



# Raport consolidat al administratorilor BVB pentru anul 2015

# Cuprins

Introducere	3
Principalii indicatori financiari	4
Informații despre Grupul BVB	5
Principalele evenimente	7
Proiecte și realizări	10
Analiza rezultatelor financiare pentru anul 2015	17
Alte informații	22
Guvernanță Corporativă	24
Anexa 1 – Declarația BVB privind conformitatea cu Codul de Guvernanță Corporativă	34
Anexa 2 – Raportul anual în privința mediului înconjurător și cel social	39
Declarație	45
Date de contact	46
Aflați mai multe despre Bursa de Valori București	46

## Notă

Acest raport prezintă rezultatele financiare consolidate anuale ale Bursei de Valori București, întocmite în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară adoptate de Uniunea Europeană, precum și cu reglementările Autorității de Supraveghere Financiară (ASF) care au impus modificarea politicilor contabile și trecerea la IFRS începând cu 31 decembrie 2015. Rezultatele financiare la 31 decembrie 2015 sunt auditate.

Indicatorii financiari prezentați în comentariile conducerii executive, exprimați în milioane lei, sunt rotunjiți la cel mai apropiat număr întreg, prin urmare pot rezulta mici diferențe de reconciliere.

Informațiile prezentate în raport sunt conforme cu Norma ASF nr. 39/2015 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară, aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de ASF din Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare, precum și cu Regulamentul ASF nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (raportul include informații echivalente celor prevăzute la anexa nr. 32).

În conformitate cu cerințele Normei ASF nr. 39/2015, Consiliul Bursei de Valori București în calitate de societate mamă a Grupului BVB are obligația de a elabora raportul consolidat al administratorilor care să prezinte dezvoltarea și performanța activităților și a poziției entităților incluse în consolidare. BVB nu va întocmi și un raport al administratorilor aferent entității mamă, informațiile relevante fiind incluse în raportul consolidat al administratorilor, în conformitate cu art. 30, alin. (4) al Normei 39/2015.

# Introducere

## 35 mil. lei

### Valoare medie zilnică a tranzacțiilor în 2015

(piața reglementată de acțiuni, exclusiv oferte)

Anul 2015 a adus un nou val de schimbări și măsuri implementate cu scopul de a redefini piața locală de capital, cu accent pe crearea de legături strânse pe termen lung cu mediul antreprenorial și comunitatea de investitori de retail.

Lansarea pieței AeRO a marcat un reper în crearea unui mediu modern și de încredere pentru finanțarea start-up-urilor și IMM-urilor în căutare de finanțare a activității. Câteva companii au făcut deja un prim pas și au devenit companii listate, inclusiv primele companii din industria IT. AeRO a absorbit de asemenea sute de companii tranzacționate anterior pe piața RASDAQ, care și-a încheiat activitatea în luna octombrie.

## 17 mld. EUR

### Capitalizare domestică

(sfârșitul lunii decembrie, piața reglementată de acțiuni)

În ceea ce privește segmentul investitorilor individuali, programe precum Fluent în Finanțe, creșterea accesibilității platformei de tranzacționare, ediții îmbunătățite ale Forumului Investitorilor, noul concept Bani Tăi Expo, susținerea Cluburilor Investitorilor și multe altele au adus piața locală și instrumentele financiare mai aproape de oameni.

Aceste eforturi nu au putut contracara aversiunea crescută la risc și episoadele de volatilitate crescută care au afectat cele mai multe piețe emergente și de frontieră, și nici lipsa ofertelor publice ale unor companii de stat derulate prin piața de capital. Principalul indice al pieței BET a înregistrat o scădere cu 1,1% în 2015, în timp ce varianta sa de randament total BET-TR a urcat cu 3,1% după încorporarea dividendelor plătite de companiile componente. Trebuie menționat faptul că societățile listate la Bursa de Valori București (BVB) au înregistrat cele mai mari randamente ale dividendului din regiune.

## 30,83 mil. lei

### Venituri operaționale în 2015

(IFRS, rezultate consolidate)

Piața de capital a înregistrat o activitate de tranzacționare mai puțin intensă în 2015, piețele de acțiuni generând tranzacții în valoare de 9 mld. lei (inclusiv ofertele), cu 32% sub nivelul înregistrat în 2014. Segmentul instrumentelor cu venit fix a avut o evoluție mult mai bună, datorită mai multor tranzacții, inclusiv oferta de vânzare a obligațiunilor emise de Primăria București și emisiunea de titluri de stat dedicată investitorilor de retail, prima de acest gen din ultimii 10 ani.

## 6,6 mil. lei

### Profit net în 2015

(IFRS, rezultate consolidate)

Bursa de Valori București a încheiat anul cu un profit net individual de 7 mil. lei, în scădere cu 41% față de 2014, într-un context intern și global cu multe provocări, care a condus la scăderea volumelor, capitalizării și a indicilor. Profitul net rămas după deducerea rezervei legale urmează a fi distribuit cu titlu de dividend, cu aprobarea Adunării Generale a Acționarilor, fiind propus un dividend brut pe acțiune de 0,8687 lei.

## 0,8687 lei/acțiune

### Dividend brut propus

(supus spre aprobarea AGA)

La nivelul Grupului BVB, care include și subsidiarele BVB, profitul net consolidat al perioadei a fost de 6,6 mil. lei, în scădere cu 53% față de anul precedent, în principal ca urmare a diminuării activității de tranzacționare și a reducerii comisioanelor de tranzacționare la nivelul BVB care s-au transpus într-o scădere a veniturilor operaționale din tranzacționare.

Profitul operațional consolidat al Grupului BVB a fost de 3,22 mil. lei, generat în principal de segmentul serviciilor de tranzacționare, în scădere cu 71% față de anul 2014, ca urmare a reducerii cheltuielilor operaționale într-un ritm mai redus față de veniturile operaționale.

Veniturile financiare nete, reprezentând în principal venituri din dobânzi și diferențe favorabile nerealizate de curs valutar, au adăugat 4,74 mil. lei la profitul înainte de impozitare al Grupului BVB.



# Principali indicatori financiari

## Rezultate financiare consolidate

(mil. lei, dacă nu este specificat altfel)

	2015	2014	Variație (%)
Venituri operaționale	30,83	39,64	-22%
Cheltuieli operaționale	27,61	28,51	-3%
Profit operațional	3,22	11,13	-71%
Profit înainte de impozitare	7,96	16,74	-52%
Profitul perioadei	6,60	14,08	-53%
Total rezultat global	7,51	14,12	-47%
Profit net (atribuibil acționarilor) pe acțiune (lei)	0,84	1,78	-53%

## Indicatori de profitabilitate

(%)

	2015	2014	Variație (%)
Marja operațională	11%	28%	-
Marja netă	22%	36%	-
Rentabilitatea capitalului	6%	12%	-

## Indicatori operaționali BVB

(mil. lei, toate piețele)

Valoare tranzacții BVB	2015	2014	Variație (%)
Acțiuni, unități, drepturi*	8.964	13.234	-32%
Certificate	403	228	77%
Titluri cu venit fix*	2.848	956	198%
Total	12.215	14.417	-15%
Medie zilnică (acțiuni, incl. oferte)**	35,1	51,9	-32%
Medie zilnică (acțiuni, excl. oferte)**	32,5	38,9	-16%

\* Inclusiv oferte

\*\*Valoare pentru Piața Reglementată

# Informații despre Grupul BVB

## Date de identificare

Blvd. Carol I, nr. 34-36, et. 13-14, sector 2, București

Adresă

J40/12328/2005

Nr. Registrul Comerțului

1777754

Cod Fiscal / CUI

## Domeniu de activitate

Administrarea piețelor  
financiare

Cod CAEN 6611

Bursa de Valori București (BVB) a fost înființată în data de 21 iunie 1995 ca instituție de interes public, non-profit, în baza Deciziei Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare (CNVM) nr. 20/1995. În iulie 2005, BVB a devenit societate pe acțiuni.

BVB este principalul operator de piață din România și administrează mai multe piețe:

- Piața Reglementată unde se tranzacționează acțiuni și drepturi emise de entități din România și internaționale; titluri de credit: obligațiuni corporative, municipale și de stat emise de entități din România și obligațiuni corporative internaționale; titluri de participare la organisme de plasament colectiv: acțiuni și unități de fond; produse structurate, OPCVM-uri tranzacționabile (ETF-uri);
- Piața AeRO pentru Acțiuni, destinată start-up-urilor și IMM-urilor, care a fost lansată în data de 25 februarie 2015; secțiuni separate ale ATS sunt destinate tranzacționării acțiunilor străine listate pe o altă piață;
- Piața RASDAQ unde, până în octombrie 2015, s-au tranzacționat acțiuni și drepturi emise de entități din România, majoritatea provenind din programul de privatizare în masă. Potrivit Legii nr. 151/2014 și a reglementărilor ASF emise în aplicarea acesteia, companiile tranzacționate pe piața RASDAQ au avut un termen de 12 luni pentru a alege între transferul pe o piață reglementată, migrarea pe un sistem alternativ de tranzacționare sau delistarea. Procesul s-a încheiat pe 26 octombrie 2015, când piața RASDAQ și-a încetat activitatea.

Veniturile operaționale ale BVB sunt realizate, în principal, din activitatea de tranzacționare a tuturor instrumentelor listate, din tarife percepute emitenților pentru admiterea și menținerea la tranzacționare și din vânzarea de date bursiere către diverși utilizatori.

## Simbol

BVB

BVB RO (Bloomberg)

BBG000BBWMN3 (Bloomberg  
BBGID)

ROBVB.BX (Reuters)

ROBVBAAACNORO (ISIN)

Din 8 iunie 2010, BVB este companie listată pe propria piață reglementată la vedere și este inclusă în Categoria Premium. Capitalul companiei este împărțit în 7.674.198 acțiuni cu o valoare nominală de 10 lei.

În conformitate cu prevederile articolului 129 alin. 1 din Legea 297/2004 privind piața de capital, niciun acționar al unui operator de piață nu poate deține, direct sau împreună cu persoanele cu care acționează în mod concertat, mai mult de 20% din totalul drepturilor de vot. În consecință, la sfârșitul anului 2015, niciun acționar al BVB nu deținea pachete de acțiuni care să depășească acest prag. De asemenea, BVB nu deținea acțiuni în nume propriu, și nici filialele/subsidiarele acesteia nu dețineau acțiuni BVB la sfârșitul anului 2015.

La 31 decembrie 2015, compania avea următoarea structura a acționarului: persoane juridice române 72,389%, persoane juridice străine 14,275%, persoane fizice române 12,781%, persoane fizice nerezidente 0,555%.

Acțiunile BVB sunt incluse în indici bursieri care urmăresc evoluția prețurilor burselor listate (FTSE Mondo Visione Exchanges și Dow Jones Global Exchanges), precum și în indici locali: BET și versiunea sa de randament total BET-TR, BET-XT și BET-XT-TR, BET-BK, BET Plus, ROTX.

## Subsidiare

BVB este societatea mamă a Grupului BVB, care include următoarele subsidiare:

- Depozitarul Central, deținut în proporție de 69,042% de BVB, desfășoară activități de compensare / decontare tranzacții cu valori mobiliare efectuate la BVB și menținere a registrului acționarilor;
- Fondul de Compensare a Investitorilor, deținut în proporție de 62,4481% de BVB, asigură compensarea în situația incapacității membrilor Fondului de a returna fondurile bănești sau instrumentele financiare datorate sau aparținând investitorilor, deținute în numele acestora, cu ocazia prestării de servicii de investiții financiare sau de administrare a portofoliilor individuale de investiții;
- Casa de Compensare București, deținută în proporție de 52,508% de BVB, asigură înregistrarea, garantarea, compensarea și decontarea tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate efectuate la BVB;
- Institutul de Guvernanță Corporativă, deținut în proporție de 100% de BVB, oferă training companiilor listate și participanților la piața de capital în domeniul guvernanței corporative și al dezvoltării durabile.

Situațiile financiare consolidate ale BVB pentru anul financiar încheiat la 31 decembrie 2015 cuprind informațiile financiare ale Companiei și ale subsidiarelor sale, cu excepția Institutului de Guvernanță Corporativă, entitate care a fost considerată de către conducerea BVB ca fiind nesemnificativă pentru includerea în situațiile financiare consolidate ale Grupului.

# Principalele evenimente

**1 ianuarie** – A intrat în vigoare **noua segmentare** a Pieței Reglementate, care clasifică acțiunile listate într-una din categoriile Premium și Standard, față de categoriile anterioare 1, 2 și 3.

De asemenea, au intrat în vigoare și **criteriile legate de calitatea raportărilor și a activităților privind relațiile cu investitorii** pentru selectarea companiilor eligibile pentru indicii BET și BET-TR.

**9 ianuarie** – A intrat în vigoare **Ordonanța de Urgență nr. 90/2014**, pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital. Ordonanța a adus unele modificări legislației existente cu scopul de a simplifica și clarifica procedura de vot în adunările generale ale acționarilor, de a consolida crearea unui sistem centralizat de plată a dividendelor, de a îmbunătăți mecanismul ofertelor publice și procedura de listare, precum și de a crește limita de deținere în capitalul operatorilor de piață (de la 5% la 20%) și de a modifica cerințele de cvorum pentru adunările generale extraordinare ale acționarilor operatorilor de piață.

**16 februarie** – BVB a anunțat **finalizarea cu succes a primei înregistrări fiscale directe în România de către un investitor nerezident**, de către un fond de investiții din Polonia – Quercus TFI, care a optat pentru înregistrare directă, fără împuternicit sau reprezentant fiscal.

**23 februarie** – BVB a implementat un nou model de tranzacționare, denumit **modelul de licitație**, care va fi aplicat pentru o listă de acțiuni tranzacționate pe piața reglementată, selectate conform criteriilor de lichiditate definite de BVB. Noul model constă în sesiuni distincte pentru introducerea și administrarea ordinelor, acestea fiind urmate de sesiuni de fixing în care sunt înregistrate tranzacții dacă sunt îndeplinite condițiile de execuție.

**25 februarie** – BVB a lansat oficial **Piața AeRO**, dedicată companiilor mici și mijlocii în căutare de finanțare pentru poveștile lor de succes dar și pentru investitorii dornici de a găsi noi oportunități de investiții. AeRO a fost dezvoltată ca o piață cu mai puține cerințe de raportare pentru companiile listate, dar în același timp cu suficientă transparență pentru investitori.

**2 martie** – O modificare importantă în ceea ce privește **decontarea tranzacțiilor** a fost implementată și a devenit funcțională, tranzacțiile fiind decontate în două

cicluri nete de decontare, față de un ciclu, cum era anterior.

**18 martie** – Intermediarul **Concorde Securities** din Ungaria și-a făcut intrarea pe piața locală și a devenit Participant la BVB.

**23 martie** – BVB a lansat cel de-al doilea indice de randament total **BET-XT Total Return (BET-XT-TR)**, care reflectă evoluția prețurilor celor mai lichide 25 de companii românești, dar și dividendele și alte sume distribuite acționarilor de aceste companii.

**27 martie** – BVB a devenit bursă de valori parteneră a inițiativei **Organizației Națiunilor Unite (ONU) Sustainable Stock Exchanges (SEE)**. Este o platformă de învățare peer-to-peer pentru a explora modul în care bursele, în colaborare cu investitorii, reglementatorii și companiile, pot întări transparența corporativă – și în cele din urmă performanța – în ceea ce privește probleme legate de mediu, probleme sociale și de guvernanță, dar și cum pot încuraja investițiile durabile.

**31 martie** – Unitățile fondului închis de investiții **BET-FI Index Invest**, administrat de SAI Broker, au început tranzacționarea la BVB.

**30 aprilie** – BVB a lansat **Arena-XT Web**, versiunea web a propriei platforme de tranzacționare Arena-XT.

**5 mai** – **Obligațiunile municipale emise de Primăria București** au început tranzacționarea pe piața reglementată, după o ofertă de 2,22 mld. lei încheiată cu succes în aprilie. Emisiunea a fost împărțită pe 4 tranșe a câte 555 mil. lei (125 mil. EUR) fiecare, cu maturități de 3, 5, 7 și 10 ani.

**18 mai-12 iunie** – A avut loc cea de-a 3-a treia ediție a concursului virtual de tranzacționare **BVB Invest Quest (BVB IQ)**.

**3 iunie** – **Albalact (ALBZ)**, un important producător de lactate de pe piața locală, a început tranzacționarea pe piața reglementată.

**3 iunie** – Emisiunea de **obligațiuni corporative a companiei Imocredit IFN**, cu o maturitate de 7 ani, în valoare de 15 mil. lei (3,4 mil. EUR) și având o rată de dobândă variabilă de ROBOR 6M + 3% p.a., a început tranzacționarea la BVB.

**8-19 iunie** – Ministerul Finanțelor Publice a emis pentru prima dată în ultimii 10 ani **titluri de stat pentru populație**, cu o maturitate de 2 ani. Valoarea totală a emisiunii a fost de 65 mil. lei, la o rată de dobândă de



2,15% p.a. Obligațiunile au început tranzacționarea la BVB pe 26 iunie.

**16-17 iunie** – BVB a organizat primul “reverse roadshow” din seria “**Romania Investor Days**” în București. La eveniment au participat investitori și analiști locali și străini care au avut oportunitatea să întâlnească reprezentanți ai celor mai importante companii listate. Au avut loc 227 întâlniri bilaterale între 22 companii listate sau care urmează a fi listate și 48 de investitori.

**22 iunie** – Depozitarul Central a aderat în primul val la platforma pan-europeană de decontare **TARGET2-Securities**, un proiect dezvoltat în cooperare cu BVB. Prin conectarea cu cea mai modernă platformă europeană de decontare, Depozitarul Central poate astfel oferi participanților săi, pentru decontările în moneda EUR, servicii comparabile cu cele ale altor piețe europene.

**6 iulie** – BVB a introdus o nouă abordare în **programul de market making**, menit să stimuleze activitatea de tranzacționare. Un broker poate opta pentru a fi Market Maker Clasic sau Super Market Maker pentru o anumită acțiune. Programul include de asemenea o componentă de stimulare a clienților Market Maker-ilor pentru realizarea mai multor tranzacții intraday cu acțiunile pentru care brokerul lor este Market Maker.

**10 iulie** – BVB și Depozitarul Central au implementat **decontarea tranzacțiilor pe bază brută**, cu termen de decontare T+0, T+1 sau T+2, îmbunătățind astfel flexibilitatea pieței reglementate de acțiuni. Această opțiune completează mecanismul decontării pe bază netă cu termen de decontare T+2.

**14 iulie** – **IAR Brasov (IARV)**, companie de reparații și mentenanță a aeronavelor, având ca acționar majoritar statul român, a început tranzacționarea pe piața principală a BVB.

**15 iulie** – BVB a lansat proiectul “**Fluent în Finanțe**”, care își propune să fie un ajutor pentru dezvoltarea personală și profesională a angajaților din companiile românești, precum și să crească gradul de conștientizare în ceea ce privește administrarea propriilor finanțe. BVB, împreună cu patru firme de brokeraj partener, colaborează cu companii mari și corporații din România pentru susținerea de seminarii gratuite de educație financiară pentru angajații acestora.

**12 august** – **Mecanică Fină București (MECE)** a început tranzacționarea pe piața principală a BVB.

**21 septembrie** – BVB a introdus o nouă modalitate de **stabilire a pașilor de preț** pentru toate acțiunile, drepturile și unitățile de fond tranzacționate la BVB.

**22 septembrie** – BVB a lansat un nou **Cod de Guvernanță Corporativă** incident companiilor listate pe piața principală. Noul Cod a fost conceput de BVB cu sprijinul Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD), ca parte a unui nou cadru de guvernanță corporativă aplicabil din 4 ianuarie 2016, și vizează promovarea unor standarde mai ridicate de guvernanță și transparență a companiilor listate.

**24-25 septembrie** – BVB a organizat cea de-a doua ediție a reverse roadshow-ului “**Romania Investor Days**” la București. Au fost discutate principalele trenduri macro, aspecte fiscale și strategii de dezvoltare a pieței de capital. Evenimentul a inclus de asemenea prezentări ale unor afaceri inovative din domeniul IT&C și a facilitat 60 de întâlniri 1-on-1 între investitori și principalele companii listate.

**6-7 octombrie** – BVB a organizat prima ediție a evenimentului “**Banii Tăi Expo**” în Piața Universității din București. Aceasta a fost prima expoziție organizată de BVB în cooperare cu Depozitarul Central, case de brokeraj, administratori de fonduri, fonduri de pensii, asigurători de viață și companii listate. Timp de două zile, vizitatorii expoziției au avut acces la informații cu privire la economisire și investiții, administrarea banilor, piețe de capital, precum și întregul spectru de servicii financiare disponibile persoanelor fizice.

În timpul evenimentului, BVB a lansat **BVB Trading**, aplicația de tranzacționare online dedicată clienților brokerilor care oferă acces la platforma Arena XT.

**15 octombrie** – **Obligațiunile emise de International Investment Bank (IIB18)** au început tranzacționarea pe segmentul dedicat obligațiunilor al pieței reglementate a BVB. Compania a finalizat în data de 12 octombrie 2015 o ofertă de vânzare de obligațiuni în valoare de 111 mil. lei (25 mil. EUR). Titlurile au o maturitate de 3 ani și o dobândă fixă de 4,1% pe an.

**22 octombrie** – Data de 22 octombrie a fost ultima zi de activitate a **pieței RASDAQ** și a segmentului Nelistate, în conformitate cu prevederile Legii nr. 151/2014. Cinci companii listate pe piața RASDAQ s-au transferat pe piața reglementată, în timp ce peste 270 emitenți au migrat pe piața AeRO.

**26 octombrie** – **Romcab Tg. Mures (MCAB)** și **Prebet Aiud (PREB)** au început tranzacționarea pe piața principală a BVB.

**14 noiembrie** – BVB a organizat cea de-a treia ediție a **Forumului Investitorilor Individuali** în București. Evenimentul s-a adresat atât celor fără cunoștințe



despre investiții, cât și investitorilor cu experiență, prin crearea unor sesiuni paralele specifice. Peste 200 de persoane interesate de investiții și administrarea finanțelor personale au participat la prezentările, sesiunile interactive și seminariile desfășurate.

**19 noiembrie** – BVB a lansat **“Fluent in Finanțe 2.0”**, care extinde proiectul inițial **“Fluent în Finanțe”** care se adresează angajaților companiilor românești. BVB își propune să aducă piețele financiare și de capital mai

aproape de cei care își doresc să afle mai multe despre bursă și investiții, pe cont propriu. Primele seminarii au fost organizate în București, Brașov, Cluj-Napoca și Timișoara, în perioada dec. 2015- ian. 2016.

# Proiecte și realizări

Anul 2015 a adus un nou val de schimbări și măsuri implementate cu scopul de a redefini piața locală de capital, cu accent pe crearea de legături strânse pe termen lung cu mediul antreprenorial și comunitatea de investitori de retail.

Lansarea pieței AeRO a marcat un reper în crearea unui mediu modern și de încredere pentru finanțarea start-up-urilor și IMM-urilor în căutare de finanțare a activității. Câteva companii au făcut deja un prim pas și au devenit companii listate, inclusiv primele companii din industria IT. AeRO a absorbit de asemenea sute de companii tranzacționate anterior pe piața RASDAQ, care și-a încheiat activitatea în luna octombrie.

În ceea ce privește segmentul investitorilor individuali, programe precum Fluent în Finanțe, creșterea accesibilității platformei de tranzacționare, ediții îmbunătățite ale Forumului Investitorilor, noul concept Bani Tăi Expo, susținerea Cluburilor Investitorilor și multe altele au adus piața locală și instrumentele financiare mai aproape de oameni.

Cele mai importante proiecte și măsuri implementate în cursul anului 2015 sunt descrise în cele ce urmează. Dezvoltarea proiectelor BVB a avut la bază activități de cercetare și dezvoltare, precum și de conlucrare cu participanții la piața de capital.

## Măsuri pentru creșterea lichidității

**Îmbunătățire a programului de market making.** Lansat în ianuarie 2014, programul de market making a fost extins și îmbunătățit în mai multe etape, inclusiv cu o componentă de împărțire a veniturilor pentru market makeri. În iulie 2015, programul a intrat într-o nouă fază, prin care în funcție de anumite criterii au fost definite două tipuri de market makeri:

- **super market maker** – este un tip special de market maker înregistrat pentru o companie, care, față de celălalt tip de market maker, are obligații suplimentare pentru a se crea un cadru de tranzacționare mai activ: trebuie să plaseze ordine de tranzacționare (cumpărare/vânzare) pentru un volum mai mare de acțiuni și pentru o perioadă mai mare de timp decât cele plasate de market maker-ul clasic. Super market maker-ul va plăti comisioane de tranzacționare la jumătate față de cele aplicate market maker-ului clasic.
- **market maker clasic** – este tipul standard de market maker, care trebuie să îndeplinească o serie de parametri specifici asumați.

În urma redefinirii programului de market making a fost revizuită și Schema Cotă-Parte din Venituri, care a devenit aplicabilă doar pentru super market makeri.

Una dintre componentele programului vizează de asemenea stimularea clienților market maker-ilor pentru realizarea mai multor tranzacții intraday cu acțiunile pentru care brokerul lor este market maker.

La sfârșitul anului 2015, erau înregistrați patru market makeri pentru 11 emitenți, majoritatea dintre aceștia fiind super market makeri. Valoarea tranzacționată de aceștia pe parcursul anului 2015, pentru acțiunile înscrise în program, a fost de 738 mil. lei, reprezentând 6,23% din valoarea totală a tranzacțiilor drulate cu acțiunile respective.

**Lansarea unui program de market making pentru obligațiuni și unități de fond.** Un program de market making distinct a fost lansat în 2015 pentru obligațiunile și unitățile de fond tranzacționate pe piața reglementată. La sfârșitul anului 2015 exista un market maker pentru obligațiunile emise de Primăria București (Raiffeisen Bank) și un market makeri pentru unități de fond (SSIF Broker).

**Implementarea noilor pași de preț.** BVB a introdus o nouă modalitate de stabilire a pașilor de preț pentru toate acțiunile, drepturile și unitățile de fond tranzacționate la BVB. Această modificare creează premisele unei mai bune concentrări a ordinelor pe niveluri de preț, îmbunătățirii procesului de descoperire a prețului și dinamicii mai eficiente în registrul de ordine.

**Modificarea programului de tranzacționare.** BVB a implementat un nou program de tranzacționare din data de 5 octombrie 2015, prin introducerea unei sesiuni speciale a pieței dedicate numai pentru piața Deal, ca urmare a dobândirii unei relevanțe mai mari a pieței principale (Regular) față de piața de negociere (Deal) în prima jumătate a anului 2015 (82% vs. 18%). Investitorii dispun de o nouă fereastră de 20 de minute pentru executarea tranzacțiilor în

piața Deal, cu acțiuni, ETF și unități de fond, având la dispoziție și termeni flexibili de decontare (T+1 sau T+2), pe bază brută.

## Îmbunătățirea transparenței emitenților

**Noi criterii pentru companiile din indicii BET și BET-TR.** Începând cu 1 ianuarie 2015, companiile eligibile pentru includerea în indicii BET și BET-TR trebuie să îndeplinească anumite criterii privind calitatea raportărilor și a activităților de relații cu investitorii. Criteriile se referă la: pregătirea raportărilor conform standardelor internaționale (IFRS), transmiterea raportărilor curente și periodice în limba engleză către BVB simultan cu cele în limba română și organizarea de evenimente dedicate investitorilor și analiștilor cu frecvență trimestrială. În cursul anului 2015, toate companiile componente ale indicilor BET și BET-TR au respectat cerințele de transparență și raportare impuse.

**Transformarea segmentării pieței.** Categoriile Premium și Standard au luat locul categoriilor 1, 2 și 3 ale pieței reglementate, începând cu 2015, urmărindu-se creșterea vizibilității celor mai lichide companii locale. Alături de criteriile generale pe care trebuie să le îndeplinească o companie pentru admiterea la tranzacționare pe piața reglementată, pentru admiterea în Categoria Premium valoarea de piață a free-float-ului trebuie să fie de cel puțin 40 mil. EUR. Menținerea în această categorie sau promovarea de la categoria Standard este condiționată și de nivelul de lichiditate al companiei și eventual de existența a cel puțin unui market maker al emitentului – pentru emitentul respectiv. Clasificarea pe categorii în cazul drepturilor și obligațiilor corporative a fost eliminată.

**Un nou cod de guvernanță corporativă.** Noul Cod de Guvernanță Corporativă, pregătit în cadrul proiectului derulat în parteneriat cu Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD), a fost lansat pe 22 septembrie 2015, urmând a intra în vigoare în data de 4 ianuarie 2016. Codul este structurat în patru secțiuni: Responsabilități, Sistemul de gestiune a riscului și control intern, Justa recompensă și motivare, precum și Adaugând valoare prin relațiile cu investitorii. Codul se aplică pentru toți emitenții listați pe piața reglementată a BVB și are la bază conceptul “Aplică sau Explică”. Emitenții trebuie să transmită BVB un raport curent în orice situație în care nu respectă una sau mai multe prevederi din Codul de Guvernanță Corporativă și trebuie să includă în Raportul Anual Declarația privind conformarea sau neconformarea cu prevederile Codului de Guvernanță Corporativă. BVB va desfășura analize privind starea de conformare a emitenților, iar rezultatele pot fi făcute publice.

## Arhitectura piețelor și decontarea

**Flexibilizarea decontării pe bază brută.** BVB și Depozitarul Central au implementat decontarea tranzacțiilor pe bază brută, cu termen de decontare T+0, T+1 sau T+2, îmbunătățind astfel flexibilitatea pieței reglementate de acțiuni. Această opțiune completează mecanismul decontării pe bază netă cu termen de decontare T+2. Pe lângă creșterea flexibilității, introducerea decontării pe bază brută vizează și creșterea eficienței mecanismelor de tranzacționare și post-tranzacționare, precum și a vitezei de reinvestire a capitalurilor, reducând în același timp riscul de contraparte. Decontarea pe bază brută este disponibilă pentru tranzacțiile deal cu acțiuni listate pe piața reglementată a BVB.

**Introducerea a două cicluri de decontare.** O modificare importantă în ceea ce privește decontarea tranzacțiilor a fost implementată și a devenit funcțională în anul 2015, tranzacțiile fiind decontate în două cicluri nete de decontare, față de un ciclu, cum era anterior. Implementarea noului model de decontare are ca scop creșterea eficienței procesului de decontare, reducerea riscurilor aferente tranzacțiilor și extinderea posibilității executării tranzacțiilor intraday, inclusiv a celor decontate turnaround, pentru clienții finali care operează prin custozii.

**Implementarea modelului de licitație.** BVB a introdus modelul de licitație în februarie 2015, aplicat pentru o listă de acțiuni tranzacționate pe piața reglementată, selectate conform criteriilor definite de BVB. Modelul de licitație constă în sesiuni distincte pentru introducerea și administrarea ordinelor, fără înregistrarea tranzacțiilor, fiecare dintre acestea fiind urmate de o sesiune în care este aplicat algoritmul de fixing și sunt înregistrate tranzacțiile, dacă sunt îndeplinite condițiile de execuție. Modelul de licitație poate astfel îmbunătăți tranzacționarea acțiunilor cu lichiditate mai redusă și facilitează determinarea prețurilor de tranzacționare. Selecția acțiunilor pentru modelul de licitație se bazează pe criterii cantitative: valoarea medie de tranzacționare, numărul mediu de tranzacții, frecvența de tranzacționare.



## Măsuri dedicate investitorilor de retail

**Arena-XT Web și aplicația BVB Trading.** În prima jumătate a anului, BVB a lansat Arena-XT Web, versiunea web a propriei platforme de tranzacționare Arena-XT. Arena-XT Web este disponibilă pentru brokeri și clienții lor, fără a implica eforturi de integrare pentru firmele de brokeraj care deja utilizează arhitectura Arena-XT Trading. Ulterior, accesibilitatea platformei de tranzacționare a crescut prin lansarea aplicației de tranzacționare online BVB Trading. Investitorii pot astfel să își administreze activ portofoliile și să fie conectați la piață, aplicația oferind acces la adâncimea integrală a pieței pentru toate instrumentele tranzacționate la BVB, un set complet de instrumente pentru susținerea activității de tranzacționare și informații în timp real despre piață și tranzacționare (portofoliu, rapoarte operaționale), date istorice și grafice. Aplicația este disponibilă gratuit în Google Play și App Store.

**BVB Invest Quest.** În 2015 a avut loc cea de-a treia ediție a concursului virtual de tranzacționare BVB Invest Quest (BVB IQ). Începând cu 11 mai, BVB și partenerii săi (BT Securities, IFB Finwest, Intercapital Invest și Tradeville) au organizat seminarii și webinarii în principalele orașe din țară. Premierile aduse de această ediție au fost introducerea Arena-XT Web pentru tranzacționare și adăugarea de bonusuri la portofoliile virtuale pentru recomandarea concursului către alți participanți.

**Fluent în Finanțe.** BVB a lansat proiectul “Fluent în Finanțe”, care, în versiunea pilot, și-a propus să fie un ajutor pentru dezvoltarea personală și profesională a angajaților din companiile românești, precum și să crească gradul de conștientizare în ceea ce privește administrarea propriilor finanțe. BVB, împreună cu patru firme de brokeraj partener – Alpha Finance, BT Securities, Estinvest și Intercapital Invest – colaborează cu companii mari și corporații din România pentru susținerea de seminarii gratuite de educație financiară pentru angajații acestora. Primele companii participante au fost Enel, Idea Bank, Idea Leasing, Garanti Bank, KPMG Romania și Orange Romania. În prezent, 20 de companii sunt implicate în proiect.

Ulterior, în ultimul trimestru al anului, a fost lansată componenta “Fluent în Finanțe 2.0”, prin care BVB și-a propus să aducă piețele financiare și de capital mai aproape de cei care, pe cont propriu, își doresc să afle mai multe despre bursă și investiții. Primele seminarii au fost organizate în București, Brașov, Cluj-Napoca și Timișoara, în perioada dec. 2015- ian. 2016, la care au participat peste 500 de persoane.

**Banii Tăi Expo.** Prima ediție a evenimentului în aer liber “Banii Tăi Expo” a avut loc în prima parte a lunii octombrie în Piața Universității din București. Expoziția a fost organizată de BVB în cooperare cu 32 de parteneri: Depozitarul Central, case de brokeraj, administratori de fonduri, fonduri de pensii, asigurători de viață și companii listate. Timp de două zile, vizitatorii expoziției au avut acces la informații cu privire la economisire și investiții, administrarea banilor, piețe de capital, precum și întregul spectru de servicii financiare disponibile persoanelor fizice. Peste 2.500 de ghiduri educaționale au fost distribuite vizitatorilor, iar Depozitarul Central a emis 851 de extrase de cont în mod gratuit solicitanților și a oferit celor interesați informații despre distribuirea dividendelor și alte servicii ale institutiei. Banii Tăi Expo a beneficiat de cea mai amplă acoperire media dedicată unui singur eveniment al BVB în 2015.

**Cluburile Investitorilor.** BVB a susținut activ, începând cu anul 2015, crearea cluburilor de investitori în principalele orașe ale țării, ca entități care oferă persoanelor fizice logistica necesară pentru a se întâlni și a-și împărtăși opiniile și ideile, precum și de a fixa ținte comune în ceea ce privește planificarea financiară. Pentru investitorii persoane fizice este o oportunitate să învețe despre finanțe și despre cum își pot atinge obiectivele financiare. Cluburile de Investitori vor avea o misiune foarte importantă în educația, pregătirea, protecția investitorilor persoane fizice, precum și cooperarea cu ceilalți stakeholderi ai pieței de capital cu scopul dezvoltării pieței locale. Cu susținerea BVB, au fost înființate Cluburi ale Investitorilor în București, Cluj-Napoca, Deva, Târgu Mureș, Iași și Timișoara.

**Call Center Bursa e pentru Oameni.** BVB a deschis call center-ul Bursa e Pentru Oameni, pentru oricine este interesat de aspecte legate de tranzacționarea instrumentelor financiare și de piața de capital din România.

**Zilele Porților Deschise la BVB.** Proiectul “Zilele Porților Deschise la BVB” a continuat și în 2015 printr-o serie de evenimente educaționale prin intermediul căruia BVB și Junior Achievement s-au concentrat pe familiarizarea tinerilor, elevilor de liceu și a studenților cu mecanismele bursei de valori. Ca și în anii anteriori, o parte dintre vizite au fost organizate în cadrul programului „Școala Altfel”, în luna aprilie.

**Programul educațional “Piața de capital”.** BVB a dezvoltat, în parteneriat cu Junior Achievement Romania, manualul opțional de studiu al pieței de capital, care a fost folosit în anul școlar 2014/2015 de aproximativ 3.600 de elevi.

## Lansarea pieței AeRO

În data de 25 februarie, BVB a lansat oficial Piața AeRO, dedicată companiilor mici și mijlocii în căutare de finanțare pentru poveștile lor de succes dar și investitorilor dornici de a găsi noi oportunități de investiții. AeRO a fost dezvoltată ca o piață cu mai puține cerințe de raportare pentru companiile listate, dar în același timp cu suficientă transparență pentru investitori.

BVB a avut anul trecut peste 250 de întâlniri 1-on-1 cu cei care dețin și conduc companii private românești pentru a-i familiariza cu mecanismele finanțării prin piața de capital și a le prezenta oportunitățile existente. Două companii s-au listat pe noua piață chiar în ziua lansării pieței (Delivery Solutions și Carpathia Capital), urmate de altele trei până la sfârșitul anului (Bittnet Systems, Chronos Curier și Life Is Hard). De asemenea, în anul 2015, două companii au emis obligațiuni pe care le-au listat pe piața AeRO (C&V Water Control și Advanced Retail System).

Pentru atragerea de emitenți pe piața AeRO, BVB a încheiat parteneriate cu Camera de Comerț și Industrie a României, ANIS, Gea, aceste colaborări având ca scop susținerea comunității de antreprenori din România, pentru promovarea cât mai largă a utilizării soluțiilor oferite de piața de capital în vederea finanțării creșterii și dezvoltării companiilor și a comunității de afaceri.

Pentru piața AeRO a fost definit conceptul de Consultanți Autorizați, aceștia urmând să acorde asistență viitorului emitent pentru întocmirea cererii aferente listării și atestarea acurateții informațiilor și documentelor furnizate. Consultanții vor continua să asiste emitentul și după listare, cu privire la cerințele de raportare, pentru o perioadă de 12 luni după listare. La sfârșitul anului 2015 existau 45 de Consultanți Autorizați pentru AeRO.

Piața AeRO a fost de asemenea una din destinațiile companiilor tranzacționate pe piața RASDAQ, care, în virtutea legii 151/2014, au fost invitate să aleagă între a se transfera pe o piață reglementată, un sistem alternativ de tranzacționare sau a se delista. Piața RASDAQ și-a încetat existența în octombrie 2015, termenul limită stabilit de lege, până la care peste 270 de companii au ales să se transfere pe Piața AeRO.

Pornind de la Codul de Governanță Corporativă pentru piața reglementată, au fost definite principiile de governanță corporativă pentru societățile admise la tranzacționare pe AeRO, intrate în vigoare odată cu lansarea pieței AeRO. Acestea au ca scop construirea unei piețe cât mai atractive pentru investitori și creșterea nivelului de transparență și încredere. Astfel, societățile vor include în raportul anual o declarație privind Governanța Corporativă, care va conține autoevaluarea gradului de îndeplinire a prevederilor cu referire la: responsabilitățile Consiliului de Administrație, remunerarea și motivarea acestuia și a Directorului General, sistemul de control intern și relația cu investitorii.

## Îmbunătățirea vizibilității pieței

**Campanii de promovare a pieței de capital din România.** BVB a organizat și a participat în 2015 la evenimente dedicate investitorilor instituționali, atât în România, cât și în străinătate, pentru promovarea pieței de capital locale și a progreselor făcute în ultimii ani. Au fost organizate evenimente de tipul „Zilele investitorilor în România”, dedicate investitorilor instituționali, în parteneriat cu societățile de brokeraj, concentrându-se pe centre financiare importante din Europa și nu numai: Londra, Viena, Stegersbach, Praga, orașe din Europa de Vest și de Nord, New York și alte orașe din SUA. De asemenea, au avut loc primele două evenimente de tip “reverse roadshow”, ambele în București, care au adus împreună investitori străini și locali și cei mai importanți emitenți din piața de capital locală.

**Campanii de comunicare integrate pentru proiectele derulate la BVB.** În scopul susținerii proiectelor destinate investitorilor de retail, prin care se promovează avantajele investițiilor pe piața de capital, BVB a derulat campanii dedicate de promovare pentru BVB Invest Quest, Banii Tăi Expo, Forumul Investitorilor de Retail și Fluent în Finanțe.

Comunitatea locală de business a fost o altă categorie căreia i s-au adresat campaniile BVB, mai ales în contextul lansării pieței AeRO, fiind prezentate oportunitățile de finanțare prin sistemul alternativ de tranzacționare.

Prin cooperare cu Depozitarul Central și societăți de brokeraj, BVB a derulat o campanie importantă de informare a populației cu privire la acțiunile obținute în timpul procesului de privatizare în masă în anii '90.

**Lansarea indicelui BET-XT-TR.** Cel de-al doilea indice de randament total (de tip *total return*) lansat de BVB este BET-XT Total Return (BET-XT-TR). Acesta urmărește evoluția prețurilor companiilor componente (aceleași din indicele BET-XT) și dividendele distribuite de acestea. BET-XT-TR este un instrument util pentru a arăta potențialul pieței locale, având în vedere randamentele ridicate ale dividendelor oferite de companiile românești.

**Parteneriatul Inițiativei ONU Sustainable Stock Exchanges (SEE).** BVB a devenit a 19-a bursă de valori care s-a alăturat proiectului și a patra din Europa, alături de Deutsche Borse, London Stock Exchange și Warsaw Stock Exchange. Aceasta este o platformă de învățare peer-to-peer pentru a explora modul în care bursele, în colaborare cu investitorii, reglementatorii și companiile, pot întări transparența corporativă – și în cele din urmă performanța – în ceea ce privește probleme legate de mediu, probleme sociale și de guvernare, dar și cum pot încuraja investițiile durabile. În septembrie 2015, BVB – singura bursă din Europa Centrală și de Est – și-a luat angajamentul de a implementa, până la finele anului 2016, propriul ghid de raportare în materie de mediu, probleme sociale și de guvernare (ESG).

## Susținerea modificărilor legislative benefice pentru piața de capital

**Înregistrarea investitorilor nerezidenți fără reprezentant fiscal.** În februarie 2015 a fost finalizată cu succes prima înregistrare fiscală directă în România de către un investitor nerezident, și anume de către un fond de investiții din Polonia – Quercus TFI, care a optat pentru înregistrare directă, fără împuternicit sau reprezentant fiscal. Investitorii nerezidenți pot utiliza astfel un proces testat în vederea înregistrării fiscale inițiale sau pot opta pentru îndeplinirea obligațiilor fiscale direct în România, în cazul în care sunt deja înregistrați fiscal. Conformitatea fiscală a investitorilor este parte a proiectului celor Opt Bariere, iar introducerea posibilității de înregistrare fiscală directă, simplificarea formalităților, precum și reducerea timpului de înregistrare au reprezentat prioritățile BVB, cu impact în atragerea investitorilor pe piața de capital din România.

**Modificarea legii pieței de capital.** În data de 9 ianuarie 2015 a intrat în vigoare Ordonanța de Urgență 90/2014, pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital. Ordonanța a adus unele modificări legislației existente cu scopul de a simplifica și clarifica procedura de vot în adunările generale ale acționarilor, de a consolida crearea unui sistem centralizat de plată a dividendelor, de a îmbunătăți mecanismul ofertelor publice și procedura de listare, precum și de a crește limita de deținere în capitalul operatorilor de piață (de la 5% la 20%) și de a modifica cerințele de cvorum pentru adunările generale extraordinare ale acționarilor operatorilor de piață, aliniate la cerințele prevăzute în Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale, și anume 1/4 din drepturile de vot la prima convocare și 1/5 pentru a doua convocare.

**Dividende plătite centralizat prin Depozitarul Central.** Ca urmare a modificării cadrului de reglementare aplicabil, începând cu dividendele aferente anului 2014 plătite în 2015, investitorii au putut primi dividendele convenite automat în conturile acestora deschise la intermediari și custozii, printr-un sistem centralizat de plată. Pentru acționarii care nu au cont deschis la un intermediar, distribuirea dividendelor se efectuează de către Depozitarul Central prin intermediul agentului de plată desemnat de către emitentul la care respectivul acționar are dețineri.

**Susținerea unor modificări la Codul Fiscal.** BVB a fost unul din susținătorii modificării cadrului fiscal benefice pentru piața de capital, formulând o serie de propuneri legate de eliminarea impozitului pe dividende și recunoașterea mecanismului de împrumut de instrumente financiare și a tranzacțiilor de tip *short sell*. În varianta finală a noului Cod Fiscal, propunerea legată de împrumut și *short sell* a fost inclusă, iar impozitul pe dividende a fost redus de la 16% la 5% (aplicabil începând cu anul 2016).

## Depozitarul Central

Unul dintre cele mai importante proiecte implementate, amintit mai sus, a fost implementarea sistemului centralizat de plată a dividendelor. Alte proiecte derulate în cooperare cu BVB au fost implementarea celei de-a doua sesiuni zilnice de decontare pe bază netă și a unei sesiuni suplimentare de decontare pe bază brută, în prezent fiind implementate în sistemul RoClear patru sesiuni zilnice de decontare pe bază brută, al căror orar de desfășurare a fost corelat cu orarul de desfășurare al sesiunilor de decontare pe bază netă.

Introducerea noii sesiuni zilnice de decontare netă a asigurat o flexibilitate mult mai mare procesului de decontare, oferind posibilitatea reutilizării în cursul aceleiași zile a fondurilor bănești sau a instrumentelor financiare obținute din decontarea tranzacțiilor, dar și posibilitatea decontării mai târziu în cursul zilei, a unor tranzacții care implică lanțuri de custodie lungi, situate pe fusuri orare diferite.

În iunie 2015, Depozitarul Central a aderat în primul val la platforma pan-europeană de decontare TARGET2-Securities, un proiect care facilitează operațiunile post-tranzacționare prin oferirea de condiții de decontare armonizate, neutre și facile, în moneda unică europeană, pentru majoritatea instrumentelor financiare din Europa. Astfel, începând



cu data de 22 iunie 2015, decontarea în moneda euro a tranzacțiilor s-a putut realiza în banii băncilor centrale, fiind astfel reduse riscurile aferente. Acest moment a marcat prima fază a proiectului TARGET2-Securities la nivelul Depozitarului Central. A doua fază va fi încheiată cel târziu în luna februarie 2017, prin automatizarea interfețelor. Ultima fază se va realiza odată cu adoptarea monedei unice europene în România. Printre beneficiile sistemului TARGET2-Securities se numără reducerea semnificativă a costurilor de decontare a tranzacțiilor transfrontaliere, managementul transfrontalier al colateralului și managementul pan-european al lichidității.

Așa cum s-a menționat în secțiunile anterioare, Depozitarul Central a introdus, în colaborare cu BVB, posibilitatea decontării pe bază brută a tranzacțiilor de tip Deal încheiate la BVB, cu termen variabil de decontare T+0, T+1 sau T+2.

Depozitarul Central a continuat să ofere servicii de decontare transfrontalieră în 20 de țări, oferind atât servicii de decontare Free of Payment (FoP), cât și Delivery versus Payment (DvP), pentru toate conexiunile existente.

Pentru armonizarea propriei activități cu noile tendințe de reglementare europene, Depozitarul Central a continuat colaborarea cu Asociația Europeană a Depozitarilor Centrali (ECSDA). Prin intermediul Grupului de Lucru pentru Armonizare al ECSDA (Harmonisation Working Group WG5), Grupului de lucru pentru Politici Publice al ECSDA (Public Policy Working Group WG2), precum și a Comitetului Executiv al ECSDA, Depozitarul Central a avut o implicare continuă și pro-activă pe tot parcursul anului 2015 atât în discuțiile cu reprezentanții Comisiei Europene cât și cu reprezentanții Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) pe tema legislației europene aplicabile depozitarilor centrali, în special cu privire la drafturile de standarde tehnice emise de ESMA și EBA pentru aplicarea prevederilor Regulamentului EU nr. 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare.

Dezvoltarea cooperării internaționale a fost susținută și prin activitatea Depozitarului Central ca agenție națională de numerotare, în calitate de membru cu drepturi depline al ANNA (Association of National Numbering Agencies).

În contextul proiectelor europene și internaționale de armonizare, a continuat activitatea comisiei de experți România - Market Implementation Group (RO-MIG). Reprezentanții autorităților de reglementare și supraveghere, ai comunității financiare și ai Depozitarului Central au identificat principalele bariere în implementarea standardelor pentru procesarea evenimentelor corporative și a celor aferente Adunărilor Generale ale Acționarilor și au propus măsuri concrete care ar trebui luate pentru a eficientiza desfășurarea acestor procese.

## Casa de Compensare București

Comisia Europeană a elaborat și adoptat, după parcurgerea tuturor etapelor și termenelor prevăzute de normele aplicabile, Regulamentul privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale ("CPC") și registrele centrale de tranzacții (Regulamentul EMIR). Regulamentul EMIR [Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții] a fost aprobat de către Parlamentul European și Consiliul Europei.

În conformitate cu noile standarde europene emise în aplicarea Regulamentului EMIR, CCB, în calitate de casă de compensare și contraparte centrală pentru instrumente financiare derivate tranzacționate la BVB, a depus cererea de reautorizare a CCB la termenul impus, 15 septembrie 2013.

Având în vedere că până la termenele succesive (respectiv: 13 februarie 2014, 13 mai 2014, 31 ianuarie 2015) stabilite de ASF, deși au fost depuse eforturi susținute pentru concretizarea proiectelor BVB și CCB de relansare a pieței derivatelor și de identificare a unei soluții viabile care să permită conformarea CCB la setul de norme EMIR, ASF a emis la data de 26 februarie 2015 decizia de respingere a cererii de autorizare a CCB în calitate de contraparte centrală, urmând ca ASF să procedeze la retragerea autorizației de funcționare a CCB în maximum 90 de zile de la data respingerii de către ASF a cererii de autorizare în calitate de contraparte centrală.

În aceste condiții, Consiliul de administrație al CCB a decis convocarea Adunării Generale a Acționarilor societății pentru data de 26 martie 2015 pentru ca acționarii să hotărască modalitatea de continuare a activității CCB, în situația retragerii în viitorul apropiat a autorizației de funcționare de către ASF. În acest scop, s-a propus acționarilor aprobarea uneia din variantele următoare, variante ce ar putea fi puse în practică în momentul emiterii de către ASF a deciziei de retragere a autorizației de funcționare a CCB:

a) Aprobarea inițierii demersurilor în vederea conformării la standardele impuse de Regulamentul (UE) nr. 648/2012 și întreprinderii tuturor măsurilor necesare autorizării societății în calitate de contraparte centrală,

nemaexistând constrângerile de timp legate de procesul de reautorizare. Între data retragerii autorizației de către ASF și data reautorizării ca și contraparte centrală, societatea nu va desfășura activitate economică, toate activitățile fiind legate strict de îndeplinirea cerințelor de autorizare și parcurgerea etapelor necesare.

b) Aprobarea schimbării obiectului principal de activitate al societății. În acest sens, Consiliul de Administrație ar fi urmat să fie mandatat să identifice posibile arii de activitate în care societatea să își desfășoare activitatea și să supună aprobării adunării generale a acționarilor propuneri concrete.

c) Aprobarea suspendării activității societății pe o perioadă de 3 ani. În acest sens, ar fi urmat să fie mandatat Consiliul de Administrație al societății pentru luarea tuturor măsurilor necesare și îndeplinirea tuturor formalităților necesare, din perspectivă legală, pentru suspendarea obiectului de activitate al societății și îndeplinirea cerințelor legale.

În Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor ținută la a doua convocare, în 27 martie 2015, acționarii au votat împotriva tuturor celor trei soluții propuse, subscriind astfel demersului CCB către ASF din 19 martie 2015.

În paralel, în data de 19 martie 2015, ca urmare a adresei ASF nr. 336/26.02.2015 privind respingerea cererii de reautorizare conform normelor EMIR, CCB a adresat o scrisoare, respectiv o cerere de modificare a autorizației existente cu un nou obiect de activitate, și anume prestarea de servicii în calitate de casă de compensare pentru instrumente financiare, altele decât derivatele, menținând astfel deschisă opțiunea pentru dezvoltarea unei contrapărți centrale pe structura CCB.

Demersurile CCB și BVB s-au concretizat prin emiterea de către ASF a Regulamentului nr. 7/27.05.2015 prin care termenul de retragere a autorizației de funcționare a CCB a fost extins de la maximum 90 de zile la maximum 9 luni de la data respingerii de către ASF a cererii de autorizare. Ulterior acestei date, având în vedere corespondența purtată de ESMA și ASF cu privire la propunerea CCB pentru amendarea obiectului de activitate astfel încât CCB să poată desfășura servicii de casa de compensare pentru alte instrumente decât cele derivate, precum și discuțiile la nivelul grupului BVB, precizăm că la data întocmirii prezentului raport, CCB se află sub incidența prevederilor Regulamentului ASF nr. 12/2015 privind modificarea părții introductive a alin. (4) al art. 58 din Regulamentul ASF nr. 3/2013 pentru autorizarea și funcționarea contrapărților centrale prin care s-a decis prelungirea termenului menționat în aliniatul respectiv la 15 luni de la data respingerii cererii de autorizare (termen calculat de la data de 26 februarie 2015).

Totodată, CCB participă la grupul de lucru inițiat de ASF pentru identificarea unei soluții de creare a unei contrapărți centrale în România. În cadrul acestui grup, CCB susține crearea acestei entități pe structura CCB.

Adunarea Generală a Acționarilor BVB, convocată pentru 26/27 aprilie 2016, urmează să decidă asupra direcției de urmat pentru implementarea unei soluții de contraparte centrală.

## Fondul de Compensare a Investitorilor

În anul 2015, Fondul de Compensare a Investitorilor a avut în desfășurare două cazuri de compensare, respectiv Harinvest S.A. și Eurosavam S.A. Conform reglementărilor aplicabile, Fondul trebuie să compenseze investitorii atunci când o autoritate judiciară competentă, pentru motive legate direct sau indirect de situația financiară a unui membru al Fondului, a emis o hotărâre definitivă, având ca efect suspendarea posibilității investitorilor de a-și exercita drepturile cu privire la valorificarea creanțelor asupra respectivei societăți.

**Eurosavam.** În urma declarării falimentului (în 2013) și a începerii procedurilor de lichidare, au fost formulate patru cereri de compensare. În urma analizei eligibilității investitorilor, în ședința Consiliului de Administrație din data de 27 februarie 2015 s-a aprobat lista de plată pentru investitorii de compensat în procedura de compensare deschisă pentru Eurosavam SA. Pe Lista de plată a fost inclus un singur investitor, cu o valoare a compensației de 76.734 lei, celelalte persoane nefiind în măsură să probeze calitatea de clienți ai societății Eurosavam S.A. care să întrunească cerințele legale pentru compensarea acestora de către Fond. În prezent, Fondul se află în litigiu cu două dintre aceste persoane.

**Harinvest.** În urma deschiderii procedurii de compensare în anul 2014, investitorii care se considerau păgubiți au putut depune cereri de compensare către administratorul judiciar. După ce au fost analizate cererile de compensare formulate, a fost realizată Lista de plată, care cuprinde un număr de 102 persoane fizice și 2 persoane juridice. În noiembrie 2015, Fondul a efectuat plata către un număr de 88 investitori, în sumă totală de 3.099.813 lei, iar pentru 16 investitori s-a hotărât amânarea plății deoarece creanțele acestora erau provizorii. Creanțele acestora au fost clarificate în februarie 2016, prin sentința Tribunalului Vâlcea, iar Fondul a efectuat plata acestora în cuantum de 1.261.200 lei. Astfel, suma totală a compensațiilor plătite de Fond investitorilor Harinvest este în valoare de 4.361.013 lei.

# Analiza rezultatelor financiare pentru anul 2015

**Evoluția macroeconomică și a piețelor financiare în 2015.** Anul 2015 a fost dominat de câteva teme majore care au influențat piețele financiare. Divergențele politicilor monetare și efectele acestora asupra creșterii economice au fost în prim plan pe tot parcursul anului. Statele Unite au ținut piețele în expectativă până în ultima parte a anului, când a fost majorată rata de politică monetară pentru prima dată din 2006. Pe de altă parte, Banca Centrală Europeană (BCE), China, Japonia etc au implementat măsuri de politică monetară expansionistă, determinate de scăderea inflației sub țintă sau încetinirea creșterii economice. De altfel, situația din China a fost unul dintre factorii care au afectat piețele financiare și au generat episoade de volatilitate crescută și scăderi ale piețelor, alături de prețul petrolului care s-a menținut în zona minimelor istorice, situația din Grecia și negocierile acesteia cu FMI, tensiunile geopolitice din Ucraina și alte zone ale lumii.

În aceste condiții, creșterea aversiunii față de risc s-a resimțit în principal pe piețele emergente și de frontieră, indicii MSCI Emerging Markets și MSCI Frontier Markets pierzând câte 17% pe parcursul anului. Indicii europeni au performat datorită implementării pachetului generos de stimulare monetară care a susținut îmbunătățirea indicatorilor macroeconomici, în timp ce în SUA indicele S&P 500 a încheiat anul cu o scădere minimă.

Pe plan local, economia României a rămas una din cele mai performante din Europa, cele mai recente raportări indicând un avans de 3,7% al PIB-ului pentru anul 2015 față de anul precedent (în serie brută), susținută de cererea internă. Și alți indicatori macroeconomici au avut evoluții favorabile (comerțul cu amănuntul, sectorul construcțiilor, investițiile străine directe etc), îmbunătățind astfel stabilitatea macroeconomică și financiară. Inflația s-a menținut la minime istorice, determinând Banca Națională a României să reducă din nou dobânda de politică monetară la un nivel de 1,75% începând cu luna mai. În acest context, ratele de dobândă pentru depozitele bancare au atins noi minime – cele mai recente statistici oficiale indicând o rată de 1,10% pentru depozitele nou constituite în luna noiembrie 2015.

Piața locală de capital a fost însă influențată mai puțin de performanțele la nivel macro și mai mult de dinamica piețelor globale. BET a înregistrat o scădere cu 1,1%, în timp ce varianta sa de randament total a urcat cu 3,1% datorită încorporării dividendelor plătite de companiile componente.

**Analiza rezultatelor financiare individuale pentru anul 2015 și a poziției financiare individuale a BVB.** Veniturile din servicii ale BVB au fost de 17,21 mil. lei, cu 36% mai scăzute față de anul precedent. Factorul determinant al acestei evoluții a fost diminuarea cu 43% a **veniturilor din tranzacționare** până la 13,14 mil. lei, care au reflectat activitatea de tranzacționare mai slabă și efectele reducerii de comisioane devenită efectivă în octombrie 2014.

Piața de acțiuni, respectiv piața reglementată și AeRO, a generat tranzacții în valoare de aproape 9 mld. lei, inclusiv oferte, cu 32% sub nivelul raportat pentru 2014 când oferta publică inițială pentru Electrica a marcat un reper dificil de atins. Excluzând ofertele, scăderea a fost de 16%, determinată de creșterea aversiunii la risc a investitorilor față de piețele de frontieră și emergente.

Pe lângă tendința nefavorabilă a valorii tranzacțiilor, veniturile din tranzacționare au reflectat comisioanele mai scăzute percepute de BVB începând cu trimestrul al patrulea al anului 2014. Pentru tranzacțiile executate cu acțiuni pe piețele regulare, această scădere a fost de aproximativ 15%. Piețele au înregistrat de asemenea modificări în structură, tranzacțiile negociate (de tip deal) reprezentând 17% din valoarea totală de tranzacționare a pieței reglementate din 2015, față de 45% înainte de implementarea reducerii de comisioane.

Structura veniturilor operaționale ale BVB pe linii de business în ultimii trei ani este prezentată mai jos:

Venituri operaționale	2015	2014	2013
Venituri din tranzacționare	13.142.360	23.130.535	21.230.030
Venituri din tarife admitere și menținere emitenți	1.878.460	1.469.069	1.317.497
Venituri din vânzare de informații	1.282.550	1.209.260	1.263.099
Venituri din servicii IT	638.463	776.093	388.436
Venituri din comisioane participanți	263.441	286.423	88.008
Alte venituri operaționale	523.345	348.832	125.303
<b>Total venituri operaționale</b>	<b>17.728.619</b>	<b>27.220.212</b>	<b>24.412.373</b>



Veniturile din servicii includ veniturile din tranzacționare, din tarife pentru admitere și menținere aplicate emitenților, din vânzare de informații bursiere, din servicii IT și cele din comisioane aplicate participanților.

Pondere în	2015		2014		2013	
	Venituri din servicii	Venituri operaționale	Venituri din servicii	Venituri operaționale	Venituri din servicii	Venituri operaționale
Venituri din tranzacționare	76%	74%	86%	85%	87%	87%
Venituri din tarife admitere și menținere emitenți	11%	11%	5%	5%	5%	5%
Venituri din vânzare de informații	7%	7%	5%	4%	5%	5%
Venituri din servicii IT	4%	4%	3%	3%	2%	2%
Venituri din comisioane participanți	2%	1%	1%	1%	0%	0%
Alte venituri operaționale	-	3%	-	1%	-	1%
<b>Total venituri operaționale</b>	-	<b>100%</b>	-	<b>100%</b>	-	<b>100%</b>

**Veniturile operaționale** totale au fost de 17,73 mil. lei în 2015, în scădere cu 35% față de anul precedent.

**Cheltuielile operaționale** au scăzut cu 10% față de 2014 la un nivel de 14,49 mil. lei, în principal datorită diminuării costurilor cu personalul, a cheltuielilor ocazionate de organizarea de evenimente și deplasări, a cheltuielilor cu provizioanele, cu TVA fără drept de deducere și a comisioanelor datorate ASF. Pe de altă parte, cheltuielile cu amortizarea au avansat la 1,15 mil. lei, cu 50% peste valoarea înregistrată în 2014, ca urmare a investițiilor în imobilizări corporale și necorporale finalizate în 2014 și 2015.

**Profitul operațional** a fost de 3,24 mil. lei, mult sub nivelul înregistrat în anul precedent. Acest declin a fost parțial compensat de **veniturile financiare nete** care au crescut semnificativ în urma înregistrării dividendelor de la entitățile afiliate (Depozitarul Central) și a diferențelor favorabile nerealizate din diferențe de curs valutar.

**Profitul net** al anului 2015 a fost de 7 mil. lei sau 0,91 lei pe acțiune, în scădere cu 41% față de anul precedent.

În ceea ce privește poziția financiară a Bursei de Valori București, la sfârșitul lunii decembrie 2015, **activele totale** ale BVB erau de 98,39 mil. lei, în scădere cu 5% față de începutul anului, după ce începând cu luna iunie 2015 compania a plătit dividende către acționarii săi. **Actiunile imobilizate** au crescut cu 9 mil. lei de la începutul anului, până la 77,60 mil. lei, BVB continuând să achiziționeze instrumente financiare clasificate ca deținute până la maturitate.

În ceea ce privește activele corporale, acestea cuprind un teren, înregistrat la o valoare de 3,34 mil. lei, precum și echipamente și elemente de mobilier, acestea fiind depreciate și înlocuite pe măsură ce sunt scoase din uz. BVB a înregistrat în anul 2015 o creștere a valorii imobilizărilor corporale în suma de 0,40 mil. lei, care se referă la achiziționarea de echipamente potrivit planului de investiții aprobat de Adunarea Generală a Acționarilor. În cursul anului 2015 s-au înregistrat ieșiri de imobilizări corporale în valoare 0,18 lei, amortizate integral.

**Actiunile circulante** au atins un nivel de 20,79 mil. lei, cu 14,72 mil. lei mai reduse față de începutul anului. Scăderea a fost determinată în principal de plata dividendelor din profiturile nete ale anilor trecuți și achizițiile de titluri de stat pe termen lung. Aproape 90% din activele curente sunt reprezentate de numerar, echivalente de numerar și depozite bancare, în valoare absolută de 18,25 mil. lei.

Toate **datoriile** companiei sunt pe termen scurt și la sfârșitul lunii decembrie a anului 2015 erau în sumă de 3,43 mil. lei. Această valoare includea datoriile către acționarii societății (dividende de plată), datoriile către diverși furnizori, estimări pentru concediile neefectuate de către personalul societății, alte obligații față de bugetul statului și bugetul asigurărilor sociale, neexigibile la sfârșitul perioadei analizate.

**Capitalurile proprii** au ajuns la 94,96 mil. lei, în scădere cu 3% față de începutul anului, în urma înregistrării profitului net acumulat în cursul anului.

**Analiza rezultatelor financiare consolidate pentru anul 2015 și a poziției financiare consolidate a Grupului BVB. Veniturile operaționale** ale Grupului BVB au înregistrat un nivel de 30,83 mil. lei în 2015, în scădere cu 22%, în principal ca urmare a diminuării activității de tranzacționare la BVB care, împreună cu reducerea comisioanelor de tranzacționare, a afectat veniturile aferente serviciilor de tranzacționare, așa cum s-a arătat anterior. Pentru celelalte segmente ale activității Grupului, variațiile au fost mai reduse atât ca valoare absolută, cât și în termeni procentuali, având în vedere că veniturile acestora depind în mult mai mică măsură de variațiile activității de tranzacționare. În tabelul de mai jos este prezentată o analiză a veniturilor operaționale pe principalele segmente:

Venituri operaționale	2015	2014	Variație (%)
Servicii de tranzacționare	17.408.619	26.538.426	-34%
Servicii post-tranzacționare	8.329.697	8.720.358	-4%
Servicii de registru	4.579.355	4.385.496	-4%
Servicii oferite de Fondul de Compensare a Investitorilor	516.141	242	>1000%
<b>Total venituri operaționale</b>	<b>30.833.812</b>	<b>39.644.522</b>	<b>-22%</b>

În ceea ce privește rezultatele operaționale ale celorlalte entități din Grup intrate în procesul de consolidare, mai jos se regăsesc cei mai importanți indicatori înregistrați de către Depozitarul Central.

Indicator	2015	2014	Variație (%)
<b>Activități registru</b>			
Nr. instrumente financiare gestionate (mld.)	161,07	167,76	-4%
Nr. operațiuni diverse pentru deținătorii de instrumente financiare*	123.195	118.675	4%
Nr. operațiuni rezultate din evenimente corporative ale emitenților, din care:	131	99	32%
- distribuiri de dividende	77	23	235%
<b>Activități decontare</b>			
Valoare tranzacții decontate pe bază netă (mld. lei)**	26,50	18,61	42%
Valoare tranzacții decontate pe bază brută (mld. lei)***	2,24	2,25	43%
Nr. instrucțiuni transfrontaliere decontate (DvP, FoP)	771	862	-11%

\* Transferuri directe de instrumente financiare, eliberări extrase de cont, sumare de cont, istorice de cont, modificări de date de identificare ale deținătorilor de instrumente financiare, restricționări ale conturilor, înscriere garanții, ridicare restricții asupra conturilor, radieri garanții

\*\* Tranzacții încheiate la BVB precum și tranzacțiile de alocare. Valoare prezentată pe principiul "single-counted"

\*\*\* Tranzacții încheiate în afara sistemelor de tranzacționare precum și tranzacții de tip deal încheiate la BVB, cu decontare pe bază brută. Valoare prezentată pe principiul "single-counted"

În 2015, Casa de Compensare București nu a mai derulat activități de compensare aferente tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate realizate la BVB, având în vedere că BVB a suspendat activitatea pieței reglementate la termen.

**Cheltuielile operaționale** ale Grupului s-au diminuat cu 3% în perioada analizată până la un nivel de 27,61 mil. lei, ca urmare a scăderii cheltuielilor cu personalul și a altor cheltuieli operaționale: cheltuieli cu TVA fără drept de deducere, comisioane datorate ASF, cheltuieli de marketing și publicitate etc. Cheltuielile cu deprecierea au crescut cu aproximativ 43% în urma investițiilor realizate de BVB și Depozitarul Central în ultimul an, același trend fiind înregistrat și de cheltuielile ocazionate de serviciile prestate de terți.

Ca urmare a diminuării mai reduse a cheltuielilor operaționale față de venituri, **profitul operațional** a înregistrat o scădere cu 71% față de anul 2014, până la un nivel de 3,22 mil. lei. O structură a profitului operațional pe principalele segmente de activitate ale Grupului BVB se regăsește mai jos:

Profit operațional	2015	2014	Variație (%)
Servicii de tranzacționare	2.969.279	10.847.293	-73%
Servicii post-tranzacționare	480.467	1.664.196	-71%
Servicii de registru	(27.598)	(522.227)	-95%
Servicii oferite de Fondul de Compensare a Investitorilor	(202.994)	(858.414)	-76%
<b>Total profit operațional</b>	<b>3.219.154</b>	<b>11.130.848</b>	<b>-71%</b>

**Veniturile nete financiare** au scăzut în 2015 cu 16% până la 4,74 mil. lei, în principal ca urmare a diminuării veniturilor din dobânzi aferente activelor care acoperă fondul de garantare, compensare și marjă al Fondului de Compensare a Investitorilor, cauzată de schimbarea politicii contabile în anul 2015 și includerea unei părți a acestor venituri în venituri operaționale.

**Profitul net al perioadei** s-a situat astfel la un nivel de 6,60 mil. lei, la aproximativ jumătate față de nivelul înregistrat în anul precedent, din care **profitul atribuit acționarilor** a fost de 6,47 mil. lei sau 0,84 lei/acțiune.

În ceea ce privește poziția financiară a Grupului BVB, la sfârșitul anului 2015, **activele totale** erau de 179,60 mil. lei, în creștere cu 16% față de începutul anului, avans determinat de majorarea în același ritm a activelor imobilizate și a activelor circulante. **Activele imobilizate** au crescut cu 12,46 mil. lei de la începutul anului, până la 81,26 mil. lei, evoluție determinată de noile achiziții realizate în principal de BVB de instrumente financiare clasificate ca deținute până la maturitate pe termen lung.

**Activele circulante** au atins un nivel de 98,34 mil. lei, cu 12,89 mil. lei mai ridicate față de începutul anului, ca urmare a înregistrării sumei de 42,37 mil. lei reprezentând dividende de distribuit de către Depozitarul Central acționarilor companiilor listate, clienți ai Depozitarului. Această sumă este inclusă în numerar și echivalente de numerar care la finele anului reprezentau 45,52 mil. lei, dar este exclusă din numerar și echivalente de numerar în prezentarea fluxurilor de trezorerie. Variațiile altor categorii de active circulante au fost determinate fie de achizițiile de active pe termen lung, reclasificate ca active financiare pe termen lung păstrate până la maturitate, fie de reclasificări dintr-o categorie în alta.

Toate **datoriile** sunt pe termen scurt și la sfârșitul lunii decembrie a anului 2015 erau în sumă de 70,29 mil. lei, aproximativ 60% din această valoare reprezentând dividendele de plată deținute în numele clienților de către Depozitarul Central, iar 28% reprezentând fondul de garantare, compensare și marjă pentru decontarea tranzacțiilor. Restul datoriilor includ sumele reprezentând compensații ce urmează a fi plătite investitorilor de către FCI, dividende de plată către acționarii BVB, datorii către diverși furnizori, alte obligații față de bugetul statului și bugetul asigurărilor sociale, neexigibile la sfârșitul perioadei analizate.

**Capitalurile proprii** au ajuns la 109,31 mil. lei, în scădere cu 4% față de începutul anului, în urma diminuării profitului reportat.

## Elemente de perspectivă

Bursa de Valori București a rămas și în 2015 dedicată transformării pieței locale de capital într-un spațiu modern de tranzacționare, prin adoptarea unui nou val de schimbări și măsuri menite să creeze legături de lungă durată între mediul antreprenorial și comunitatea locală de investitori individuali.

Viziunea și strategia aplicată vor rămâne valide și în 2016, ținând cont că, fără a deveni un mecanism funcțional care să redistribuie fonduri către companii, piața de capital locală nu va fi recunoscută la nivel internațional ca îndeplinind condițiile unei piețe emergente.

Principalul obstacol îl reprezintă temerile legate de încetinirea ritmului de creștere al marilor economii emergente, ce au generat volatilitate și creșterea aversiunii la risc în 2015, trend care probabil va continua și în 2016. Alți factori, precum scăderea prețului petrolului, situația economică și politică din Grecia, violențele din Ucraina și alte părți ale lumii au afectat majoritatea piețelor de capital, în special cu un impact mai puternic asupra piețelor emergente și de frontieră. Aceste probleme, încă prezente sau nerezolvate, se vor menține și în 2016.

Conform previziunilor Băncii Mondiale, se estimează că în 2016 economia globală va înregistra o creștere de 2,9% datorită țărilor dezvoltate, după ce, în 2015, a înregistrat o creștere de 2,4%, sub așteptări. În ciuda condițiilor

favorabile creșterii economice, există încă îngrijorări legate de volatilitate și fluctuații necontrolate ale piețelor în curs de dezvoltare care pot apărea în 2016.

Pe plan local, România se numără printre țările care au înregistrat în 2015 cea mai mare rată de creștere a PIB-ului, și se anticipează o accelerare cu încă 3,9% anul acesta. Inflația se menține la minime istorice, favorizând scăderi graduale ale ratelor de dobândă la credite și depozite. În acest context, este esențial ca Bursa de Valori București să-și continue eforturile de popularizare a pieței de capital ca un instrument eficient de investire a economiilor populației, ca alternativă la tradiționalele depozite bancare, prin prezentarea avantajelor deținării unor obiective pe termen lung și a randamentului potențial în același orizont de timp.

Există factori care favorizează această abordare, cum ar fi randamentele oferite de dividende, scăderea impozitului pe dividende la 5% începând cu 2016, și faptul că, în urma recentelor scăderi ale pieței locale, companiile locale au devenit mai ieftine și prin urmare mai atractive. Pe de altă parte, anul 2016 este un an electoral, și este posibil ca mult așteptatele privatizări prin intermediul pieței de capital să sufere amânări.

BVB va continua în aceleași direcții de acțiune ca și în 2015, concentrându-se pe atragerea de noi emitenți și investitori, pe îmbunătățirea mecanismelor de piață și pe noi modalități de aducere a informațiilor despre piața de capital mai aproape de utilizatorii finali. BVB va sprijini, de asemenea, modificările de reglementare necesare pentru a simplifica procesele de pe piață, cum ar fi cele legate de vânzarea în lipsă și împrumutul de acțiuni sau ofertele de instrumente financiare.

De asemenea, BVB va derula în perioada următoare proiecte importante care pot schimba arhitectura pieței locale de capital. Unul dintre cele mai importante proiecte de infrastructură a pieței se referă la selectarea și implementarea unei soluții de servicii de contraparte centrală pentru piața locală. Un proiect separat se referă la o potențială fuziune prin absorbție a SIBEX de către BVB, pentru care este deja în desfășurare o analiză detaliată pentru a determina fezabilitatea unei astfel de inițiative. De asemenea, BVB va examina o posibilă participare la SEE Link, proiectul derulat de mai multe burse de valori prin parteneriat cu Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD), având ca scop creșterea conectivității piețelor din Europa de Sud-Est și a volumului tranzacționat.

Unele dintre proiectele avute în vedere pentru 2016 vor necesita alocarea de resurse pentru noi dezvoltări și upgrade-uri ale platformelor existente, iar proiectele de infrastructură a pieței ar putea necesita alocări semnificative de capital, după cum reiese din tabelul de mai jos:

<b>Investiții prevăzute pentru 2016</b>	<b>Valoare (mii lei)</b>
Proiecte IT și de business	1.208
Alte mijloace fixe pentru sediul BVB	880
Investiții financiare	11.544



# Alte informații

## Evenimente ulterioare datei bilanțului

Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor a BVB convocată pentru 26/27 aprilie 2016 are pe ordinea de zi propuneri legate de aprobarea situațiilor financiare anuale pe 2015, a distribuirii de dividende către acționarii BVB, în valoare de 6.666.555 lei brut, a bugetului și planului de afaceri pe 2016, a strategiei de afaceri pe 2016-2020, precum și a remunerațiilor administratorilor.

Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor a BVB convocată pentru 26/27 aprilie 2016 are pe ordinea de zi modificări ale Actului Constitutiv al companiei, aprobarea de principiu a implementării soluției de contraparte centrală externă pentru piețele administrate de BVB, inclusiv a unei investiții de maximum 2 mil. EUR care ar permite BVB obținerea statutului de acționar al contrapărții centrale externe, și aprobarea începerii negocierilor cu Sibex-Sibiu Stock Exchange în vederea unei posibile fuziuni.

## Statistici privind acțiunea BVB

Acțiunile BVB au încheiat anul 2015 la un preț de 27 lei pe acțiune, în timp ce prețul mediu ponderat al acțiunilor înregistrat în cursul anului a fost de 36,07 lei.

	2015	2014	Variație (%)
Preț închidere (e-o-p, lei)	27,00	33,97	-21%
Preț mediu ponderat (lei)	36,07	30,12	20%
Maxim intraday (lei)	40,50	34,44	18%
Minim intraday (lei)	26,30	24,70	6%
Total rulaj (mil. lei)	55,93	64,30	-13%
Rulaj mediu zilnic (mil. lei)	0,22	0,26	-14%

## Politica de dividende

Bursa de Valori București are o rată de distribuire a dividendelor de 100% din profitul net, după rezerve legale. Situația dividendelor plătite în ultimii trei ani, inclusiv cele care urmează a fi aprobate spre distribuire în 2016, este prezentată în tabelul de mai jos:

An	Dividend brut/acțiune (lei)	Dividende totale (lei)	Data AGA	Data înregistrare	Data plății
2015	0,8687	6.666.555	26/27 aprilie 2016	17 mai 2016	6 iunie 2016
2014	1,4579	11.188.524	28 aprilie 2015	5 iunie 2015	26 iunie 2015
2013	1,1777	9.038.104	25 aprilie 2014	15 mai 2014	Din 2 iunie 2014

Politica de Dividend a BVB este disponibilă pe website-ul Societății la link-ul <http://bvb.ro/info/BVB%20politica%20dividend%20decembrie%202015.pdf>.

## Evaluarea aspectelor legate de angajați

Evoluția numărului de angajați ai Grupului BVB este prezentată în tabelul de mai jos:

	2014		2015	
	La final de an	Medie	La final de an	Medie
Bursa de Valori București	43	42	45	42
Depozitarul Central	52	63	54	55
Fondul de Compensare a Investitorilor	5	4	4	3
Casa de Compensare București	8	5	7	5
<b>Total număr angajați</b>	<b>108</b>	<b>114</b>	<b>110</b>	<b>105</b>

## Bursa de Valori București

Raport consolidat al administratorilor BVB pentru anul 2015

Numărul de angajați al BVB crescut cu două persoane în 2015 față de sfârșitul anului 2014. Din cei 45 angajați ai BVB la finele anului 2015, un angajat avea studii medii, restul fiind cu studii superioare.

### Investiții în subsidiare

Bursa de Valori București deține la 31 decembrie 2015 titluri de participație la capitalul social al altor societăți, astfel:

	<b>Valoare participație</b>
Depozitarul Central S.A.	20.243.932
Casa de Compensare București S.A.	3.651.494
Fondul de Compensare a Investitorilor S.A.	214.843
Fundația Institutul de Guvernare Corporativă a BVB	50.000
<b>Total</b>	<b>24.160.269</b>

În urma evaluării situației Casei de Compensare București, în cadrul proiectului de transformare în contraparte centrală, au fost identificați factori privind deprecierea valorii participației deținute de BVB la 31 decembrie 2015 și s-a procedat la ajustarea valorii intereselor de participare cu suma de 223.279 lei. Valoarea ajustării reprezintă 100% din valoarea aferentă diminuării activului net al CCB sub limita deținerilor înregistrate în evidența contabilă a BVB. Soldul ajustărilor pentru deprecierea investițiilor în subsidiare la finele anului 2015 este de 1.033.104 lei.

### Utilizarea instrumentelor financiare. Managementul riscului financiar

Prin natura activităților efectuate, Societatea poate fi expusă unor riscuri variate care includ: riscul de piață, care include riscul valutar și riscul de dobândă, riscul de credit, riscul de lichiditate. Conducerea BVB urmărește reducerea efectelor potențial adverse, asociate acestor factori de risc, asupra performanței financiare.

**Riscul de piață.** Riscul de piață este riscul ca variația prețurilor pieței, cum ar fi cursul de schimb valutar, rata dobânzii și prețul instrumentelor de capitaluri proprii, să afecteze veniturile Societății sau valoarea instrumentelor financiare deținute. Societatea operează într-o economie în dezvoltare, cu rate de schimb fluctuante ale valutilor față de moneda națională, ceea ce poate conduce la pierderi de valoare aferente activelor monetare deținute în valută.

Obiectivul gestionării riscului de piață este acela de a gestiona și controla expunerile la riscul de piață în cadrul unor parametri acceptabili și în același timp de a optimiza rentabilitatea investiției.

Societatea este expusă riscului de piață prin lichiditățile în valută deținute și prin plasamentele efectuate în bănci și titlurile de stat cumpărate. Cu toate acestea, în baza analizei activelor financiare nete și analizei de sensibilitate a cursurilor de schimb Euro și USD, conducerea BVB nu anticipează pierderi semnificative.

**Riscul de credit.** Activele financiare care supun Societatea la concentrări potențiale de riscuri de creditare cuprind în principal creanțe din activitatea de bază și investițiile financiare. Creanțele sunt prezentate la valoarea netă de provizionul pentru creanțe incerte. Riscul de credit aferent creanțelor este limitat ca urmare a numărului mic de clienți din portofoliul Societății. Astfel, conducerea consideră că Societatea nu prezintă concentrări semnificative ale riscului de credit.

În ceea ce privește investițiile financiare, BVB își limitează expunerea la riscul de credit investind în instrumente lichide emise de contrapartide care au o calitate a creditului satisfăcătoare. Conducerea monitorizează constant calitatea creditului și, având în vedere că BVB a investit numai în instrumente cu o calitate a creditului ridicată, conducerea nu se așteaptă ca aceste contrapartide să nu își îndeplinească obligațiile contractuale.

**Riscul de lichiditate.** Managementul prudent al riscului de lichiditate implică menținerea de numerar suficient pentru acoperirea capitalului circulant necesar derulării activității. Politica BVB este să mențină lichiditățile la un nivel care să permită îndeplinirea obligațiilor de plată către furnizori și terți la datele scadente.

Mai multe detalii legate de expunerea BVB față de fiecare din riscurile menționate mai sus și alte riscuri identificate, obiectivele, politicile și procesele de evaluare și gestionare a riscului și procedurile pentru gestionarea capitalului sunt prezentate în situațiile financiare.

# Guvernarea corporativă

În cursul anului 2015, Actul Constitutiv al Societății a fost modificat ca urmare a intrării în vigoare a Ordonanței de Urgență nr. 90/2014 pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, care a ridicat pragul maxim de deținere aplicabil operatorilor de piață de la 5% la 20%, precum și a Legii nr. 268/2015 de aprobare a Ordonanței de Urgență nr. 90/2014, prin care s-au aliniat condițiile de cvorum și de majoritate de vot necesare desfășurării adunărilor generale extraordinare ale acționarilor unui operator de piață la cele prevăzute de Legea privind societățile nr. 31/1990, cu modificările și completările ulterioare. Forma în vigoare a Actului Constitutiv, modificat în consecință, este disponibilă pe website-ul Societății la [http://bvb.ro/info/Act%20constitutiv\\_decembrie%202015.pdf](http://bvb.ro/info/Act%20constitutiv_decembrie%202015.pdf).

## Consiliul de Administrație

Administrarea Societății se realizează în sistemul unitar și este încredințată unui Consiliu de Administrație (Consiliul Bursei), ales de Adunarea Generală a Acționarilor, format din 9 membri, persoane fizice, pentru un mandat de 4 ani.

Componența Consiliului Bursei, decisă de Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor din data de 9 ianuarie 2012, a rămas neschimbată și în cursul anului 2015:

- Lucian-Claudiu Anghel, Președinte
- Pompei Lupsan, Vicepreședinte
- Dan Paul, Vicepreședinte
- Robert-Cosmin Pană, Secretar general
- Stere Farmache, Membru
- Narcisa Oprea, Membru
- Valerian Ionescu, Membru
- Octavian Molnar, Membru
- Matjaz Schroll, Membru

## Prezentare succintă a experienței profesionale a membrilor Consiliului Bursei:

### DI. Lucian Anghel – Președinte

**Anul nașterii:** 1972

**Naționalitate:** Română

**Studii:**

- Studii post-universitare: Similar MBA, HEC Montreal Canada
- Studii post-universitare: Bank Risk Management, Georgetown University Washington
- Doctor în Economie, ASE București
- Studii aprofundate (Masterat), ASE București
- Licență în Informatică economică, ASE București

**Experiență:**

- 2015-prezent: Președinte Comitet Executiv, BCR Banca pentru Locuințe
- 2013-prezent: Cadru didactic, Școala Națională de Studii Politice și Administrative
- 2012-2016: Președinte Consiliu de Administrație, Bursa de Valori București
- 2012-2015: Președinte și Director General, BCR Pensii
- 2009-2010: Membru Consiliu de Administrație, Erste Asset Management
- 2007-2012: Economist șef și Director Executiv al Direcției de Strategie și Cercetare, BCR
- 2005-2009: Membru Consiliu de Administrație, BCR Asset Management
- 2005-2007: Director adjunct Trezorerie, BCR
- 2003-2005: Director Adjunct Echipă Implementare a Planului de Structurare a BCR împreună cu BERD și IFC
- 2002-2003: Consilier Președinte BCR și Analist Financiar

#### **Alte funcții în Comisiile Speciale BVB:**

- Președinte, Comisia Indicilor
- Membru, Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi

#### **DI. Pompei Lupșan – Vicepreședinte**

**Anul nașterii:** 1974

**Naționalitate:** Română

**Studii:**

- Licență în Economie, ASE București

**Experiență:**

- 2014-2014: Director Dezvoltare, SAI Certinvest SA
- 2005-2013: Director General Adjunct, SSIF Intercapital Invest SA
- 2003-2004: Consultant Finanțări, Economotehniki
- 2001-2003: Manager de proiect, Ofițer generalist, Raiffeisen Bank SA
- 2000-2001: Editor, Adevărul SA
- 1997-1999: Trader, SSIF Unicapital SA

**Alte funcții în Comisiile speciale BVB:**

- Președinte, Comisia de Apel
- Membru supleant, Comisia de Admitere la Tranzacționare

#### **DI. Dan Paul – Vicepreședinte**

**Anul nașterii:** 1968

**Naționalitate:** Română

**Studii:**

- Specialist Piețe de capital, BVB în colaborare cu University of Wisconsin (SUA)
- Licență în Economie, ASE București

**Experiență:**

- 1997-prezent: Președinte, Director General, SSIF Finaco Securities SA
- 2005-prezent: Președinte, Asociația Brokerilor
- 2006-2010: Vicepreședinte, Bursa de Valori București

**Alte funcții în Comisiile speciale și Comitetele consultative BVB:**

- Membru, Comisia de Apel
- Membru supleant, Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi
- Membru Comitetul de Audit

#### **DI. Robert Pană – Secretar general**

**Anul nașterii:** 1979

**Naționalitate:** Română

**Studii:**

- Licență în Drept



#### **Experiență:**

- 2011-prezent: Consilier Juridic, SSIF Swiss Capital SA
- 2008-2011: Consilier Juridic, Depozitarul Central SA
- 2002-2008: Consilier Juridic, Bursa de Valori București

#### **Alte functii in Comisiile speciale BVB:**

- Președinte supleant, Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi
- Președinte supleant, Comisia de Apel

#### **DI. Stere Farmache – membru**

**Anul nașterii:** 1956

**Naționalitate:** Română

#### **Studii:**

- PhD în Economie
- Institutul Regional de Administrație Publică, Paris
- Auditor financiar
- Expert contabil
- Licență în Finanțe, Contabilitate, ASE București

#### **Experiență:**

- 2014-prezent: co-fondator, Membru al Consiliului Asociației Române de Bună Administrare
- 2009-2013: Prim Vicepreședinte Executiv, Alphabank Romania SA, Membru/Președinte Consiliul de Administrație, Alpha Finance Romania SA
- 2008-2012: Președinte Consiliul de Administrație, Bursa de Valori București
- 2006-2010: Vicepreședinte Consiliul de Administrație, Depozitarul Central SA
- 1995-2008: Director General, Bursa de Valori București
- 1995: Director General, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare
- 1987-1995: Ministerul Finanțelor/Ministerul Economiei și Finanțelor

#### **Alte funcții în Comisiile speciale și Comitetele consultative BVB:**

- Membru, Comisia de Admitere la Tranzacționare
- Membru, Comitetul de Audit

#### **Dna. Narcisa Oprea – membru**

**Anul nașterii:** 1975

**Naționalitate:** Română

#### **Studii:**

- Licență în Drept, Universitatea București

#### **Experiență:**

- 2012-2016: Membru în Consiliul director al Institutului de Guvernanță Corporativă al Bursei de Valori București
- 2009-prezent: Partener, Schoenherr și Asociații
- 2003-prezent: Asistent Universitar, Universitatea Financiar Bancară București
- 2008-2009: Avocat Coordonator Arie de Practică Piața de Capital, Schoenherr și Asociații
- 2003-2008: Avocat Coordonator Departament Piața de Capital, Boștină și Asociații
- 1998-2002: Coordonator Direcția Juridică, Bursa de Valori București

#### **Alte funcții în Comisiile speciale și Comitetele consultative BVB:**

- 2012-2014: Președinte, Comisia de Apel

#### **DI. Valerian Ionescu – membru**

**Anul nașterii:** 1972

**Naționalitate:** Română

#### **Studii:**

- Executive Development Program Diploma, HEC Montreal Canada și Universitatea BCR
- Licență în Economie, ASE București

#### **Experiență:**

- 2013-prezent: Expert Vânzări Piețe Reglementate, BCR
- 2007-2013: Șef Departament Tranzacții și Vânzări Instrumente Financiare Tranzacționate pe Piețe Reglementate, BCR
- 1995-2007: Director Tranzacționare, Director General Interimar, Membru Consiliul de Administrație, SSIF Unicredit CAIB Securities

#### **Alte funcții în Comisiile speciale și Comitetele consultative BVB:**

- Președinte titular, Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi
- Președinte supleant, Comisia de Admitere la Tranzacționare
- Membru supleant, Comisia de Apel
- Membru, Comitetul de Audit

#### **DI. Octavian Molnar – membru**

**Anul nașterii:** 1966

**Naționalitate:** Română

#### **Studii:**

- Licență în Economie, Universitatea "Aurel Vlaicu" Arad
- Licență în Mecanică, Institutul Politehnic "Traian Vuia" Timișoara

#### **Experiență:**

- 2011-2016: Membru Consiliul de Administrație, Bursa de Valori București
- 2012-prezent: Director general/Președinte Consiliul de Administrație, SSIF IFB Finwest SA, Arad
- 2009-prezent: Membru Consiliul de Administrație, Regia Autonomă „Administrația Zonei Libere Curtici” Arad
- 2004-2012: Director General Adjunct, SSIF IFB Finwest SA, Arad
- 1999-2004: Director General, SSIF IFB Finwest SA, Arad
- 1997-1999: Director General, SC Comtex SA, Arad
- 1994-1999: Colaborator SC EXPERT SA Arad
- 1994-1997: Referent Departamentul Finanțare; Șef Birou Studii de fezabilitate - Serviciul Investiții Noi, FPP I Banat Crișana
- 1993-1994: Inginer Departament Marketing, SC ARIS SA, Arad
- 1992-1993: Inginer proiectant, atelier Proiectare, SC ARIS SA Arad
- 1991-1992: Inginer tehnolog SC ARIS SA, Arad
- 1990-1991: Inginer, atelier „Proiectare Tehnologică”, SEVAM SA, Drobeta Tr. Severin

#### **Alte funcții în Comisiile speciale BVB:**

- Președinte, Comisia de Admitere la Tranzacționare

#### **Bursa de Valori București**

Raport consolidat al administratorilor BVB pentru anul 2015

## DI. Matjaz Schroll – membru

**Anul nașterii:** 1973

**Naționalitate:** Slovenă

### Studii:

- Master în Știința în Administrarea Afacerilor, Universitatea Franzens, Graz, Austria
- Școala de Științe ale Naturii și Matematică, Celje, Slovenia

### Experiență:

- 2006-prezent: Director Private Equity Central & Eastern Europe, Templeton Emerging Markets Group
- 1999-2006: Analist, Departament Piețe de Capital, Vicepreședinte Mergers&Acquisitions, Publikum Corporate Finance & Brokerage

Întrucât în data de 30 ianuarie 2016 urmau să expire mandatele membrilor Consiliului Bursei, Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor Societății din data de 14 decembrie 2015 a numit pentru un mandat de 4 ani noii membri ai Consiliului Bursei, aceștia fiind validați individual de Autoritatea de Supraveghere Financiară conform deciziilor nr. 206-214/27.01.2016. În ședința sa din luna februarie 2016, Consiliul Bursei a ales Vicepreședinții și Secretarul General ai Consiliului. Astfel, componența actuală a Consiliului Bursei este următoarea:

- Lucian-Claudiu Anghel, Președinte, independent
- Valerian Ionescu, Vicepreședinte, independent
- Robert-Cosmin Pană, Vicepreședinte
- Cristian Micu, Secretar General, independent
- Gabriel Marica, Membru, independent
- Octavian Molnar, Membru
- Otto Emil Naegeli, Membru, independent
- Dan-Viorel Paul, Membru
- Radu Toia, Membru, independent

Informații cu privire la experiența profesională a membrilor Consiliului Bursei pot fi regăsite pe website-ul Societății: <http://www.bvb.ro/AboutUs/ManagementStructure>.

Membrii Consiliului Bursei sunt aleși în cadrul Adunării Generale Ordinare a Acționarilor, pe baza votului acționarilor și în conformitate cu cerințele legale referitoare la cvorum și majoritate. BVB nu are cunostință despre acorduri, înțelegeri sau legături de familie între membrii Consiliului Bursei și alte persoane, datorită cărora membrii respectivi au fost numiți administratori ai Societății, iar membrii Consiliului Bursei au obligativitatea de depunere a unei declarații anuale de conflict de interese.

Cadrul de desfășurare a activității Consiliul Bursei este reglementat prin Actul Constitutiv, precum și Regulamentul de Organizare și Funcționare a BVB, documente ce pot fi consultate pe website-ul BVB <http://www.bvb.ro/InvestorRelations/Overview>.

În exercitarea prerogativelor sale, în cursul anului 2015, Consiliul Bursei s-a întrunit în cadrul a 28 de ședințe – dintre care 15 au fost organizate exclusiv prin participarea la distanță a membrilor săi, cu o participare medie de 83%.

Conform prevederilor Actului Constitutiv, secretariatul ședințelor Consiliului Bursei este numit de către Directorul General din rândul angajaților Societății, fiind asigurat în 2015 de către dna. Corina Mocanu, Șef Secretariat general, și dna. Diana Mureșan, Consilier juridic.

În cursul anului 2015, Consiliul Bursei a luat în dezbateră, în principal, următoarele teme:

- Modificări ale Codului BVB – operator de piață și de sistem;
- Admiterea sau retragerea la/de la tranzacționare a unor Participanți sau instrumente financiare;
- Revizuirea de tarife și comisioane;
- Dezvoltarea de produse noi;

- Adoptarea noului Cod de Guvernanță Corporativă și elaborarea de politici pentru conformarea Societății la prevederile acestuia;
- Modificarea Regulamentului de Organizare și Funcționare;
- Evaluarea activității de control intern și audit intern;
- Evaluarea activității conducerii executive și a modului de implementare a delegărilor de competențe acordate acesteia;
- Convocarea Adunării Generale a Acționarilor pentru desemnarea candidaților BVB pentru consiliile de administrație ale societăților controlate de BVB, aprobarea situațiilor financiare aferente anului 2014 și a modului de repartizare a profitului, remunerației și recompensării administratorilor, bugetului și planului de afaceri pentru 2015, modificarea Actului Constitutiv, alegerea noilor administratori;
- Exercitarea drepturilor Societății de acționar în entitățile în care deține participații etc.

Pentru conformarea la prevederile noului Cod de Guvernanță Corporativă, în ședința sa din martie 2016, Consiliul Bursei a adoptat politica de evaluare a Consiliului, avându-se în vedere realizarea anuală a autoevaluării performanței și eficienței Consiliului și informarea ulterioară a punctelor de acțiune cheie ce rezultă în urma acesteia.

În conformitate cu cerințele Normei ASF nr. 39/2015, Consiliul Bursei de Valori București în calitate de societate mamă a Grupului BVB are obligația de a elabora raportul consolidat al administratorilor care să prezinte dezvoltarea și performanța activităților și a poziției entităților incluse în consolidare. BVB nu va întocmi și un raport al administratorilor aferent entității mamă, informațiile relevante fiind incluse în raportul consolidat al administratorilor, în conformitate cu art. 30, alin. (4) al Normei 39/2015.

## Activitatea Comisiilor Speciale și a Comitetelor Consultative ale BVB

### Comisiile Speciale

Prin decizia Consiliului Bursei au fost constituite Comisiile Speciale ale BVB – entități fără personalitate juridică, cu rol consultativ pentru activitatea Consiliului Bursei, ce-și desfășoară activitatea potrivit termenilor de referință prevăzuți în Regulamentul de Organizare și Funcționare a Societății.

**Comisia de Admitere la Tranzacționare** are rol consultativ pentru asigurarea unei activități unitare, ordonate și eficiente de admitere, promovare, retrogradare și retragere în/de pe piața reglementată la vedere și sistemele alternative de tranzacționare administrate de BVB.

În cursul anului 2015, Comisia s-a întrunit în 38 de ședințe, în special pentru admiteri la tranzacționare pe piața reglementată și AeRO.

**Comisia de Apel** are rol consultativ în soluționarea contestațiilor introduse de Participanții la sistemul de tranzacționare al BVB și agenții de bursă/agenții de derivate împotriva deciziilor de sancționare sau de dispunere de măsuri preventive emise de Directorul General sau Directorul General Adjunct, după caz, al BVB.

În cursul anului 2015, Comisia nu s-a întrunit, neexistând contestații incidente obiectului său de activitate.

**Comisia Indicilor** are rol consultativ în legătură cu crearea de indici bursieri ai BVB și participă la adoptarea ajustărilor operaționale considerate necesare ale acestora.

În cursul anului 2015, Comisia s-a întrunit în 4 ședințe pentru administrarea curentă a indicilor și analizarea dezvoltării sectorului de indici la BVB, și a propus Consiliului Bursei lansarea indicelui BET-XT-TR.

**Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi<sup>1</sup>**, cu rol consultativ în demersul de diversificare a tipurilor de operațiuni de bursă și instrumente financiare care fac obiectul regulilor BVB, s-a întrunit în 2015 într-o singură ședință, abordând teme referitoare la listarea de noi tipuri de certificate, precum și noi active suport pentru cele existente, listarea de noi emisiuni de ETF, introducerea la tranzacționare a warrant-urilor și noi tehnici de piață.

<sup>1</sup> Odată cu intrarea în vigoare a modificărilor la Regulamentul de Organizare și Funcționare a BVB, începând cu data de 30 iulie 2015, prevederile referitoare la organizarea și funcționarea Comisiei de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi au fost abrogate. Forma în vigoare a Regulamentului de Organizare și Funcționare a BVB este disponibilă pe website-ul Societății la link-ul [http://bvb.ro/Juridic/files/ROF%20BVB%20aprobat%20prin%20decizia%20ASF%20nr%201681\\_17.07.2015\\_RO.pdf](http://bvb.ro/Juridic/files/ROF%20BVB%20aprobat%20prin%20decizia%20ASF%20nr%201681_17.07.2015_RO.pdf)



Până la intrarea în vigoare a modificărilor Regulamentului de Organizare și Funcționare a BVB, aplicabile începând cu data de 30 iulie 2015, componența comisiilor speciale ale BVB a fost următoarea:

<b>Comisia de Admitere la Tranzacționare</b>	<b>Membri titulari</b>	<b>Membri supleanți</b>
	Octavian Molnar – Președinte Stere Farmache Marin Șerban Lucian Isac Mircea Ștefan Solovastru	Valerian Ionescu – Președinte Pompei Lupșan Răzvan Pașol Nicolae Moroianu Viorica Nagy

<b>Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi</b>	<b>Membri titulari</b>	<b>Membri supleanți</b>
	Valerian Ionescu – Președinte Lucian Anghel Cernica Tudor Iuliana Mușat Cristian Micu	Robert Pană – Președinte Dan Paul Ionuț Stafie Daniel Gavrilă Fulea Lucian

<b>Comisia de Apel</b>	<b>Membri titulari</b>	<b>Membri supleanți</b>
	Pompei Lupșan – Președinte Dan Paul Cătălin Nae-Șerban Mihai Mureșian Octavian Dragolea	Robert Pană – Președinte Valerian Ionescu Mario Bulimente Cristina Pavel Elisabeta Corcan

<b>Comisia Indicilor</b>	<b>Componență</b>
	Lucian Anghel – Președintele BVB Ludwik Sobolewski – Directorul General al BVB Adrian Mitroi – CFA Association Romania Bogdan Câmpianu – Reprezentant Participant Ovidiu Dumitrescu – Reprezentant Participant

Odată cu intrarea în vigoare a modificărilor la Regulamentul de Organizare și Funcționare a BVB, prevederile referitoare la existența membrilor supleanți au fost abrogate, componența Comisiilor Speciale fiind afectată în acest sens.

În ședința sa din februarie 2016, Consiliul Bursei a desemnat noii membri ai Consiliului Bursei care fac parte din Comisiile Speciale ale BVB, astfel că, în prezent, componența Comisiilor Speciale este următoarea:

<b>Comisia de Admitere la Tranzacționare</b>	<b>Componență</b>
	Cristian Micu – Președinte Radu Toia – Vicepreședinte Șerban Marin – Membru Lucian Isac – Membru Mircea Ștefan Solovastru – Membru

<b>Comisia de Apel</b>	<b>Componență</b>
	Gabriel Marica – Președinte Robert-Cosmin Pană – Vicepreședinte Cătălin Nae-Șerban – Membru Mihai Mureșian – Membru Octavian Dragolea – Membru

Lucian Anghel – Președintele BVB  
Ludwik Sobolewski – Directorul General al BVB  
Adrian Mitroi – CFA Association Romania  
Bogdan Cămpianu – Reprezentant Participant  
Ovidiu Dumitrescu – Reprezentant Participant

## Comitetele Consultative

În cadrul Consiliului Bursei funcționează, în sensul Legii privind societățile nr. 31/1990, cu modificările și completările ulterioare, Comitete Consultative formate din doi sau mai mulți administratori ai Societății, cu rol consultativ pentru activitatea Consiliului Bursei în domenii precum auditul, remunerarea administratorilor, directorilor în sensul Legii 31/1990 sau nominalizarea de candidați pentru diferitele posturi de conducere.

Comitetele Consultative sunt organizate și funcționează potrivit prevederilor Regulamentului de Organizare și Funcționare a Societății, care se completează cu prevederile cuprinse în regulamentele de funcționare specifice fiecărui comitet (pentru informații detaliate privind regulamentele/termenii de referință specifici fiecărui Comitet Consultativ vizitați website-ul BVB la adresa <http://www.bvb.ro/AboutUs/ManagementStructure>).

**Comitetul de Audit** asistă Consiliul Bursei în evaluarea eficienței și funcționalității conducerii Societății, a eficienței alocării resurselor acesteia, a modului în care sunt administrate riscurile cu care se confruntă Societatea, inclusiv cadrul de organizare și funcționare a controlului intern, aplicarea regulilor de guvernare corporativă și a modului în care se desfășoară auditarea Societății.

În cursul anului 2015, Comitetul de Audit s-a întrunit în 2 ședințe, activitatea sa vizând în principal aspecte de buget și audit intern.

În anul 2015, componența Comitetului de Audit a rămas neschimbată, membrii săi fiind dnii. Stere Farmache, Dan Paul și Valerian Ionescu. În ședința Consiliului Bursei din februarie 2016, au fost aleși noii membri ai Comitetului de Audit (administratori neexecutivi, independenți), noua componență a acestuia fiind după cum urmează:

- Otto Emil Naegeli – Președinte
- Lucian-Claudiu Anghel – membru
- Valerian Ionescu – membru

**Comitetul de Nominalizare** are rolul de a sprijini Consiliul Bursei în legatură cu procesul de numire a membrilor Comisiilor Speciale, recomandări privind ocuparea posturilor vacante în cadrul Consiliului Bursei, elaborarea cerințelor pentru ocuparea pozițiilor de membri ai Consiliului Bursei, de membri ai Comisiilor Speciale și a pozițiilor de directori, în sensul Legii privind societățile nr. 31/1990, cu modificările și completările ulterioare.

Comitetul de Nominalizare devine funcțional și își începe activitatea în februarie 2016, odată cu alegerea membrilor săi de către noul Consiliu al Bursei. Toți membrii Comitetului de Nominalizare sunt administratori neexecutivi, independenți, componența acestuia fiind următoarea:

- Radu Toia – Președinte
- Lucian-Claudiu Anghel – membru
- Otto Emil Naegeli – membru

Politica de Nominalizare a Societății a fost aprobată de către Consiliul Bursei în ședința din martie 2016.

**Comitetul de Remunerare** are rolul de a sprijini Consiliul Bursei în scopul de a elabora politica de remunerare a administratorilor, membrilor Comisiilor speciale și directorilor, în sensul Legii privind societățile nr. 31/1990, cu modificările și completările ulterioare.

Comitetul de remunerare devine funcțional și își începe activitatea în februarie 2016, odată cu alegerea membrilor săi de către noul Consiliu al Bursei. Toți membrii Comitetului de Remunerare sunt administratori neexecutivi, independenți, componența Comitetului de Remunerare fiind următoarea:

- Cristian Micu – Președinte
- Radu Toia – membru
- Otto Emil Naegeli – membru

## Conducerea executivă

În anul 2015, conducerea executivă a fost asigurată de către următoarele persoane:

Persoana	Poziția
Ludwik Leszek Sobolewski	Director General, director în sensul Legii privind societățile nr. 31/1990, contract pe 4 ani, aug 2013-aug 2017
Alin Marius Barbu	Director General Adjunct, director în sensul Legii privind societățile nr. 31/1990, contract pe durată nedeterminată

BVB nu are cunoștință de existența unor acorduri, înțelegeri sau legături familiale între membrii conducerii executive și alte persoane, datorită cărora persoanele respective au fost numite în conducerea executivă, iar membrii conducerii executive au obligativitatea depunerii declarației anuale privind conflictul de interese.

De asemenea, la data întocmirii acestui raport, BVB nu are cunoștință despre existența în 2015 a unor litigii sau proceduri administrative împotriva membrilor Consiliului Bursei sau ai conducerii executive legate direct de activitatea acestora în cadrul Societății sau care privesc capacitatea acestora de a-și îndeplini atribuțiile în cadrul Societății.

Deținerile la 31 decembrie 2015 ale membrilor Consiliului Bursei și ale conducerii executive în acțiuni emise de BVB sunt prezentate mai jos:

Lucian Anghel	835	acțiuni BVB
Pompei Lupșan	923	acțiuni BVB
Dan Paul	2.747	acțiuni BVB
Robert Pană	830	acțiuni BVB
Stere Farmache	2.245	acțiuni BVB
Narcisa Oprea	1.100	acțiuni BVB
Valerian Ionescu	975	acțiuni BVB
Octavian Molnar	843	acțiuni BVB
Matjaz Schroll	0	acțiuni BVB
Ludwik Sobolewski	24.985	acțiuni BVB
Alin Barbu	0	acțiuni BVB

## Remunerarea administratorilor și a conducerii executive

Pe parcursul anului 2015, remunerarea administratorilor și executivului s-a făcut în baza contractelor de mandat, respectiv a hotărârii AGAO a BVB nr. 4/27.04.2015, care a aprobat remunerațiile administratorilor pentru exercițiul financiar 2015 și recompensarea administratorilor Societății pentru exercițiul financiar 2014.

Politica de Remunerare a fost adoptată de către Consiliul Bursei la sfârșitul anului 2015 și stabilește liniile directoare cu privire la remunerarea structurii de conducere, respectiv a membrilor conducerii executive (directorii, în sensul Legii nr. 31/1990) și ai conducerii neexecutive (membrii Consiliului de Administrație, Comisiilor/Comitetelor Speciale) ai Societății. Pentru consultarea acesteia, vă rugăm să vizitați website-ul BVB la adresa <http://www.bvb.ro/InvestorRelations/Overview>.

## Sistemele de control intern și gestiune a riscurilor

Sistemele de control intern la nivelul BVB sunt organizate sub forma unor proceduri menite să detecteze și să minimizeze orice risc al BVB de a nu își îndeplini obligațiile conform prevederilor Regulamentului CNVM nr. 2/2006 și a Regulamentului CE nr. 1287/2006, precum și riscurile asociate. Aceste proceduri definesc standardele pe care BVB și personalul acesteia trebuie să le aplice, obiectivul standardelor fiind acela de a crea un model de control intern uniform și coerent. Standardele constituie un sistem de referință, în raport cu care se evaluează și se identifică zonele și direcțiile de schimbare.

Sistemele de gestiune a riscurilor la nivelul BVB sunt organizate sub forma unor proceduri care stabilesc cadrul necesar de identificare, analiză și gestionare a riscurilor într-un mod controlat și eficient, în vederea atingerii obiectivelor specifice BVB. Scopul procedurilor de administrare a riscurilor este de a stabili limitele de toleranță la risc, activitățile necesare identificării și evaluării riscurilor precum și stabilirea tipului de răspuns la risc.

Președinte  
Lucian Anghel

Director General  
Ludwik Sobolewski

Director Financiar  
Virgil Adrian Stroia



## Anexa 1 – Declarația BVB privind conformitatea cu Codul de Governanță Corporativă

Principiu	Prevedere	Status la 31 dec 2015	Dacă nu respectă, acțiune de remediere
A1	Toate societățile trebuie să aibă un regulament intern al Consiliului care include termenii de referință/responsabilitățile Consiliului și funcțiile cheie de conducere ale societății, și care aplică, printre altele, Principiile Generale din Secțiunea A.	Respectă	
A2	Prevederi pentru gestionarea conflictelor de interese trebuie incluse în regulamentul Consiliului. În orice caz, membrii Consiliului trebuie să notifice Consiliul cu privire la orice conflicte de interese care au survenit sau pot surveni și să se abțină de la participarea la discuții (inclusiv prin neprezentare, cu excepția cazului în care neprezentarea ar împiedica formarea cvorumului) și de la votul pentru adoptarea unei hotărâri privind chestiunea care dă naștere conflictului de interese respectiv.	Respectă	
A3	Consiliul de Administrație trebuie să fie format din cel puțin cinci membri.	Respectă	
A4	Majoritatea membrilor Consiliului de Administrație trebuie să nu aibă funcție executivă. În cazul societăților din Categoria Premium, nu mai puțin de doi membri neexecutivi ai Consiliului de Administrație trebuie să fie independenți. Fiecare membru independent al Consiliului de Administrație trebuie să depună o declarație la momentul nominalizării sale în vederea alegerii sau realegerii, precum și atunci când survine orice schimbare a statutului său, indicând elementele în baza cărora se consideră că este independent din punct de vedere al caracterului și judecății sale și după criteriile din Codul de Governanță Corporativă al BVB.	Respectă	
A5	Alte angajamente și obligații profesionale relativ permanente ale unui membru al Consiliului, inclusiv poziții executive și neexecutive în Consiliul unor societăți și instituții non-profit, trebuie dezvăluite acționarilor și investitorilor potențiali înainte de nominalizare și în cursul mandatului său.	Respectă	
A6	Orice membru al Consiliului trebuie să prezinte Consiliului informații privind orice raport cu un acționar care deține direct sau indirect acțiuni reprezentând peste 5% din toate drepturile de vot. Această obligație se referă la orice fel de raport care poate afecta poziția membrului cu privire la chestiuni decise de Consiliu.	Respectă	
A7	Societatea trebuie să desemneze un secretar al Consiliului responsabil de sprijinirea activității Consiliului.	Respectă	

<b>A8</b>	Declarația privind guvernanța corporativă va informa dacă a avut loc o evaluare a Consiliului sub conducerea Președintelui sau a comitetului de nominalizare și, în caz afirmativ, va rezuma măsurile cheie și schimbările rezultate în urma acesteia. Societatea trebuie să aibă o politică/ghid privind evaluarea Consiliului cuprinzând scopul, criteriile și frecvența procesului de evaluare.	<b>Nu respectă</b>	Intrucât noul Consiliu de Administrație și-a început mandatul la finalul lunii ianuarie 2016, măsuri privind evaluarea Consiliului vor fi luate în 2016. În ceea ce privește Politica de Evaluare, compania respectă principiul începând cu martie 2016, când noul Consiliu de Administrație a aprobat această politică.
<b>A9</b>	Declarația privind guvernanța corporativă trebuie să conțină informații privind numărul de întâlniri ale Consiliului și comitetelor în cursul ultimului an, participarea administratorilor (în persoană și în absență) și un raport al Consiliului și comitetelor cu privire la activitățile acestora.	Respectă	
<b>A10</b>	Declarația privind guvernanța corporativă trebuie să cuprindă informații referitoare la numărul exact de membri independenți din Consiliul de Administrație	Respectă	
<b>A11</b>	Consiliul societăților din Categoria Premium trebuie să înființeze un comitet de nominalizare format din membri neexecutivi, care va conduce procedura nominalizărilor de noi membri în Consiliu și va face recomandări Consiliului. Majoritatea membrilor comitetului de nominalizare trebuie să fie independentă.	<b>Nu respectă</b>	Compania respectă principiul începând cu februarie 2016, când noul Consiliu de Administrație și-a desemnat membrii Comitetului de Nominalizare, întrucât Comitetul în sine există din 2015. În ceea ce privește Politica de Nominalizare, compania respectă principiul începând cu martie 2016, când noul Consiliu de Administrație a aprobat această politică.
<b>B1</b>	Consiliul trebuie să înființeze un comitet de audit în care cel puțin un membru trebuie să fie administrator neexecutiv independent. Majoritatea membrilor, incluzând președintele, trebuie să fi dovedit ca au calificare adecvată relevantă pentru funcțiile și responsabilitățile comitetului. Cel puțin un membru al comitetului de audit trebuie să aibă experiență de audit sau contabilitate dovedită și corespunzătoare. În cazul societăților din Categoria Premium, comitetul de audit trebuie să fie format din cel puțin trei membri și majoritatea membrilor comitetului de audit trebuie să fie independenți.	Respectă	
<b>B2</b>	Președintele comitetului de audit trebuie să fie un membru neexecutiv independent.	<b>Nu respectă</b>	Compania respectă principiul începând cu februarie 2016, când noul Consiliu de Administrație și-a desemnat un Președinte independent pentru Comitetul de Audit.
<b>B3</b>	În cadrul responsabilităților sale, comitetul de audit trebuie să efectueze o evaluare anuală a sistemului de control intern.	Respectă	

<b>B4</b>	Evaluarea trebuie să aibă în vedere eficacitatea și cuprinderea funcției de audit intern, gradul de adecvare al rapoartelor de gestiune a riscului și de control intern prezentate către comitetul de audit al Consiliului, promptitudinea și eficacitatea cu care conducerea executivă soluționează deficiențele sau slăbiciunile identificate în urma controlului intern și prezentarea de rapoarte relevante în atenția Consiliului.	Respectă
<b>B5</b>	Comitetul de audit trebuie să evalueze conflictele de interese în legătură cu tranzacțiile societății și ale filialelor acesteia cu părțile afiliate.	Respectă
<b>B6</b>	Comitetul de audit trebuie să evalueze eficiența sistemului de control intern și a sistemului de gestiune a riscului.	Respectă
<b>B7</b>	Comitetul de audit trebuie să monitorizeze aplicarea standardelor legale și a standardelor de audit intern general acceptate. Comitetul de audit trebuie să primească și să evalueze rapoartele echipei de audit intern.	Respectă
<b>B8</b>	Ori de câte ori Codul menționează rapoarte sau analize inițiate de Comitetul de Audit, acestea trebuie urmate de raportări periodice (cel puțin anual) sau adhoc care trebuie înaintate ulterior Consiliului.	Respectă
<b>B9</b>	Niciunui acționar nu i se poate acorda tratament preferențial față de alți acționari în legătură cu tranzacții și acorduri încheiate de societate cu acționari și afiliații acestora.	Respectă
<b>B10</b>	Consiliul trebuie să adopte o politică prin care să se asigure că orice tranzacție a societății cu oricare dintre societățile cu care are relații strânse a carei valoare este egală cu sau mai mare de 5% din activele nete ale societății (conform ultimului raport financiar) este aprobată de Consiliu în urma unei opinii obligatorii a comitetului de audit al Consiliului și dezvăluită în mod corect acționarilor și potențialilor investitori, în măsura în care aceste tranzacții se încadrează în categoria evenimentelor care fac obiectul cerințelor de raportare.	Respectă
<b>B11</b>	Auditorile interne trebuie efectuate de către o divizie separată structural (departamentul de audit intern) din cadrul societății sau prin angajarea unei entități terțe independente.	Respectă
<b>B12</b>	În scopul asigurării îndeplinirii funcțiilor principale ale departamentului de audit intern, acesta trebuie să raporteze din punct de vedere funcțional către Consiliu prin intermediul comitetului de audit. În scopuri administrative și în cadrul obligațiilor conducerii de a monitoriza și reduce riscurile, acesta trebuie să raporteze direct directorului general.	Respectă

C1	<p>Societatea trebuie să publice pe pagina sa de internet politica de remunerare și să includă în raportul anual o declarație privind implementarea politicii de remunerare în cursul perioadei anuale care face obiectul analizei. Politica de remunerare trebuie formulată astfel încât să permită acționarilor înțelegerea principiilor și a argumentelor care stau la baza remunerației membrilor Consiliului și a Directorului General, precum și a membrilor Directoratului în sistemul dualist. Aceasta trebuie să descrie modul de conducere a rocesului și de luare a deciziilor privind remunerarea, sa detalieze componentele remunerației conducerii executive (precum salarii, prime anuale, stimulente pe termen lung legate de valoarea acțiunilor, beneficii în natura, pensii și altele) și să descrie scopul, principiile și prezumțiile ce stau la baza fiecărei componente (inclusiv criteriile generale de performanță aferente oricărei forme de remunerare variabilă). În plus, politica de remunerare trebuie să specifice durata contractului directorului executiv și a perioadei de preaviz prevăzută în contract, precum și eventuala compensare pentru revocare fără justa cauză. Raportul privind remunerarea trebuie să prezinte implementarea politicii de remunerare pentru persoanele identificate în politica de remunerare în cursul perioadei anuale care face obiectul analizei. Orice schimbare esențială intervenită în politica de remunerare trebuie publicată în timp util pe pagina de internet a societății.</p>	Respectă
D1	<p>Societatea trebuie să organizeze un serviciu de Relații cu Investitorii – indicându-se publicului larg persoana/persoanele responsabile sau unitatea organizatorică. În afară de informațiile impuse de prevederile legale, societatea trebuie să includă pe pagina sa de internet o secțiune dedicată Relațiilor cu Investitorii, în limbile română și engleză, cu toate informațiile relevante de interes pentru investitori, inclusiv: D.1.1. Principalele reglementari corporative: actul constitutiv, procedurile privind adunările generale ale acționarilor; D.1.2. CV-urile profesionale ale membrilor organelor de conducere ale societății, alte angajamente profesionale ale membrilor Consiliului, inclusiv poziții executive și neexecutive în consilii de administrație din societăți sau din instituții non-profit; D.1.3. Rapoartele curente și rapoartele periodice (trimestriale, semestriale și anuale) – cel puțin cele prevăzute la punctul D.8 – inclusiv rapoartele curente cu informații detaliate referitoare la neconformitatea cu prezentul Cod; D.1.4. Informații referitoare la Adunările generale ale acționarilor: ordinea de zi și materialele informative; procedura de alegere a membrilor Consiliului; argumentele care susțin propunerile de candidați pentru alegerea în Consiliu, împreună cu CV-urile profesionale ale acestora; întrebările acționarilor cu privire la punctele de pe ordinea de zi și răspunsurile societății, inclusiv hotărârile adoptate; D.1.5. Informații privind evenimentele corporative, cum ar fi plata dividendelor și a altor distribuiri către acționari, sau alte evenimente care conduc la dobândirea sau limitarea drepturilor unui acționar, inclusiv termenele limită și principiile aplicate acestor operațiuni. Informațiile respective vor fi publicate într-un termen care să le permită investitorilor să adopte decizii de investiții; D.1.6. Numele și datele de contact ale unei persoane care va putea să furnizeze, la cerere, informații relevante; D.1.7. Prezentările societății (de ex., prezentările pentru investitori, prezentările privind rezultatele trimestriale etc.), situațiile financiare (trimestriale, semestriale, anuale), rapoartele de audit și rapoartele anuale.</p>	Respectă



<b>D2</b>	Societatea va avea o politică privind distribuția anuală de dividende sau alte beneficii către acționari, propusă de Directorul General sau de Directorat și adoptată de Consiliu, sub forma unui set de linii directoare pe care societatea intenționează să le urmeze cu privire la distribuirea profitului net. Principiile politicii anuale de distribuție către acționari vor fi publicate pe pagina de internet a societății.	Respectă
<b>D3</b>	Societatea va adopta o politică în legătură cu previziunile, fie că acestea sunt făcute publice sau nu. Previziunile se referă la concluzii cuantificate ale unor studii ce vizează stabilirea impactului global al unui număr de factori privind o perioadă viitoare (așa numitele ipoteze): prin natura sa, aceasta proiecție are un nivel ridicat de incertitudine, rezultatele efective putând diferi în mod semnificativ de previziunile prezentate inițial. Politica privind previziunile va stabili frecvența, perioada avută în vedere și conținutul previziunilor. Dacă sunt publicate, previziunile pot fi incluse numai în rapoartele anuale, semestriale sau trimestriale. Politica privind previziunile va fi publicată pe pagina de internet a societății.	Respectă
<b>D4</b>	Regulile adunărilor generale ale acționarilor nu trebuie să limiteze participarea acționarilor la adunările generale și exercitarea drepturilor acestora. Modificările regulilor vor intra în vigoare, cel mai devreme, începând cu următoarea adunare a acționarilor.	Respectă
<b>D5</b>	Auditorii externi vor fi prezenți la adunarea generală a acționarilor atunci când rapoartele lor sunt prezentate în cadrul acestor adunări.	Respectă
<b>D6</b>	Consiliul va prezenta adunării generale anuale a acționarilor o scurtă apreciere asupra sistemelor de control intern și de gestiune a riscurilor semnificative, precum și opinii asupra unor chestiuni supuse deciziei adunării generale.	Respectă
<b>D7</b>	Orice specialist, consultant, expert sau analist financiar poate participa la adunarea acționarilor în baza unei invitații prealabile din partea Consiliului. Jurnaliștii acreditați pot, de asemenea, să participe la adunarea generală a acționarilor, cu excepția cazului în care Președintele Consiliului hotărăște în alt sens.	Respectă
<b>D8</b>	Rapoartele financiare trimestriale și semestriale vor include informații atât în limba română, cât și în limba engleză referitoare la factorii cheie care influențează modificări în nivelul vânzărilor, al profitului operațional, profitului net și al altor indicatori financiari relevanți, atât de la un trimestru la altul, cât și de la un an la altul.	Respectă
<b>D9</b>	O societate va organiza cel puțin două ședințe/teleconferințe cu analiștii și investitorii în fiecare an. Informațiile prezentate cu aceste ocazii vor fi publicate în secțiunea relații cu investitorii a paginii de internet a societății la data ședințelor/teleconferințelor.	Respectă
<b>D10</b>	În cazul în care o societate susține diferite forme de expresie artistică și culturală, activități sportive, activități educative sau științifice și consideră că impactul acestora asupra caracterului inovator și competitivității societății fac parte din misiunea și strategia sa de dezvoltare, va publica politica cu privire la activitatea sa în acest domeniu.	Respectă

## Anexa 2 – Raportul anual în privința mediului înconjurător și cel social / Annual Environmental & Social Report

Istoricul operatorului de piață / *Background on the Stock Exchange*

Numele operatorului de piață / *Name of Stock Exchange*: Bursa de Valori București (BVB)

Adresă / *Address*: Blvd Carol I nr. 34-36, etaj 13-14, București, 020922

Țară / *Country*: România

Reprezentantul companiei / *Company representative*: Lucian Anghel, Președinte al Consiliului de Administrație/  
*President of the Board of Governors*

Certific faptul că datele conținute în acest raport reflectă complet și corect activitatea desfășurată în această perioadă de raportare. / *I certify that the data contained in this report completely and accurately represents operations during this reporting period.*

Semnătura / *Signature*:

Funcția / *Title*:

Data / *Date*: 16 martie 2016

Președinte al Consiliului de Administrație / *President of the Board of Governors*

Detalii de contact / *Contact Details*:

Telefon / *Telephone*: +40 21 307 95 00

Mobil / *Mobile*: -

E-mail: [roxana.sirbu@bvb.ro](mailto:roxana.sirbu@bvb.ro)

Data raportului / *Date of Report*: 16.03.2016

Perioada de raportare / *Reporting Period*: 2015

Operatorul de piață activează la nivel internațional? / *Does the Stock exchange operate internationally?*

Activează în mai mult de o țară / *Operates in more than one country*

Activează doar în această țară / *Operates only in this country*

Numărul angajaților din țară / *Number of employees in country*

<50  51-100

101-500

>500

Alți IFI / MDBs / donatori care asigură finanțarea operatorului de piață / *Other IFIs / MDBs / Donors providing financing to the Stock exchange*

IFC

World Bank

KFW/DEG

EIB

ADB

Altele (vă rog specificați / *Other (please specify)*)

EU

FMO

N/A

## Natura relației de afaceri cu BERD acoperită în acest raport / *Nature of business relationship(s) with EBRD covered in this report*

Operațiuni / *Operation*

Împrumut / *Loan*

Fond / *Fund*

IMM / *SME*

TFP

Leasing /  
*Leasing*

Participație la  
capital / *Equity*

MSME

Ipotecă /  
*Mortgage*

### Secțiunea 1: Conformarea cu prevederea BERD PR9 Capacitatea și suportul pentru mediu /

#### *Section 1: Compliance with EBRD PR9 Environmental Capacity and Support*

Operatorul de piață are politici și proceduri privind mediul înconjurător și cel social adoptate în mod formal? / *Does the stock exchange have a formally adopted Environmental and Social Policy or Procedures?*

Da / *Yes*

Nu, BVB nu are o Politică sau Procedură integrată de guvernare privind mediul înconjurător și cel social, dar acoperă aspectele relevante în acest domeniu în diferite documente corporative. / *No, BVB does not have an integrated ESG Policy or Procedure, but it has covered the ESG relevant aspects in various corporate documents.*

Ce aspecte acopera Politică privind mediul înconjurător și cel social? / *What aspects does the Environmental and Social (E&S) Policy cover?*

Mediul înconjurător / *Environment*

Mediul social (ex. aspecte de muncă) / *Social (eg labour issues)*

Sănătate și siguranță la locul de muncă / *Health and Safety*

Aspecte privind mediul înconjurător și cel social specifice operatorului de piață / *E&S issues associated with the stock exchange*

Aspecte privind mediul înconjurător și cel social specifice companiilor (care vor fi listate și instrumentelor tranzacționate) / *E&S issues associated with companies (to be) listed and papers traded*

Nu se aplică / *Not Applicable*

Nu / *No*

Operatorul de piață participă în The Sustainable Stock Exchanges Initiative? <http://www.sseinitiative.org> / *Does the Exchange participate in The Sustainable Stock Exchanges Initiative? <http://www.sseinitiative.org>*

Da / *Yes*

Nu / *No*

Nu știu / *Don't know*

Există companii ale căror instrumente sunt listate pe piețele administrate de operatorul de piață implicate în activitățile cuprinse în Lista activităților excluse a BERD (disponibilă [aici](#))? / *Are any of the companies whose papers are listed on the Exchange involved in activities on the EBRD's Environmental and Social Exclusion List (available [here](#))?*

Da / *Yes*

Nu / *No*

Nu știu / *Don't know*

Operatorul de piață admite și permite tranzacționarea instrumentelor financiare ale companiilor încadrate în categoria clienților cu risc ridicat, clasificați astfel în lista categoriilor de risc în ceea ce privește mediul înconjurător și cel social a BERD

<http://www.ebrd.com/downloads/about/sustainability/ebd-risk-english.pdf>)? / *Does the stock exchange list and trade papers of companies with high E&S risk clients according to EBRD's environmental and social risk categorisation list (see <http://www.ebrd.com/downloads/about/sustainability/ebd-risk-english.pdf>)*

Furnizați un eșantion al companiilor listate din ultimul trimestru împărțite pe sectoare de industrie. / *Provide a sample breakdown by industry sector of listed companies dating from the last quarter.*

Reglementările pentru admiterea la tranzacționare a companiilor prevăd în mod specific dezvăluirea riscurilor și obligațiilor semnificative în privința mediului înconjurător și cel social, precum și a modului în care sunt abordate de companie? / *Do listing rules for issuing companies specifically cover disclosure of material E&S risks and liabilities, and how they are being addressed by the company?*

Da, în sensul că BVB nu are criterii de eligibilitate în privința mediului înconjurător și cel social pentru admiterea și tranzacționarea companiilor pe piețele pe care le administrează. Totuși, companiile care doresc să se listeze dezvăluie în prospectul de admitere riscurile cu care compania se confruntă și modul în care le atenuază. După listare, companiile din anumite sectoare recunoscute de legislația națională în vigoare ca fiind cu risc în privința mediului înconjurător și cel social sunt în general preocupate de riscurile în privința mediului înconjurător și cel social și de modalitățile de atenuare a acestora. / *Yes, in the sense that BVB does not have an ESG eligibility criteria for admitting companies to list/trade on the markets it operates. But, the companies wanting to list disclose in their admission prospectus the risks the companies faces and the way it mitigates these risks. After listing, companies from certain sectors recognised with ESG risk by national legislation in place are generally concerned about ESG risks and how they mitigate against them*

Pe piața principală și sistemul alternativ de tranzacționare administrate de BVB sunt disponibile la tranzacționare instrumente financiare ale emițentilor provenind din următoarele sectoare: agricultura, păduri și pescuit (7); industria extractivă (11); industria producătoare (169); furnizare de energie electrică și termică, gaze și aer condiționat (4); alimentare cu apă, canalizare, gestionarea deșeurilor, activități de decontaminare (1); construcții (33); comerț en-gros și en-detail (33); reparații autovehicule și motociclete (33); transport și depozitare (19); activități de cazare și alimentație publică (28); IT&C (3); activități financiare și de asigurări (154); activități imobiliare (20); activități profesionale, științifice și tehnice (13); activități de servicii administrative și suport (6); administrație publică și apărare, asigurări sociale obligatorii (1) /

*On the BVB main market and alternative trading system are available for trading financial instruments of issuers coming from the following sectors: agriculture, forestry and fishing (7); mining and quarrying (11); manufacturing (169); electricity, gas, steam and air conditioning supply (4); water supply, sewerage, waste management and remediation activities (1); construction (33); wholesale and retail trade (33); repair of motor vehicles and motorcycles (33); transportation and storage (19); accommodation and food service activities (28); information and communication (3); financial and insurance activities (154); real estate activities (20); professional, scientific and technical activities (13); administrative and support service activities (6); public administration and defence, compulsory social security (1).*

Da (vă rugăm să oferiți detalii și să arătați unde sunt prevăzute aceste cerințe, ex. în legea societăților, reglementările operatorului de piață, statutul și politicile operatorului de piață etc.) / *Yes (please give details and state where the requirement is located, e.g. company law, Stock Exchange regulations, Stock exchange's own statutes/policies etc.)*

Nu / *No*



Operatorul de piață oferă consultanță și/sau cursuri pe aspecte legate de sustenabilitate companiilor și/sau investitorilor? / *Does the stock exchange offer sustainability-related guidance and/or training companies and/or investors?*

- Da / *Yes*  
 Nu / *No*  
 Nu știu / *Don't know*

Vă rugăm să furnizați detalii despre orice inițiativă a operatorului de piață, avută sau planificată, pentru creșterea conștientizării emitenților și/sau pentru promovarea sau solicitarea unei mai bune transparențe și informări în ceea ce privește realizările și factorii de risc legate de mediul înconjurător și cel social. / *Please provide details of any initiatives taken or planned by the Exchange to raise issuing companies' awareness and/or to promote or require better transparency and disclosure on E&S-related performance and risk factors.*

BVB a devenit membru al UN SSE în 2015 și are în plan pentru 2016 organizarea de întâlniri de lucru cu emitenții și stakeholderii pieței de capital în domeniul guvernantei în privința mediului înconjurător și cel social, astfel încât, pentru raportul anual pentru 2016, emitenții vor fi pregătiți să includă o secțiune de guvernanță în privința mediului înconjurător și cel social. / *BVB became member of the UN SSE in 2015 and has in plan for 2016 workshops for issuers and capital market stakeholders in the ESG area, so that, for the 2016 annual report, the issuers will be prepared to include an ESG section.*

Operatorul de piață administrează sau are în plan să administreze indici de sustenabilitate? / *Does the Exchange operate or plan to operate any sustainability indices?*

- Da (are în vedere crearea unui indice de guvernanță corporativă, cu un criteriu de eligibilitate din punct de vedere al mediului înconjurător și cel social) / *Yes (has in plan to design a corporate governance index, with an ESG eligibility criteria)*  
 Nu / *No*

Operatorul de piață a semnat acorduri sau declarații la nivel național, internațional sau pe industrii în privința mediului înconjurător sau cel social? / *Has the Stock exchange signed any national, international or industry agreements or declarations concerning environmental and social issues?*

- Da (a aderat la standardele UN SEE în privința mediului înconjurător și cel social) / *Yes (adhered to the UN SEE standards on ESG)*  
 Nu / *No*

## Angajamentul stakeholderilor / *Stakeholder Engagement*

Există un punct de contact pentru solicitările sau preocupările publice legate de mediul înconjurător și cel social? / *Is there a point of contact for dealing with public enquiries and concerns related to environmental and social matters?*

Nume / *Name*: Marian Pavel  
Titlu / *Title*: Economic Specialist  
Telefon/mobil / *Phone/mobile*: +40 21 307 95 00  
E-mail: [marian.pavel@bvb.ro](mailto:marian.pavel@bvb.ro)

Operatorul de piață dezvăluie informații despre proiecte/ mediu înconjurător/ social către stakeholderi (ex. pe website, în ziare locale, discuții cu emitenții sau investitorii pe aspecte de mediu înconjurător și cel social etc)? / *Does the Stock exchange disclose project / environmental/social information to stakeholders (eg via web site, local newspapers, dialogue with issuing companies or investors on environmental and social matters, etc)?*

- Da (prin secțiunea CSR de pe website, discuții cu stakeholderii pieței de capital) / *Yes (via web site on CSR section, via dialog with capital market stakeholders)*  
 Nu / *No*

## Secțiunea 2: Conformarea cu prevederile BERD PR2 Munca și condițiile de muncă /

### Section 2: Compliance with EBRD's PR2 Labour and Working Conditions

2.1 Care este numele angajatului având în principal responsabilități generale de managementul resurselor umane din cadrul operatorului de piață? /

2.1 What is the name of the employee with primary overall responsibility for Human Resource Management in the Stock exchange?

Nume / Name: Tatiana Simulescu

Titlu / Title: HR Director

Telefon/Mobil / Phone/Mobile: +40 21 307 95 00

E-mail: [tatiana.simulescu@bvb.ro](mailto:tatiana.simulescu@bvb.ro)

#### 2.2 Managementul Resurselor Umane / Human Resources Management

2.2.1 Au suferit vreo schimbare, în cursul perioadei de raportare, următoarele politici sau termene și condiții / Have there been any changes to the following policies or terms and conditions during the reporting period:

Da / Yes

Nu / No

Dacă da, vă rugăm să oferiți detalii/ If yes, please give details:

- Tratatment nediscriminatoriu și sanse egale / Non-discrimination and equal opportunity policy
- Angajarea de persoane sub 18 ani / Employment of young persons under age 18
- Salarii (nivel, timp de lucru normal și ore suplimentare) / Wages (wage level, normal and overtime)
- Ore suplimentare / Overtime
- Programul de lucru / Working hours
- Mecanismul de realizare a reclamațiilor de către angajați / Grievance mechanism for workers
- Dreptul de a constitui și adera la un sindicat sau de negociere colectivă / Union recognition or negotiation
- Sănătatea și siguranța la locul de muncă / Health & safety

2.2.2 Compania are politici și/sau proceduri pentru oricare dintre următoarele / Does the company have policies and/or procedures for any of the following:

- Egalitate de gen / Gender equality

Da / Yes

Nu / No

- Recompensă egală pentru munca egală / Equal pay for work of equal value

Da / Yes

Nu / No

- Împotriva hărțuirii și intimidării / Anti-harassment/bullying

Da / Yes

Nu / No

- Promovarea echilibrului între muncă și viața personală / Promoting family friendly work and the work/life balance

Da / Yes

Nu / No

Dacă da, vă rugăm să dați detalii / If yes, please give details:

BVB nu are o politică sau procedură integrată în privința mediului înconjurător și cel social sau politici și proceduri individuale pentru fiecare din cele 4 subiecte menționate, dar toate aspectele relevante pentru aceste 4 subiecte se regăsesc în diferite documente corporative interne. / BVB does not have an integrated ESG Policy or Procedure, or an individual Policy or Procedure for each of the 4 topics mentioned, but all the aspects relevant for these 4 topics are present in various internal corporate documents.

<p><b>2.2.3</b> A avut loc vreo concediere colectivă în perioada de raportare? / <i>Were there any collective redundancies during the reporting period?</i></p>	<p><input type="checkbox"/> Da / Yes <input checked="" type="checkbox"/> Nu / No</p>	<p>Dacă da, vă rugăm să descrieți planul de concediere colectivă, inclusiv motivele concedierilor, numărul angajaților afectați, modul de selecție a acestora și consultările avute. / <i>If yes, please describe the redundancy plan, including reasons for redundancies, number of workers involved, how they were selected, and consultation undertaken.</i></p>
<p><b>2.2.4</b> Există un plan de concedieri sau de suplimentare a forței de muncă pentru anul următor? / <i>Are there any planned redundancies or additions to the workforce in the next year?</i></p>	<p><input type="checkbox"/> Da / Yes <input checked="" type="checkbox"/> Nu / No</p>	<p>Dacă da, vă rugăm să descrieți planul de concedieri, inclusiv motivele concedierilor, numărul de angajați afectați și procesul de selecție și consultare. / <i>If yes, please describe the redundancy plan, including reasons for redundancies, number of workers involved, and selection and consultation process.</i></p>
<p><b>2.2.5</b> Au făcut angajații vreo reclamație în cadrul operatorului de piață în perioada de raportare? / <i>Have employees raised any grievances with the stock exchange during the reporting period?</i></p>	<p><input type="checkbox"/> Da / Yes <input checked="" type="checkbox"/> Nu / No</p>	<p>Dacă da, vă rugăm să specificați numărul reclamațiilor, sumarul aspectelor semnalate în reclamații (diferențiate pe gen) și să explicați cum au fost tratate de operatorul de piață. / <i>If yes, please state how many, summarise the issues raised in grievances (disaggregated by gender) and explain how the Stock exchange has addressed them.</i></p>
<p><b>2.2.6</b> Au existat greve sau dispute colective referitoare la muncă și condițiile de muncă în cadrul operatorului de piață în perioada de raportare? / <i>Have there been any strikes or other collective disputes related to labour and working conditions at the Stock exchange in the reporting period?</i></p>	<p><input type="checkbox"/> Da / Yes <input checked="" type="checkbox"/> Nu / No</p>	<p>Dacă da, vă rugăm să sumarizați natura disputelor și modul în care au fost acestea rezolvate. / <i>If yes, please summarise nature of disputes and how they were resolved.</i></p>
<p><b>2.2.7</b> Au existat litigii de muncă în perioada de raportare? / <i>Have there been any court cases related to labour issues during the reporting period?</i></p>	<p><input type="checkbox"/> Da / Yes <input checked="" type="checkbox"/> Nu / No</p>	<p>Dacă da, vă rugăm să sumarizați aspectele contestate și rezultatele. / <i>If yes, please summarise the issues contested and outcome.</i></p>

**Abrevieri/ Abbreviations:**

- ADB – Asian Development Bank
- EBRD – European Bank for Reconstruction and Development
- EIB – European Investment Bank
- FMO – Netherlands Development Finance Company
- IFC – International Finance Corporation
- IFI – International Finance Stock exchange
- KFW/DEG – KFW Banking Group Germany Development Corporation
- MDB – Multilateral Development Bank

# Declarație

Această declarație privește măsura în care raportarea financiară a Bursa de Valori București S.A., întocmită la 31 decembrie 2015, prezintă în mod corect, din toate punctele de vedere semnificative, poziția financiară a Bursa de Valori București S.A. la 31 decembrie 2015 și a rezultatului operațiunilor sale încheiate la această dată în conformitate cu cerințele normelor de contabilitate din România și anume Legea Contabilității nr. 82/1991, republicată și Norma Autorității de Supraveghere Financiară nr. 39/2015 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară, aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de ASF din Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare.

Noi ne asumăm responsabilitatea pentru prezentarea fidelă a raportărilor financiare în conformitate cu reglementările legale mai sus menționate. Confirmăm în cunoștință de cauză că raportarea financiar-contabilă anuală a fost întocmită în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară, politicile contabile utilizate fiind conforme cu acestea și oferind o imagine corectă și conformă cu realitatea activelor, obligațiilor, poziției financiare, contului de profit și pierdere și că raportul consolidat al Consiliului de Administrație cuprinde o analiză corectă a dezvoltării și performanțelor societății, precum și o descriere a principalelor riscuri și incertitudini specifice activității desfășurate.

Președinte,  
Lucian Claudiu Anghel

Director General,  
Ludwik Leszek Sobolewski

Director Financiar,  
Virgil Adrian Stroia



## Date de contact

### Contact Relația cu Investitorii

Tel: (+40)(21) 307 95 00

Fax: : (+40)(21) 307 95 19

Email: [ir@bvb.ro](mailto:ir@bvb.ro)

### Rapoarte financiare

Rapoartele financiare sunt disponibile în secțiunea Relația cu Investitorii de pe website-ul nostru [aici](#)

### Teleconferințe pentru prezentarea rezultatelor

Înregistrarea teleconferințelor pentru prezentarea rezultatelor financiare și materialele aferente sunt disponibile la acest [link](#)

Teleconferința va fi transmisă în direct la acest [link](#)

### Evenimente viitoare

26/27 aprilie 2016

Adunarea Generală a Acționarilor

26/27 aprilie 2016

Prezentarea Raportului anual la 31 decembrie 2015

12 mai 2016

Prezentarea rezultatelor financiare la 31 martie 2016 & Conferință telefonică analiști și investitori

11 august 2016

Prezentarea rezultatelor financiare la 30 iunie 2016 & Conferință telefonică analiști și investitori

10 noiembrie

Prezentarea rezultatelor financiare la 30 septembrie 2016 & Conferință telefonică analiști și investitori

## Aflați mai multe despre Bursa de Valori București



Website [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro)

Urmăriți-ne pe    

Call Center 'Bursa e Pentru Oameni': 0372 409 846

Marti și Joi, de la 15:00 la 16:00



### Aplicații pentru smartphone și tabletă

Aplicația **BVB**

Aplicația **BVB Trading**

