață) și volumul total vânzărilor de toate companiile în limitele determinate a pieței serviciilor. Iar pentru coeficientul Herfindahl-Hirschman (HHI) s-a calculat ca suma pătratelor a cotelor procentuale pe piață a fiecărui participant.

Respectiv, pentru calculul indicatorilor (CR-4) și (HHI), ai sectorul de microfinanțare au fost selectate valoarea totală a împrumuturilor acordate în perioada 2007-2012, în baza rapoartelor anuale ale CNPF.

Gradul de concentrare în anul 2012 a scăzut față de anul 2007, de la un grad excensiv la un grad moderat. În anul 2012

During 2012, the most microfinance organizations have given more credit than they received, such as ICS Prime Capital Ltd (291.62 million), OM Elat PROFIT (205.50 million), FCE Fast Credit Ltd (215.90 million) and "Rural Finance Corporation" JSC (198.33 million), etc. Accordingly, at the end of 2012 there were 21 losses in microfinance organizations from 60, such as OMF Elat PROFIT ICS (-12,550 million), etc. And other microfinance organizations have recorded profits in the same year 2012, for example ICS Prime Capital - 40.8 million; ICS SRL -24.3 mln Rapid Credit and Rural Finance Corporation SA - 9.3 mil. lei.

According to reports provided by the NCFM in 2012, by the size of assets 4 organizations amounted to 60.2%, the leading by the size of the assets is the financial institution bank FMO MicroInvest Ltd, which holds the most active in 2012, registering a 19% share and the best rapid growth of this indicator, followed by ICS Ltd Prime Capital Corporation 16.6% and 13.2% Rural Financing.

The degree of concentration on this market remains high, even though there has been a steady improvement in the indicator. This trend is explained by increasing competition in this market, which leads to the balancing weights that hold operators in this market.

Therefore, by calculating the concentration indicators of this segment (CR-4-HHI Herfindahl-Hirschman Index), we find that microfinance services market is characterized by a moderate degree of concentration.

The market concentration coefficient (CR-4) was calculated as the percentage ratio of the volume of sales by four companies (market leaders) and total sales of all companies within the determined market services. And for the coefficient Herfindahl-Hirschman Index (HHI) was calculated as the sum of squared percentage market shares of each participant.

Accordingly, for the calculation of indicators (CR-4) and (HHI), the microfinance sector were selected the total amount of loans granted in the period 2007-2012, based on the annual reports of NCFM.

The concentration level decreased in 2012 compared to 2007, from a high to a moderate degree. In 2012, HHI

indicatorul HHI-Indicele Herfindahl-Hirschman a constituit 1132 puncte mai puțin cu 1561 puncte față de 2007. Respectiv și indicatorul CR-4 a constituit în 2012 – 58%, ce s-a redus cu 35p.p., față de anul 2007. Aceasta se explică prin faptul, că în anul 2007 au activat 13 companii de microfinanțare majoritatea cotei era deținute de compania ProCredit cu 42%, iar în anul 2012 au activat 60 de companii și majoritatea cotei este deținută de compania PrimeCapital cu 18%, deci se observă că au apărut mai multe companii de microfinanțare, piața fiind diversificată. Deci, cele mai mari cote în anul 2012 sunt deținute de primele 3 companii de microfinanțare (Prime Capital, Microinvest, Credit Rapid), cota cumulativă a acestora constituie 45,4% după împrumuturi acordate.

indicator Herfindahl-Hirschman was 1132 points to 1561 points less than in 2007. Respectively and the CR-4 indicator was in 2012 - 58%, which was reduced by 35p.p. compared to 2007. This is explained by the fact that in 2007, 13 microfinance companies activated, the majority owned by ProCredit with 42% and in 2012 acted 60 company and the majority owned by PrimeCapital with 18%, so it appears to have occurred several microfinance company, the market being diversified. So the highest odds in 2012 are held by the top 3 microfinance companies (Prime Capital, MicroInvest, Credit Fast), their cumulative share is 45.4% by granted loans.

Tabelul 2/ Table 2

**Indicatorii de concentrare a pieței de microfinanțare, în anii 2010-2012**  
**The indicators of market concentration microfinance in 2010-2012**

Nr.	Indicatorii/Indicators	2007	2011	2012
1	CR-4, %	93	65	58
2	HHI, puncte/points	2693	1248	1132

*Sursa/Source: calculele autorului conform datelor Comisiei Naționale a Pieței Financiare / According to the data of the National Commission of Financial Market.*

Un astfel de nivel al indicatorului (1132), înregistrat în anul 2012, produce neliniște și este considerat un semnal de avertizare, este necesară o verificare suplimentară a raționalității concentrărilor din partea organelor de reglementare în domeniu.

O astfel de analiză a indicatorilor de evaluare a stabilității financiare este necesară pentru elaborării măsurilor de minimizare a riscurilor sistemice.

**Concluzii.** În acest context, analiza evoluției sectorului de microfinanțare demonstrează că, deși acesta deține proporții mai reduse în economia țării, inclusiv în comparație cu sectorul bancar, raza lui de cuprindere este foarte vastă, oferindu-se servicii de creditare accesibile și disponibile întreprinderilor mici și mijlocii, precum și păturilor social vulnerabile pe întreg teritoriul țării, în mod prioritar în zonele rurale.

Stabilitatea financiară este rezultatul comportamentului adecvat condițiilor, manifestat de către acționari, manageri și autoritățile de reglementare și supraveghere micro și macroprudentială. Nivelurile de solvabilitate, provizionare și lichiditate s-au menținut în limite adecvate, iar finanțarea sectorului real nu a fost afectată semnificativ de procesul de dezintermediere financiară, rămânând relativ modestă și continuând să se desfășoare ordonat. CNPF și-a intensificat acțiunile de monitorizare a riscurilor la nivelul instituțiilor de microfinanțare.

Such level of indicator (1132), recorded in 2012, produces anxiety and is considered a warning signal, that requires a further examination of the concentrations of rationality from regulatory bodies in the field.

Such an analysis of indicators for assessing financial stability is necessary for the development of measures to minimize systemic risks.

**Conclusions.** In this context, the analysis of the microfinance sector demonstrates that, although it has lower proportions in the national economy, including in comparison with the banking sector, the radius of coverage is very extensive, offering accessible and affordable lending services to small and medium as well as to socially vulnerable groups throughout the country, with priority to rural areas.

The financial stability is the result of proper behavior to conditions, manifested by shareholders, managers and regulators of micro and macro-prudential supervision. The levels of solvency, provisioning and liquidity were maintained in appropriate limits and the real financing sector was not significantly affected by the financial disintermediation process, continuing to remain relatively modest and orderly take place. The NCFM has stepped up the risks monitoring actions in the microfinance institutions.

**Referințe bibliografice / References**

1. Legea asociațiilor de economii și împrumut: nr. 139-XVI din 21.06.2007. In: Monitorul Oficial al Republicii Moldova. 2007, nr. 112-116, art. 506.
2. Legea cu privire la organizațiile de micro-finanțare: nr. 280-XV din 22.07.2004. In: Monitorul Oficial al Republicii Moldova. 2004, nr. 138-146, art. 737.
3. Comisia Națională a Pieței Financiare din Republica Moldova [accesat 11 martie 2013]. Disponibil: [www.cnpf.md](http://www.cnpf.md)
4. Stabilitatea financiară [accesat 11 martie 2013]. Disponibil: <http://ru.scribd.com/doc/53068325/Stabilitatea-financiara>

*Recomandat spre publicare: 10.05.2013*