BURSA
DE VALORI
BUCUREŞTI

Bucureşti, aprilie 2015

RAPORT
al administratorilor pentru anul 2014

www.bvb.ro

CUPRINS

- Principalii indicatori financiari 3
- Informaţii despre Companie 5
- Evenimente semnificative în 2014 6
- Proiecte și realizări 12
- Activitatea Consiliului Bursei în 2014 22
- Activitatea Comisiilor și Comitetelor Consultative în 2014 22
- Activitatea Comitetului de Audit în 2014 24
- Activitatea operațională a BVB 25
- Analiza rezultatelor financiare pentru anul 2014 26
- Analiza poziției financiare 27
- Indicatori financiari și de performanță 29
- Alte informații privind activitatea Societății 30

PRINCIPALII INDICATORI FINANCIARI

Indicatori		2014	2013	Variație
Contul de profit și pierdere individual				
Venituri din exploatare, din care:	Mil. lei	27,9	24,4	14,2%
Cifra de afaceri netă	Mil. lei	26,9	24,3	10,6%
Profit din exploatare (operațional)	Mil. lei	11,1	8,1	36,9%
Profit financiar	Mil. lei	3,0	2,9	4,2%
Profit net	Mil. lei	11,9	9,5	25,4%
Profit net pe acțiune	lei	1,55	1,24	25,4%
Bilanț individual (la sfârșitul perioadei)				
Capitaluri proprii	Mil. lei	100,7	97,8	2,9%
Total active	Mil. lei	106,5	104,4	2,0%
Indicatori de performanță				
Marja operațională	%	41,4%	33,5%	-
Marja netă de profit	%	44,3%	39,1%	-
Rentabilitatea capitalului	%	11,8%	9,7%	-
Statistici de piață (inclusiv tranzacții Deal și oferte publice)				
Valoare tranzacții acțiuni și unități de fond	Mil. lei	13.234	11.602	14,1%
Valoare tranzacții obligațiuni și titluri de stat	Mil. lei	956	1.396	-31,5%
Valoare tranzacții acțiuni, unități de fond, obligațiuni și titluri de stat	Mil. lei	14.189	12.998	9,2%
Valoare medie zilnică tranzacții acțiuni, unități de fond, obligațiuni și titluri de stat	Mil. lei	56,8	51,8	9,6%
Statistici acțiunea BVB				
Preț de deschidere (preț închidere ziua anterioară)	lei	32,50	20,00	62,5%
Maxim (preț intraday)	lei	34,44	32,50	6,0%
Minim (preț intraday)	lei	24,70	17,00	45,3%
Preț închidere (sfârșitul intervalului)	lei	33,97	32,50	4,5%
Rulaje, inclusiv tranzacții Deal	Mil. lei	64,30	66,53	-3,3%
Medie zilnică tranzacționare, inclusiv tranzacții Deal	Mil. lei	0,26	0,27	-3,7%

BVB A ÎNCHEIAT UN AN DE SUCCES CU O CREȘTERE SUSȚINUTĂ A PROFITULUI OPERAȚIONAL, CONFIRMÂND EFORTURILE DE DEZVOLTARE A PIEȚEI DE CAPITAL

- Bursa de Valori București (BVB) a rămas în continuare fidelă obiectivului pe termen mediu de a accesa categoria Pieților Emergente, o confirmare a pașilor făcuți și a măsurilor luate pentru reformarea pieței, a progreselor semnificative în înlăturarea obstacolelor care stau în calea creării unei piețe moderne în România.

- Anul 2014 a fost marcat de un flux continuu de schimbări în care BVB a avut un rol decisiv, schimbări care au adus piața locală mai aproape de standardele internaționale recunoscute, culminând în ultima parte a anului prin reducerea costurilor pieței, modernizarea infrastructurii pieței, creșterea lichidității create de market makeri și îmbunătățirea vizibilității și a calității practicilor de guvernanță corporativă. Proiectul celor *Opt Bariere* a ajuns la un nou punct de referință prin adoptarea de către Guvern a unor amendamente la legislația existentă, oferind soluții la problemele referitoare la deschiderile de cont, drepturile corporative ale investitorilor, procedura plății dividendelor și ofertele publice din piața primară.

- Eforturile de a ușura accesul investitorilor pe piața de capital, de a îmbunătăți vizibilitatea, transparența și lichiditatea s-au materializat în creșterea interesului pentru piața locală, ceea ce a atras mai mulți investitori și a susținut creșterea valorii tranzacțiilor.

- BVB a înregistrat un profit net de 11,9 mil. lei sau 1,55 lei pe acțiune în anul 2014, cu 25% mai mult decât în 2013 și cu 20% peste cifra bugetată pentru întregul an. Marja netă s-a îmbunătățit de asemenea, ajungând la 44,3%.

- Consiliul BVB va înainta spre aprobare Adunării Generale Anuale a Acționarilor din 27/28 aprilie propunerea de distribuire a întregului profit net după rezervele legale, ceea ce implică un dividend brut de 1,4579 lei/acțiune. În 2014, BVB a distribuit acționarilor săi aproape 9 mil. lei sub formă de dividende din profiturile nete ale anilor precedenți, care s-au adăugat la aprecierea de 5% a prețului de piață al acțiunilor BVB de la începutul anului. La sfârșitul lunii decembrie 2014, prețul acțiunii BVB era de 33,97 lei.

- Cifra de afaceri[1] pe 2014 a fost de 26,9 mil. lei, cu 11% peste anul precedent, creștere determinată de intensificarea activității de tranzacționare dar și de creșteri ale veniturilor din tarife percepute emitenților și participanților și ale veniturilor din servicii IT. Costurile au crescut într-un ritm mult mai redus, ceea ce a condus la înregistrarea unui profit operațional de 11,1 mil. lei, marcând un avans semnificativ de 37% față de 2013 și o depășire a nivelului bugetat cu 24%.

- Valoarea tranzacțiilor pe toate piețele a ajuns la 14,4 mld. lei, în creștere cu 6,6% față de anul precedent, în timp ce pentru piața reglementată de acțiuni creșterea a fost de 15,2%. Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor pe piața reglementată (exclusiv ofertele publice) s-a situat mult peste nivelul înregistrat în 2013, la 38,9 mil. lei, marcând un avans de 22%.

- Principalul indice al pieței BET a încheiat anul cu un avans de 9,1%, în timp ce versiunea sa de randament total BET-TR a fost de departe indicele cu cea mai bună performanță din regiune, cu un randament de 14,5%, datorită dividendelor generoase oferite de companiile incluse în indice.

1 Cifra de afaceri a BVB este formată, în principal, din comisioanele de tranzacționare a tuturor instrumentelor listate, din tarifele înregistrate din activitatea de listare a companiilor și instrumentelor pe diferite piețe și din vânzarea de date bursiere către diverși utilizatori.

INFORMAȚII DESPRE COMPANIE

Denumire juridică	SC BURSA DE VALORI BUCUREȘTI SA
Domeniu de activitate	Administrarea pieţelor financiare
Cod CAEN	6611
Cod fiscal / CUI	17777754
Cod Registrul Comerţului	J40/12328/2005
Adresă	B-dul Carol I nr. 34-36, Etaj 13-14, sector 2, Bucureşti
Simbol	BVB
ISIN	ROBVBAACNOR0

Bursa de Valori Bucureşti SA (BVB) a fost înfiinţată în baza Deciziei Comisiei Naţionale a Valorilor Mobiliare (CNVM) nr. 20/1995. BVB a fost constituită ca instituţie de interes public, non-profit, iar în 2005 a devenit societate pe acţiuni. Acţiunile emise de BVB au fost admise la tranzacţionare pe piaţa reglementată la vedere a BVB în data de 8 iunie 2010. Obiectul de activitate al Companiei este administrarea pieţelor financiare. BVB este principalul operator de piaţă din România.

Bursa de Valori Bucureşti administrează mai multe pieţe, printre care:

- piaţa reglementată la vedere unde se tranzacţionează acţiuni şi drepturi emise de entităţi din România şi internaţionale; titluri de credit: obligaţiuni corporative, municipale şi de stat emise de entităţi din România şi obligaţiuni corporative internaţionale; titluri de participare la organisme de plasament colectiv: acţiuni şi unităţi de fond; produse structurate, OPCVM-uri tranzacţionabile (ETF-uri);
- sistemul alternativ de tranzacţionare (ATS), unde se tranzacţionează acţiuni străine listate pe o altă piaţă şi valori mobiliare emise de societăţi româneşti neeligibile pentru piaţa reglementată;
- piaţa RASDAQ unde se tranzacţionează acţiuni şi drepturi emise de entităţi din România, majoritatea provenind din programul de privatizare în masă. Potrivit Legii nr. 151/2014, care a intrat în vigoare în octombrie 2014 şi a fost urmată la începutul lunii decembrie 2014 de Regulamentul ASF nr. 17/2014, companiile tranzacţionate în prezent pe piaţa Rasdaq trebuie să aleagă între transferul pe o piaţă reglementată, migrarea pe un sistem alternativ de tranzacţionare sau delistarea. Piaţa Rasdaq urmează sa înceteze să funcţioneze în 12 luni de la intrarea în vigoare a legii, şi anume în octombrie 2015.

Veniturile operaţionale ale BVB sunt realizate, în principal, din activitatea de tranzacţionare a tuturor instrumentelor listate, din tarife percepute emitenţilor pentru admiterea şi menţinerea la tranzacţionare şi din vânzarea de date bursiere către diverşi utilizatori.

BVB este inclusă în indicele FTSE Mondo Visione Exchanges, din data de 9 noiembrie 2010, în indicele BET, din data de 21 martie 2011, din 17 iunie 2011 în indicele Dow Jones Global Exchanges, din 19 septembrie 2011 în structura indicelui ROTX, iar începând cu 3 iulie 2012 BVB face parte de asemenea din structura indicelui BET-BK.

EVENIMENTE SEMNIFICATIVE ÎN ANUL 2014

Trimestrul 1

3 ianuarie – A intrat în vigoare **noul program de market making**. Programul are ca obiective dezvoltarea activității de market making și îmbunătățirea lichidității și a calității pieței. Programul a început cu patru societăți de servicii de investiții financiare acționând în calitate de market makeri (Wood & Company, Banca Comercială Română, Raiffeisen Centrobank AG și SSIF Broker), IFB Finwest intrând ulterior în program, în cursul lunii ianuarie.

La aceeași dată, **programul de tranzacționare** pentru Piața Reglementată de acțiuni, unități de fond și drepturi a fost extins până la ora 18:00.

16 ianuarie – Obligațiunile corporative pe 5 ani emise de Transelectrica SA, în valoare de 200 mil. lei, au început tranzacționarea la BVB.

30 ianuarie – Lista de tarife și comisioane pentru produse structurate a fost actualizată, tarifele de admitere și menținere plătite de emitenții acestor instrumente financiare fiind diminuate. Astfel, BVB intenționează să stimuleze dezvoltarea acestui segment de piață și să îmbunătățească lichiditatea motivând emitenții să promoveze mai multe produse pe piață.

5-6 februarie – BVB, Raiffeisen Bank și Fondul Proprietatea au organizat primul eveniment **Romania Investor Days** în New York, SUA. Evenimentul a făcut parte dintr-o lungă serie de evenimente, roadshow-uri, întâlniri internaționale în scopul creșterii gradului de cunoaștere a realizărilor și oportunităților oferite de piața de capital locală. A fost gândit astfel încât să ofere investitorilor calificați din SUA informații cuprinzătoare despre oportunitățile de investiții din România, piața de capital românească și principalele companii listate. Au fost prezenți peste 80 de participanți de la 45 de fonduri de investiții, cumulând o valoare a activelor sub administrare de peste 900 mld. USD. Evenimentul a inclus 108 întâlniri bilaterale între investitori și managementul de top al companiilor românești listate la BVB sau incluse în portofoliul Fondului Proprietatea.

12 februarie – BVB, sub patronajul Băncii Naționale a României (BNR) și în parteneriat cu Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF) a organizat conferința "**Crearea unei piețe de capital internaționale în România. Opt Bariere sistemice, cu rol cheie pentru crearea unei piețe de capital moderne**". Evenimentul a avut rolul de a prezenta pașii unei reforme substanțiale a reglementărilor și practicilor care în prezent definesc ritmul de dezvoltare al pieței de capital. Discuțiile s-au centrat pe raportul ce identifică obstacolele majore care împiedică în prezent piața de capital să devină o structură modernă pentru fluxurile de capital.

14 februarie – Ipopema Securities SA, una din cele mai importante companii de brokeraj din Polonia, a fost inclusă în Registrul ASF, în secțiunea societăților de servicii de investiții financiare.

11 martie – BVB și-a lansat **aplicația de mobil**, un instrument dedicat investitorilor care doresc să acceseze informații actualizate, prețuri și știri despre piețele BVB.

18 martie – Consiliul BVB a aprobat o serie de **modificări ale *Codului BVB – Operator de Piață***, în scopul creșterii eficienței admiterii la tranzacționare a instrumentelor financiare pe piața reglementată la vedere administrată de BVB, eliminând prevederile birocratice și formale referitoare la listări. Aceste modificări au intrat în vigoare ulterior în luna mai, după aprobarea acestora de către Autoritatea de Supraveghere Financiară.

Consiliul BVB a aprobat de asemenea și modificări referitoare la **indicii BVB** deja existenți, urmând a fi lansați doi noi indici (BET Plus, un indice general al pieței, și BET-TR, primul indice de tip *total return*), lansați în cursul anului.

20 martie – Natura Quattuor Energia Holdings SA Bucuresti a început tranzacționarea pe Piața Reglementată. Compania a fost anterior tranzacționată pe piața Rasdaq.

24 martie – A fost lansat **website-ul oficial pentru reforma pieței de capital**, focusat pe eliminarea Barierelor sistemice care stau în calea dezvoltării pieței de capital din România. www.RoCapMarketModern.ro include informații despre măsurile legislative luate pentru eliminarea celor Opt Bariere ale pieței de capital.

25 martie – BVB și Wood & Company au organizat evenimentul **Romania Investor Day** în Varșovia. Evenimentul a avut ca scop promovarea oportunităților de investiții ale pieței de capital românești în rândul investitorilor instituționali, în special a fondurilor de investiții și fondurilor de pensii din Polonia. Companii precum Fondul Proprietatea, OMV Petrom, Romgaz, Transelectrica și Nuclearelectrica, pentru a numi doar câteva dintre cele mai importante companii românești, au oferit prezentări în cadrul întâlnirilor bilaterale.

În **primul trimestru** al anului, 7 noi emisiuni de certificate turbo ale Erste Bank și 3 noi emisiuni ale SSIF Broker au început tranzacționarea la BVB. Aceste instrumente financiare au ca activ suport indici, acțiuni și mărfuri.

Trimestrul 2

1 aprilie – IFB Finwest SA Arad și-a început activitatea de market maker pentru acțiunile BVB, devenind astfel primul **market maker pe acțiunile BVB** de la listarea companiei pe propria platformă de tranzacționare.

2 aprilie – Acțiunile **Premia Finanziaria**, companie înregistrată în Catania, Italia, au început tranzacționarea pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB.

14 aprilie-13 iunie – A avut loc prima ediție a concursului de tranzacționare virtuală **BVB Invest Quest (BVB IQ)**, unul din cele mai importante proiecte educaționale ale BVB. Competiția a fost organizată împreună cu patru companii de brokeraj ca și parteneri (Estinvest, Intercapital, SSIF Broker și Tradeville) și a avut loc sub patronajul onorific al Autorității de Supraveghere Financiară. BVB IQ a inclus o campanie de 20 de seminarii în întreaga țară, având ca scop familiarizarea participanților cu funcționarea pieței de capital și mecanismele acesteia. Aproape 1.000 de persoane au participat la acest concurs, cei mai mulți fiind la prima experiență legată de piața de capital.

15 aprilie – O nouă **emisiune de tip benchmark** a Ministerului Finanțelor Publice (440,3 mil. lei, 5 ani maturitate, rată de dobândă 4,75%) a început tranzacționarea la BVB.

28 aprilie – Noi blocuri de tranzacționare au devenit disponibile pentru acțiunile tranzacționate pe piețele Reglementată și Rasdaq ale BVB (piață principală și Deal-uri), măsură prin care BVB intenționează să reducă varietatea de blocuri de tranzacționare pentru acțiunile tranzacționate la BVB și să reducă blocul de tranzacționare pentru unele acțiuni astfel încât acestea să devină mai accesibile investitorilor.

29 aprilie – A fost publicat un set de **modificări propuse *ale Codului BVB – Operator de Piață*** care vor contribui la creșterea lichidității instrumentelor financiare, referitoare la:

- introducerea unui nou tip de activitate de piață în baza unui parteneriat cu emitentul (Market Maker al Emitentului),
- aplicarea unor modele de tranzacționare diferite (tranzacționare continuă sau licitație) pentru acțiuni, în funcție de o serie de criterii de eligibilitate (lichiditate, criterii aplicate emitenților, etc.),
- eliminarea suspendării obligatorii de la tranzacționare în data desfășurării AGA, eliminarea celor două zile fără tranzacții înainte de începerea tranzacționării drepturilor, introducerea posibilității de a primi rapoarte curente în timpul sedinței de tranzacționare, revizuirea prevederilor referitoare la Lista de Monitorizare și la delistări.

Aceste modificări au intrat în vigoare ulterior, după aprobarea acestora de către ASF.

2 mai – BVB **a actualizat programul de market making**, după cum urmează:

- activitatea de Market Making pe un anumit simbol va fi efectuată pe contul House, fără aplicarea unei modalități specifice de introducere/administrare ordine/ cotații;
- comisionul de tranzacționare perceput de BVB va fi de 0,01% (pe partea de cumpărare și pe partea de vânzare), pentru tranzacțiile efectuate pe contul House, condiționat de îndeplinirea obligațiilor zilnice de cotare pe contul House pe simbolul vizat.

5 mai – A fost implementată o nouă stare în programul de tranzacționare, **Tranzacționarea la închidere (Trading at last)**. Tranzacționarea la închidere este disponibilă pentru acțiuni și drepturi (locale și internaționale) tranzacționate pe Piața Reglementată și durează 10 minute până la ora 18:00, la sfârșitul ședinței de tranzacționare. În același timp, starea de Pre-deschidere s-a redus cu 15 minute.

15 mai – Obligațiunile corporative pe 5 ani emise de Raiffeisen Bank SA, în valoare de 500 mil. lei și cu o rată a dobânzii de 5,35% pe an, au început tranzacționarea la BVB. Oferta publică pentru vânzarea obligațiunilor s-a derulat în aceeași lună, pe 7 mai.

2 iunie – BVB a început plata dividendelor aferente anului 2013 către acționarii existenți la data de înregistrare 15 mai 2014, în conformitate cu hotărârile Adunării Generale a Acționarilor din 25 aprilie 2014.

În aceeași zi a avut loc ședința trimestrială a Comisiei Indicilor BVB, care a aprobat compoziția inițială a **noului indice BET Plus**, calculat oficial începând cu data de 23 iunie 2014. Indicele BET-C și-a încetat existența din aceeași zi (23 iunie).

16-25 iunie – S-a derulat oferta publică inițială de vânzare de acțiuni **Electrica SA**, valoarea totală a finanțării atrase fiind de aprox. 444 mil. EUR. Ministerul Economiei (prin Departamentul de Energie) a oferit 177.188.744 acțiuni noi, sub formă de acțiuni și Certificate Globale de Depozit (GDR), reprezentând 51,2% din capitalul social al companiei după majorare. Pachetul oferit a fost subscris de aproximativ două ori. Peste 80% din acțiuni au fost vândute sub formă de acțiuni. Investitorii instituționali au achiziționat 79% din titlurile oferite, iar investitorii individuali restul de 21% - în total 11.600 investitori, potrivit sindicatului de intermediere.

23 iunie – Grupul de lucru Great Barriers Shift a putut vedea primele rezultate ale eforturilor depuse în ultimele luni, fiind făcuți pași decisivi în eliminarea barierelor 2 (Conformitatea fiscală a investitorilor) și 5 (Costul excesiv al

pieței). ASF a decis reducerea de la 0,08% la 0,06% a cotei aplicate valorii tranzacțiilor cu instrumente financiare, suportate de către cumpărător, în timp ce comisionul aplicat Market Makerilor pentru tranzacțiile de cumpărare executate pe Piața Reglementată și/sau pe sistemul alternativ de tranzacționare a fost menținut la 0,04%. Mai mult, entitățile autorizate, reglementate și supravegheate de ASF vor fi exonerate de la plata tarifului de 10.000 lei pentru răspunsurile oficiale date de instituție la întrebări legate de aplicarea legilor și reglementărilor.

De asemenea, Guvernul a aprobat Ordonanța de Urgență pentru modificarea și completarea Codului de Procedură Fiscală, care include printre altele:

- eliminarea obligativității de înregistrare prin împuternicit a nerezidenților care au obligații declarative în România, dacă aceștia sunt rezidenți într-un stat membru al UE sau într-un stat care este parte a unui instrument juridic internațional semnat de România și care cuprinde prevederi privind cooperarea administrativă în domeniul fiscal și recuperarea creanțelor fiscale;
- posibilitatea comunicării electronice între contribuabil și autoritatea fiscală, pentru diverse acte procedurale sau solicitări, cu mențiunea că va urma un ordin comun al Ministerului Finanțelor Publice, Ministerului Dezvoltării Regionale și a Administrației Publice în acest sens.

24 iunie – Acțiunile **Imsaproiect București** au început tranzacționarea pe sistemul alternativ de tranzacționare al BVB.

25 iunie – Obligațiunile corporative pe 5 ani emise de Garanti Bank SA, în valoare de 300 mil. lei, au început tranzacționarea la BVB.

28-29 iunie – BVB a organizat la Neptun prima ediție a Forumului pentru Investitorii de Retail, un eveniment care a reunit experți ai pieței de capital, analiști și profesori universitari. Au fost prezentate și dezbătute teme legate de produsele și serviciile dedicate investitorilor de retail, de deciziile de investiții și managementul portofoliului. Au participat aprox. 100 persoane, din care 60 investitori de retail. În baza unui sondaj realizat cu această ocazie în rândul investitorilor, a rezultat programul **Investește în Romania** și au fost adoptate 10 recomandări, printre care: măsuri sistemice pentru siguranța economiilor și investițiilor, soluții de impozitare pro-dezvoltare, accesibilitate mai bună pentru investitorii individuali, guvernanță corporativă mai puternică și noi instrumente pentru IMM-uri.

30 iunie – În urma deciziei Consiliului BVB, **Ipopema Securities SA**, una din cele mai importante companii de brokeraj de la Warsaw Stock Exchange, activă și la Budapest Stock Exchange, a devenit participant la BVB.

În aceeași ședință, Consiliul BVB a aprobat o serie de modificări ale ***Codului BVB – Operator de Piață***, cu privire la introducerea ordinului cross, la noi soluții pentru starea de piață Tranzacționare la închidere și noi caracteristici aplicabile ordinelor, toate având ca scop îmbunătățirea activității de tranzacționare. Codul sistemului alternativ de tranzacționare a fost de asemenea modificat pentru a reflecta o nouă structură a acestui sistem, pentru a crește numărul de companii listate și a crea un mediu benefic pentru emitenți și investitori. Aceste modificări au intrat în vigoare ulterior, după aprobarea ASF.

În **trimestrul al doilea**, 10 noi emisiuni de certificate turbo ale Erste Bank și 2 noi emisiuni ale SSIF Broker au început tranzacționarea la BVB. Acestea au ca activ suport indici și acțiuni (Erste Bank, Fondul Proprietatea și SNGN Romgaz).

Trimestrul 3

3 iulie – Acțiunile **Electrica** au început tranzacționarea pe Piața Reglementată administrată de BVB. Raiffeisen Centrobank AG, unul dintre Participanții care s-au alăturat programului BVB pentru market makeri, a anunțat că va acționa ca market maker pentru acțiunile Electrica.

22 iulie – BVB a lansat prima ediție a **Ghidului adresat Investitorilor Internaționali**, parte a programului *Investește în România*. Ghidul include informații relevante și necesare unui investitor străin interesat să investească pe piața de capital autohtonă.

29 iulie – Consiliul BVB a decis ca BVB să nu perceapă comisioane de tranzacționare pentru operațiunile derulate pe piața primară de Ministerul Finanțelor Publice (MFP) pentru **emisiuni de titluri de stat destinate exclusiv investitorilor de retail**. Comisionul perceput pentru tranzacțiile realizate în piața secundară cu titlurile de stat pentru investitorii de retail va fi de 1 leu/tranzacție, aplicabil atât cumpărătorilor, cât și vânzătorilor.

În aceeași zi, BVB a anunțat includerea acțiunilor **Electrica** în indicii BET, BET-XT, BET-BK, BET Plus și BET-NG. Noile structuri ale indicilor BVB au intrat în vigoare începând cu ședința de tranzacționare din data de 11 august 2014.

27 august – După lansarea aplicației pentru mobil, BVB a continuat demersurile pentru adaptarea business-ului la noile tehnologii prin lansarea **versiunii pentru tabletă a aplicației BVB**. Până la finalul anului, aplicațiile BVB au fost descărcate de peste 9.000 de utilizatori.

28 august – Autoritatea de Supraveghere Financiară a aprobat un set de **măsuri** importante cu rolul de a îmbunătăți protecția drepturilor investitorilor. Aceste măsuri sunt legate, printre altele, de modul de plată a dividendelor, modul de exercitare a drepturilor de vot și cerințele pentru deschiderea unui cont de investiții, în contextul programului de eliminare a celor Opt Bariere.

1 septembrie – Comisia Indicilor a decis lansarea noului indice **BET Total Return (BET-TR)** în data de 22 septembrie 2014. BET-TR are aceeași componență ca și indicele principal al pieței BET și va arăta performanța totală a companiilor componente, ținând cont nu numai de evoluția prețurilor acestora, ci și de dividende.

De asemenea, Comisia a stabilit **criteriile legate de calitatea raportărilor și a activităților de relații cu investitorii** care urmează a fi aplicate începând cu 1 ianuarie 2015 pentru selectarea companiilor eligibile pentru indicii BET și BET-TR. Astfel, vor fi eligibile pentru includerea în acești indici companiile care raportează conform IFRS, transmit raportările curente și periodice în limba engleză către BVB simultan cu cele în limba română și organizează trimestrial evenimente dedicate investitorilor și analiștilor.

25 septembrie – O nouă **emisiune de tip benchmark** a Ministerului Finanțelor Publice (valoare nominală 734,25 mil. lei, maturitate în 2025, rată de dobândă 4,75%) a început tranzacționarea la BVB.

În **trimestrul al treilea**, 23 noi emisiuni de certificate turbo ale Erste Bank și 2 noi emisiuni ale SSIF Broker au început tranzacționarea la BVB. Acestea au ca activ suport indici, acțiuni (Volkswagen VZ, Deutsche Bank, Fondul Proprietatea, Banca Transilvania, OMV Petrom, Erste Group Bank), mărfuri și valute.

SSIF Broker a emis de asemenea, în premieră la BVB, **primul certificat cu capital protejat** având ca activ suport acțiunile adidas AG. Certificatele au început tranzacționarea la BVB în data de 1 septembrie.

Trimestrul 4

1 octombrie – Au intrat în vigoare reducerile comisioanelor practicate pentru tranzacțiile realizate pe Piața Reglementată, piața Rasdaq, ATS și Nelistate, o măsură menită să încurajeze activitatea de tranzacționare și să contribuie la dezvoltarea pieței locale de capital. Comisioanele reduse vizează tranzacțiile cu acțiuni, unități de fond, drepturi, ETF-uri, produse structurate, obligațiuni și titluri de stat, dar nu și piețele Deal. Astfel, pentru acțiuni comisionul de tranzacționare pentru piețele Regular și Odd Lot a scăzut la 0,04% pe partea de cumpărare și la 0,1% pe partea de vânzare. Pentru obligațiuni, comisionul a fost redus la 0,01% atât pe partea de cumpărare, cât și cea de vânzare.

În aceeași zi au fost implementate **noi măsuri de stimulare a activității market makerilor**. Aceste măsuri implică discounturi acordate noilor intrați în program pentru o perioadă de 6 luni, în timp ce pentru market makerii existenți BVB aplică un pachet suplimentar de stimulente, denumit Schema Cotă-Parte din Venituri. Acest pachet presupune acordarea de stimulente în funcție de ponderea activității market makerului în totalul valorii tranzacțiilor pentru un anumit emitent, în piața sa principală. În plus, lista acțiunilor pentru care se pot asigura cotații prin programul de market making a fost extinsă la toate acțiunile componente ale indicelui BET Plus.

6 octombrie – Cele două proiecte majore de infrastructură a pieței românești de capital, **separarea sistemului de tranzacționare de cel de post-tranzacționare** și **migrarea la ciclul de decontare T+2**, au fost finalizate cu succes, odată cu intrarea în vigoare a modificărilor *Codului BVB – Operator de piață*. Segregarea sistemelor permite eficientizarea activității de tranzacționare a participanților, utilizarea conturilor globale în același mod ca pe piețele europene cele mai dezvoltate și automatizarea desfășurării operațiunilor post-tranzacționare. De asemenea, sunt reduse semnificativ și riscurile operaționale la nivelul agenților custode. Reducerea termenului de decontare de la 3 zile la 2 zile contribuie de asemenea la creșterea eficienței și reducerea riscurilor post-tranzacționare, ca urmare a reducerii riscului de contraparte și creșterii vitezei de reinvestire a capitalurilor.

15 octombrie – IFB Finwest a devenit **market maker pentru acțiunile Ropharma**. La sfârșitul anului 2014, IFB Finwest activa ca market maker pentru 2 companii listate, și anume Ropharma și Bursa de Valori București.

22 octombrie – BVB a organizat în Londra primul dintr-o serie de evenimente dedicate investitorilor instituționali din capitala britanică, sub denumirea **Piața de capital din România – în ascensiune spre statutul de Piață Emergentă**. Conferința a fost organizată cu sprijinul Băncii Europene de Reconstrucție și Dezvoltare (BERD) și Bloomberg.

În aceeași zi și tot în Londra, BVB și Ambasada României în Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord au organizat în premieră un workshop interactiv dedicat profesioniștilor români care lucrează în industria financiară din Londra. Stadiul de dezvoltare și perspectivele pieței românești de capital au fost prezentate și discutate cu 29 de reprezentanți ai comunității de business din Londra prezenți la eveniment, din 15 instituții financiare, 3 universități de top și o asociație profesională.

24 octombrie – A intrat în vigoare **Legea nr. 151/2014** privind clarificarea statutului juridic al acțiunilor care se tranzacționează pe piața Rasdaq sau pe piața valorilor mobiliare necotate. Legea a fost urmată la începutul lunii decembrie de Regulamentul ASF nr. 17 care stabilește regulile care guvernează transferul companiilor listate pe

piața Rasdaq pe o piață reglementată sau pe un sistem alternativ de tranzacționare (ATS).

30 octombrie – BVB a lansat a doua ediție a concursului de tranzacționare virtuală **BVB Invest Quest (BVB IQ)**. Ediția a fost organizată împreună cu patru companii de brokeraj ca și parteneri (BCR, IFB Finwest, SSIF Broker și Tradeville) și a inclus o campanie de 23 de seminarii în București și alte 11 orașe, precum și 3 webinarii, în care au fost prezentate principii de bază ale investițiilor pe piața de capital și mecanismele acesteia. În total, peste 1.700 de persoane au participat la această campanie de seminarii. Concursul de tranzacționare virtuală a început pe 24 noiembrie 2014 după o sesiune de training de 2 săptămâni și s-a încheiat în data de 30 ianuarie 2015.

3 noiembrie – BVB a anunțat că ASF a aprobat o serie de **modificări la *Codul BVB – Operator de Piață*** privind noua segmentare a Pieței Reglementate și alte măsuri care vizează creșterea vizibilității și a valorii tranzacțiilor pentru acțiunile listate. Potrivit noii segmentări a pieței, categoriile 1, 2 și 3 pentru acțiuni au fost înlocuite în 2015 cu categoriile Premium și Standard. Pentru admiterea în categoria Premium, companiile trebuie să aibă o valoare de piață a free float-ului de cel puțin 40 mil. EUR, iar 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 pentru emitentul respectiv.

Noul Cod prevede de asemenea că emitenții pot și sunt încurajați să transmită comunicate/rapoarte curente în timpul ședinței de tranzacționare, iar instrumentele financiare nu vor mai fi suspendate de la tranzacționare în timpul adunărilor generale ale acționarilor – aceste modificări au intrat în vigoare în data de 10 noiembrie. Noi prevederi au fost introduse de asemenea în aria guvernanței corporative care urmează a intra în vigoare la o data ulterioară stabilită de Directorul General al BVB, după aprobarea noului *Cod de Guvernanță Corporativă*.

6 noiembrie – Wood & Company a devenit **market maker pentru acțiunile Electrica**. La sfârșitul anului 2014, Wood & Co activa ca market maker pentru 7 companii listate, și anume Fondul Proprietatea, BRD-Groupe Societe Generale, Romgaz, OMV Petrom, Transgaz, Banca Transilvania și Electrica.

2 decembrie – BVB a făcut un nou pas către o infrastructură dezvoltată a pieței de capital, prin **eliminarea segmentului Odd Lot**. Astfel, ordinele introduse pe Piața Reglementată pot avea orice volum de acțiuni, permițând astfel mai multă flexibilitate, îmbunătățirea eficienței, diminuarea costurilor și reacții mai rapide la schimbările pieței.

2-3 decembrie – BVB a participat la conferința **Wood's Winter in Prague – Emerging Europe**, pentru a se întâlni și a discuta cu investitorii interesați de regiunea Europei Centrale și de Est și de piețele emergente. Pe durata celor două zile, BVB a susținut o prezentare de grup cu accent pe reforma pieței de capital din România și a obiectivului BVB pe termen mediu de a deveni o Piață Emergentă și a avut întâlniri bilaterale cu reprezentanți ai unor investitori instituționali cu active în administrare de peste 10 mld. EUR.

8 decembrie – BVB a extins **programul de tranzacționare pentru piața destinată obligațiunilor** până la ora 18:00, aliniind astfel orarul de tranzacționare cu cel al piețelor de acțiuni, drepturi și unități de fond.

Din aceeași dată, 4 noi companii străine sunt disponibile pe **segmentul acțiunilor internaționale** al sistemului alternativ de tranzacționare administrat de BVB, și anume Commerzbank AG, Continental AG, Deutsche Lufthansa AG și Deutsche Post AG. Tradeville activează ca market maker pentru acțiunile celor patru companii.

10 decembrie – ASF a aprobat reglementările pentru sistemul alternativ de tranzacționare al BVB. AeRO, noua piață dedicată întreprinderilor mici și mijlocii, a fost lansată ulterior, în prima parte a anului 2015. Companiile eligibile va trebui să aibă o capitalizare de piață anticipată de cel puțin 250.000 EUR, precum și un free float de cel puțin 10% sau minimum 30 de acționari. O noutate introdusă pentru piața AeRO este rolul de Consultant Autorizat, o entitate care va asista antreprenorul în perioada dinaintea listării dar și ulterior, oferind consultanță în privința cerințelor de raportare (rapoarte financiare, curente, adunările generale ale acționarilor, etc.). Segmentele actuale pentru acțiuni internaționale și obligațiuni vor continua să existe.

În ultima parte a anului, BVB a participat la și a organizat evenimente/conferințe/workshop-uri în București și în țară, unde a prezentat proiectul AeRO antreprenorilor, ca o soluție pentru accesarea oportunităților de finanțare și diversificarea acestora.

15 decembrie – BVB a lansat **noul său website** – un www.bvb.ro cu o interfață mai prietenoasă, cu un design contemporan și un conținut îmbogățit destinat companiilor, antreprenorilor și investitorilor. Noul website aduce o navigare mai intuitivă și introduce noi facilități, statistici bogate pentru activitatea de tranzacționare și o accesibilitate crescută a informațiilor cheie pentru instrumentele financiare listate la BVB și pentru produsele și serviciile oferite.

17 decembrie – BVB a introdus **noi facilități pentru investitori și intermediari**, și anume noi ordine (ordine cross, Fill And Kill/Fill Or Kill), noi termene de valabilitate ale ordinelor corelate cu stările pieței precum și un model

îmbunătățit al stării Tranzacționare la Închidere prin care se va permite executarea tranzacțiilor chiar și pentru acțiuni pentru care nu a fost stabilit un preț în starea de licitație la Închidere.

22 decembrie – BVB a anunțat că a demarat **consultările asupra noului *Cod de Guvernanță Corporativă*** cu companiile listate și organizațiile relevante ale investitorilor. BVB, într-un proiect comun cu BERD, a rescris Codul existent, aflat în vigoare din 2008, luând în considerare standardele internaționale în materie, schimbările cadrului legal din România și UE, experiența dobândită ca urmare a aplicării primului Cod precum și noile aspirații ale societății, în general, și ale părților direct interesate de responsabilitățile și conduita companiilor. Pentru companiile listate pe AeRO a intrat în vigoare un set restrâns de principii de guvernanță corporativă odată cu lansarea acestei pieţe în februarie 2015.

23 decembrie – Guvernul a emis **Ordonanța de Urgență nr. 90/2014**, pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital. OUG a fost publicată în Monitorul Oficial pe data de 30 decembrie 2014 și a întrat în vigoare pe 9 ianuarie 2015. 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.

În **ultimul trimestru al anului**, 31 noi emisiuni de certificate turbo ale Erste Bank și 5 noi emisiuni ale SSIF Broker (3 emisiuni de certificate turbo și 2 cu capital protejat) au început tranzacționarea la BVB. Acestea au ca activ suport indici, acțiuni, mărfuri și valute.

PROIECTE ȘI REALIZĂRI

1. Potențiala reclasificare a pieței de capital din România în categoria Pieților Emergente

Obiectivul principal al BVB pe termen mediu, care se bucură de o susținere amplă din partea participanților la piață, a Autorității de Supraveghere Financiară (ASF) și a Guvernului, a rămas promovarea pieței la statutul de Piață Emergentă de către instituțiile recunoscute la nivel internațional. Pentru a fi reclasificată ca Piață Emergentă, piața de capital din România trebuie să îndeplinească atât criteriile cantitative, cât și cele calitative.

Așa cum se anticipase, 2014 a fost un an plin de proiecte ambițioase, după cum se detaliază în secțiunile următoare. În primă fază, barierele sau obstacolele în calea dezvoltării normale a pieței de capital din România au fost identificate și descrise în documentul „Opt Bariere Sistemice în calea dezvoltării pieței de capital moderne din România". Ulterior, a avut loc o analiză mai profundă și au fost identificate modificările legislative necesare în vederea eliminării Barierelor. De asemenea, s-au luat măsuri în conformitate cu Planul de Acțiune pe Trei Piloni, stabilit la finalului anului 2013, subordonate Măsurilor BVB privind Obiectivele Strategice.

Referitor la acest proiect, a fost lansat noul site www.rocapmarketmodern.ro, pentru a informa părțile interesate cu privire la stadiul proiectului și progresele înregistrate în cadrul acestuia.

Reformarea amplă a cadrului juridic al pieței de capital. În 2014 s-a produs o transformare legislativă amplă, odată cu adoptarea Ordonanței de Urgență nr. 40/2014 pentru modificarea și completarea, printre altele, a Codului de procedură fiscală (aprobată în luna iunie), modificarea a cinci regulamente ale ASF în luna august și promulgarea, în luna decembrie, a Ordonanței de Urgență nr. 90 pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, abordând chestiuni referitoare la procedurile de deschidere a conturilor, drepturile corporative ale investitorilor, procedurile de plată a dividendelor, ofertele pe piața primară, creșterea limitei de deținere la operatorii de piață și modificarea condițiilor de cvorum în adunările generale extraordinare ale acționarilor.

În detaliu, chestiunile abordate de aceste acte legislative (cu excepția OG nr. 90/2014) se referă la:

- eliminarea desemnării obligatorii a unui reprezentant fiscal pentru investitorii nerezidenți atunci când aceștia se înregistrează fiscal în România și acceptarea documentelor în limba engleză pentru deschiderea contului;
- modificarea dispozițiilor referitoare la ofertele publice: documentație/proceduri simplificate, eliminarea duratei minime a unei oferte, clarificarea anumitor drepturi ale ofertantului/emitentului, introducerea opțiunii de redactare a prospectului într-o limbă folosită la nivel larg de comunitatea financiară internațională;
- reducerea duratei procedurilor de derulare a ofertelor publice cu cel puțin 40 de zile, prin eliminarea dovezii de publicare a deciziei Adunării Generale a Acționarilor (AGA) în Monitorul Oficial și prin solicitarea unei declarații din partea conducerii companiei cu privire la orice opoziție existentă la data transmiterii documentelor către ASF în vederea aprobării ofertei publice;
- aplicarea prevederilor referitoare la distribuirea de informații referitoare la AGA, atât în limba română, cât și în limba engleză, cu cel puțin 30 de zile înainte de întrunirea AGA și, în ceea ce privește votul în cadrul AGA, demonstrarea identității reprezentantului legal în funcție de lista primită de la Depozitarul Central;
- introducerea unor dispoziții referitoare la înlocuirea unui vot exprimat prin corespondență pentru AGA;
- introducerea obligației emitenților de a stabili și include anumite date principale (data plății, data de înregistrare) în hotărârile AGA și transmiterea anumitor informații incluse în raport către Depozitarul Central;
- introducerea noțiunii de „reprezentant supleant" pentru AGA, care să permită aplicarea unui plan de rezervă pentru situații neprevăzute în cazul în care primul reprezentant nu poate participa la adunare.

Ordonanța de Urgență nr. 90 pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital a fost o reușită în ceea ce privește proiectul celor Opt Bariere, atrăgând și mai mult atenția asupra pieței de capital locale. Modificările au vizat în special 3 dintre cele Opt Bariere, precum și chestiuni referitoare la reglementarea operatorilor de piață, după cum urmează:

- A 3-a barieră – Nerespectarea drepturilor corporative ale investitorilor: simplificarea procedurii de votare prin împuternicire, clarificarea regimului împuternicirii, eliminarea instrucțiunilor de vot obligatorii din împuternicire, simplificarea cerințelor privind documentele pentru adunarea generală a acționarilor, afirmarea rolului Depozitarului Central ca bază de date, simplificarea procedurii votului prin corespondență;

- A 4-a barieră – Lipsa unei proceduri de plată a dividendelor către investitori aliniată la standardele internaționale: crearea unui sistem centralizat de plată a dividendelor;
- A 7-a barieră – Piața primară: eliminarea cerințelor privind anunțul de ofertă publică, clarificarea regimului de publicității ofertelor, omiterea de informații privind prețul final de ofertă și cantitatea de valori mobiliare în conformitate cu dispozițiile din Directiva privind prospectul, aprobarea simultană a admiterii la tranzacționare de către ASF și de către operatorul de piață reglementată, o nouă cerință de cvorum pentru suspendarea drepturilor de preferință;
- Operatorii de piață – Prag de deținere și cvorum: creșterea pragului de deținere la operatori de piață la 20%, scăderea cerințelor de cvorum pentru Adunările Generale Extraordinare ale Acționarilor, în mod similar cerințelor prevăzute în Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale (1/4 din drepturile de vot la prima convocare și 1/5 pentru a doua convocare).

Prevederile Ordonanței de Urgență nr. 90/2014 au intrat în vigoare la începutul anului 2015.

Costuri de piață reduse. Costurile pieței se numără printre chestiunile abordate de programul celor Opt Bariere, iar BVB a susținut reducerea comisioanelor percepute de ASF. Fiind anunțat la jumătatea lunii iunie și implementat trei luni mai târziu, la 16 septembrie, primul pas în acest sens a fost reducerea cu 25% a comisioanelor percepute de ASF pe partea de cumpărare pentru tranzacțiile realizate prin bursă, de la 0,08% la 0,06%.

Două săptămâni mai târziu, BVB a implementat propria schemă inovatoare de reducere a comisioanelor. Prin urmare, la 1 octombrie, au intrat în vigoare comisioane mai mici pentru tranzacționarea pe piețele Regular a acțiunilor, obligațiunilor, produselor structurate și a altor instrumente. Comisioanele pentru piața Deal au rămas neschimbate. Efectul pozitiv a constat în utilizarea mai intensă a pieței Regular, înregistrându-se o reducere semnificativă a tranzacțiilor Deal ca procentaj din valoarea totală a tranzacțiilor, vizibil mai ales pe Piața Reglementată de acțiuni, unde tranzacțiile Deal au scăzut de la o medie de 45% din valoarea totală a tranzacțiilor (pentru ultimele 9 luni din 2014) la 18% în ultimele trei luni ale anului.

Un ghid nou pentru investitorii instituționali. La 22 iulie 2014, BVB a publicat prima ediție a *Ghidului adresat Investitorilor Internaționali*, care include informațiile relevante pe care un investitor străin ar trebui să le cunoască despre România în cazul în care dorește să investească pe piețele de capital din România. Documentul subliniază mai multe puncte forte ale piețelor de capital locale, inclusiv un parcurs de creștere economică clară, existența mai multor acțiuni defensive cu istoric în plata dividendelor consistente, un program de privatizare de succes, perspectiva reclasificării la statutul de Piață Emergentă, derularea unui proces extins de reformare a pieței și potențialul local de dezvoltare.

O secțiune separată a documentului este dedicată chestiunilor fiscale incidente investitorilor nerezidenți, cu noile aspecte generate de modificarea Codului de procedură fiscală, urmare a adoptării de către Guvern a Ordonanței de Urgență nr. 40/23.06.2014. Modificarea, solicitată prin intermediul proiectului celor Opt Bariere, a vizat eliminarea prevederilor referitoare la înregistrarea prin împuternicit a nerezidenților cu obligații declarative în România, dacă aceștia sunt rezidenți într-un stat membru al UE sau într-un stat cu care România are încheiată o convenție de evitare a dublei impuneri sau alt act juridic prin intermediul căruia se poate face schimb de informații. Informațiile din această secțiune au fost elaborate sub îndrumarea autorității fiscale. Documentului i-au fost anexate declarațiile fiscale relevante, traduse în limba engleză.

2. Creșterea lichidității

Privatizări prin piața de capital. În ceea ce privește privatizările, evenimentul anului a fost oferta publică inițială pentru Electrica, în valoare de aproximativ 444 mil. EUR, care a devenit cea mai mare ofertă publică inițială din istoria BVB și s-a clasat printre cele mai mari IPO-uri ale anului din Europa. Ministerul Economiei (prin intermediul Departamentului pentru Energie) a vândut 117.188.744 de noi instrumente financiare, atât acțiuni, cât și Certificate Globale de Depozit (GDR), reprezentând 51,2% din numărul total de acțiuni după majorarea capitalului. Volumul acțiunilor oferite a fost suprasubscris de aproximativ două ori.

Peste 80% din titlurile oferite au fost vândute sub formă de acțiuni, conducând la un raport acțiuni/GDR mai favorabil decât în cazul ofertei Romgaz derulată în ultimul trimestru al anului 2013, când aproape 2/3 din titluri au fost vândute ca acțiuni și 1/3 ca GDR-uri.

Investitorii instituționali au cumpărat 79% din titlurile vândute în cadrul IPO-ului Electrica, iar investitorii de retail diferența de 21%, conducând la un total de 11.600 de investitori, conform sindicatului ofertei. Majoritatea investitorilor instituționali care au subscris la ofertă sunt din România, Polonia, Marea Britanie și SUA. Ca urmare a acestei oferte, BERD și Grupul ING au devenit al doilea și, respectiv, al treilea cel mai mare acționar al companiei.

BVB a respectat cerințele participanților și investitorilor și a susținut implementarea unei structuri îmbunătățite a ofertelor, în conformitate cu prospectul. Astfel, în cadrul tranșei investitorilor mici a fost introdusă o alocare garantată de 100% pentru subscrierile care nu depășesc cumulativ 1.000 de acțiuni. De asemenea, s-a oferit un discount de 5% investitorilor de retail care fac subscrierile în primele cinci zile de ofertă. În plus, BVB a organizat workshop-uri cu societățile de intermediere pentru a prezenta caracteristicile particulare ale procesului de subscriere și a aspectelor tehnice implicate.

BVB a contribuit la marketingul ofertei prin promovarea ofertei prin toate mijloacele naționale și internaționale accesibile. Pe site a fost creată o pagină dedicată pentru oferta publică Electrica cu informații despre ofertă, despre prospect și alte documente relevante, precum și lista de participanți prin care investitorii de retail puteau subscrie la ofertă.

Un proces de listare simplificat. În conformitate cu măsurile adoptate în contextul proiectului celor Opt Bariere, BVB a luat inițiativa și și-a revizuit Codul în ceea ce privește admiterea la tranzacționare a instrumentelor financiare pentru a elimina prevederile birocratice și formale și eficientiza procedurile costisitoare și de durată. Principalele modificări se referă la eliminarea formalităților extrem de dificile, cum ar fi traducerea documentelor, eliminarea completării documentelor dacă informațiile sunt deja incluse în prospect, eliminarea informațiilor inutile solicitate de alte autorități, eliminarea declarațiilor suplimentare din partea emitentului, introducerea posibilității pentru emitenții internaționali de a depune documentația în limba română sau în limba engleză.

În plus, documentația pentru admiterea la tranzacționare va fi transmisă către BVB împreună cu solicitarea de admitere, înainte de a fi aprobată de ASF, pentru a-i permite BVB să emită acordul de principiu și să inițieze procedura de admitere. Astfel, aprobarea BVB va fi pregătită de îndată ce documentația este aprobată de ASF, îmbunătățind eficiența procesului.

Atragerea de noi emitenți. BVB și-a continuat activitățile de a atrage, împreună cu brokerii, noi companii private pe bursă și de a promova finanțarea prin intermediul pieței de capital locale.

În plus față de ofertele publice inițiale menționate mai sus, în 2014, compania Natura Quattuor Energia Holdings a fost transferată de pe piața Rasdaq pe Piața Reglementată a BVB, iar sistemul alternativ de tranzacționare (CAN-ATS) a primit doi emitenți noi, Premia Finanziaria și Imsaproiect. În ceea ce privește categoria de obligațiuni corporative, a început tranzacționarea obligațiunilor Transelectrica, Raiffeisen Bank și Garanti Bank, urmare a unor oferte de 1 mld. RON (oferta pentru obligațiunile Transelectrica a fost realizată la sfârșitul anului 2013).

Începând cu jumătatea anului 2014, BVB s-a concentrat de asemenea pe redesenarea sistemului alternativ de tranzacționare existent, depunând eforturi semnificative pentru a-l promova ca instrument pentru finanțarea creșterii companiilor în curs de dezvoltare, cum ar fi start-up-urile și IMM-urile. Soluțiile de finanțare prin intermediul bursei au fost prezentate la nivelul țării în cadrul mai multor conferințe, workshop-uri și alte evenimente, în cadrul cărora companiile, pe de o parte, și investitorii, pe de altă parte, au identificat oportunități suplimentare de finanțare sau de investiții. Partenerii pentru aceste evenimente au fost Ernst & Young, Certinvest, DoingBusiness și alții.

La finalul anului, ASF a aprobat reglementările privind sistemul de tranzacționare alternativ al BVB. AeRO, noua piață dedicată întreprinderilor mici și mijlocii, a început să funcționeze în februarie 2015. Companiile eligibile vor avea nevoie de o capitalizare anticipată a pieței de cel puțin 250.000 EUR, precum și un free-float de cel puțin 10% sau minimum 30 de acționari. Odată cu lansarea AeRO, a fost introdus rolul de Consultant Autorizat, o entitate care va asista antreprenorul în perioada de pre-listare, în timpului procesului de listare și ulterior, în scopul raportării (rapoarte financiare, rapoarte actuale, adunări generale ale acționarilor etc.).

În luna octombrie, a intrat în vigoare Legea nr. 151/2014 privind clarificarea statutului juridic al acțiunilor care se tranzacționează pe piața Rasdaq sau pe piața valorilor mobiliare necotate. La începutul lunii decembrie, a fost adoptat Regulamentul nr. 17 al ASF, care stabilește normele potrivit cărora întreprinderile listate pe piața Rasdaq ar fi transferate pe o piață reglementată sau un sistem alternativ de tranzacționare. BVB a organizat conferințe și alte evenimente al căror scop a fost să se prezinte emitenților listați pe piața Rasdaq avantajele alternativei de a rămâne listați pe o piață reglementată sau pe un sistem alternativ de tranzacționare, clarificând, în același timp, chestiunile prevăzute în noile acte legislative.

Atragerea de noi investitori. Unul dintre principalele evenimente dedicate investitorilor de retail a fost organizat în perioada 28-29 iunie, la Neptun. BVB a organizat prima ediție a Forumului pentru Investitori de Retail, un eveniment care a reunit experți ai pieței de capital, analiști și cadre universitare pentru a prezenta și dezbate produsele și serviciile destinate investitorilor de retail, deciziile de investiții și gestionarea portofoliilor. În cadrul Forumului s-au reunit circa 100 de participanți, dintre care 60 de investitori de retail. Pe baza unui studiu desfășurat cu această ocazie în rândul investitorilor de retail, a fost lansat programul „Investește în România" și au fost adoptate 10 recomandări, printre care: măsuri sistemice pentru siguranța economiilor și

investițiilor, soluții de impozitare pro-dezvoltare, accesibilitate mai bună pentru investitorii individuali, guvernanță corporativă mai puternică și noi instrumente pentru IMM-uri.

În ceea ce privește investitorii instituționali, BVB a lansat o serie de evenimente denumite „Piața de capital din România – în ascensiune spre statutul de Piață Emergentă", organizate la Londra și dedicate instituțiilor din Regatul Unit. Prima conferință a avut loc la 22 octombrie, urmând să fie organizată trimestrial, iar scopul acesteia a fost creșterea gradului de conștientizare al comunității de investitori cu privire la progresele majore înregistrate de Bursa de Valori București în ceea ce privește reforma pieței. La Londra, în aceeași zi, BVB și Ambasada României în Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord au organizat în premieră un workshop interactiv cu profesioniștii români din industria financiară londoneză. Evenimentul a oferit posibilitatea prezentării stadiului dezvoltării și perspectivelor pieței de capital din România, în prezența a 29 de profesioniști din 15 instituții financiare, 3 universități de top și unei asociații profesionale.

De asemenea, în calitate de emitent, BVB a participat la conferințe și întalniri cu investitorii, organizate de fonduri de investiții, brokeri locali și internaționali, instituții si organisme interaționale și alții, în cadrul cărora a prezentat oportunitățile pe care le oferă piața locală.

BVB a continuat să promoveze piața de capital pentru noile generații de investitori. Implicarea sa în acest domeniu a inclus organizarea unor reuniuni cu investitorii (Investor Focus), lansarea concursului de tranzacționare virtuală BVB Invest Quest, care include o campanie semnificativă de seminarii și webinarii (mai multe detalii în secțiunea „Creșterea vizibilității"), continuarea proiectului educațional tradițional „Ziua porților deschise la BVB" cu 70 de evenimente noi, parteneriatul cu SSIF Broker pentru organizarea campaniei de informare educaționale „Academia Broker" și contribuirea la organizarea altor evenimente concentrate pe promovarea mecanismelor și serviciilor bursei.

O nouă segmentare a pieței. În luna noiembrie 2014, ASF a aprobat o serie de modificări la *Codul BVB – Operator de piață* cu privire la noua segmentare a Pieței Reglementate, care vizează creșterea vizibilității companiilor locale și a valorii tranzacțiilor. Datorită acestor schimbări, care au intrat în vigoare la începutul anului 2015, categoriile 1, 2 și 3 au fost înlocuite cu două noi categorii, Premium și Standard. Alături de criteriile generale pe care trebuie să le îndeplinească 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. Pot fi incluse în Categoria Premium acțiunile emitenților, inclusiv cele ale societăților de investiții financiare, care îndeplinesc cel puțin una dintre următoarele condiții:

a) emitentul se numără printre cele mai tranzacționate companii;

b) media capitalizării free-float-ului emitentului pe ultimele 3 luni este mai mare decât o anumită valoare stabilită de BVB;

c) alți emitenți care nu se încadrează în criteriile prevăzute la literele a) sau b), dar care au un coeficient de lichiditate mai mare decât un prag stabilit de BVB, cu condiția ca emitentul să aibă încheiat un contract cu un market maker pentru susținerea lichidității.

Clasificarea pe categoriile 1, 2 și 3 va fi eliminată și în cazul drepturilor și obligațiunilor corporative. Aceste instrumente financiare vor fi încadrate doar ca drepturi și obligațiuni, fără nicio diferențiere pe categorii.

Mai puține întreruperi ale pieței și un flux de informații îmbunătățit. În plus față de modificările menționate mai sus, luna noiembrie a marcat și modificarea *Codului BVB* cu privire la eliminarea prevederii potrivit căreia rapoartele curente ar trebui transmise de emitenți numai în afara ședinței de tranzacționare. Odată cu introducerea acestei modificări, care a intrat în vigoare la 10 noiembrie 2014, emitenții au fost încurajați să transmită comunicate și rapoarte curente de îndată ce sunt disponibile, precum și în timpul sesiunii de tranzacționare, dar nu mai târziu de 24 de ore de la producerea respectivului eveniment.

Totodată, dacă un emitent urmează să transmită în timpul ședinței de tranzacționare un comunicat/raport curent care conține informații ce ar putea influența semnificativ prețul/randamentul sau decizia de a investi, acesta trebuie să notifice în prealabil BVB cu cel puțin 5 minute înainte de transmiterea comunicatului/raportului curent.

O altă modificare importantă a *Codului BVB* stipulează că instrumentele financiare ale emitenților nu vor mai fi suspendate de la tranzacționare în zilele de derulare a AGA.

Obiectivul tuturor acestor modificări este de a îmbunătăți fluxul de informații către investitori și, prin urmare, de a sprijini lichiditatea, minimizând, de asemenea, riscurile inerente deținerii de informații care pot influența prețul de piață.

Un nou program de Market Making. La 3 ianuarie, BVB a introdus un program pilot de market making, conceput să îmbunătățească lichiditatea și calitatea pieței. Programul a fost evaluat după primele 6 luni și a fost prelungit cu încă 12 luni.

În schimbul serviciilor de market making furnizate în conformitate cu obligațiile de cotare asumate, participanții la program vor beneficia de comisioane reduse până la 0,01%.

La data de 1 octombrie, programului i s-au adus mai multe îmbunătățiri. Printre măsurile adoptate se numără discounturile care urmează a fi acordate noilor intrați în program pentru o perioadă de 6 luni, precum și introducerea unui pachet de stimulente denumit Schema Cotă-Parte din Venituri pentru market makerii existenți. Cea de-a doua măsură se referă la stimulente legate direct de ponderea activității market makerului în valoarea totală a tranzacțiilor pentru un anumit emitent de pe piața principală. În plus, lista de acțiuni pentru care pot fi oferite servicii de market making a fost extinsă pentru a include toate acțiunile din indicele BET Plus (40 de companii la sfârșitul anului 2014).

La sfârșitul anului, existau 5 intermediari care acționau în calitate de market makeri (Wood & Company, Banca Comercială Română, Raiffeisen Centrobank AG, SSIF Broker, IFB Finwest), acoperind 11 emitenți: OMV Petrom, Erste Group Bank AG, Banca Transilvania, Transgaz, Romgaz, BRD-Groupe Soc. Gen., Bursa de Valori București, Electrica, Ropharma. Prin urmare, programul le-a permis Participanților să se înregistreze ca market makeri pentru mai multe acțiuni decât în trecut, iar unii dintre aceștia au devenit market makeri pentru prima dată. În plus, unele companii au beneficiat pentru prima dată de serviciile unui market maker. Valoarea de tranzacționare a market makerilor a crescut treptat, de la aproximativ 5% în primul trimestru al anului 2014 la 7-8% spre finalul anului.

În plus față de programul de market making descris mai sus, BVB a introdus și noțiunea de Market Maker al Emitentului, care ar trebui să contribuie la îmbunătățirea activității de tranzacționare pentru acțiunile sale, în baza unui parteneriat cu emitentul. Noile prevederi ale *Codului BVB* în acest domeniu au fost aprobate de ASF. În plus, BVB a dezvoltat cadrul general al programului și a efectuat o cercetare inițială și campania de promovare la nivelul emitenților și intermediarilor.

Extinderea programului de tranzacționare și introducerea stării Tranzacționare la Închidere. Programul de tranzacționare a fost prelungit și revizuit în mai multe etape, pentru a îmbunătăți corelarea cu piețele europene și pentru a asigura un cadru de tranzacționare uniform pentru instrumentele financiare tranzacționate la BVB, pentru a oferi o alternativă participanților și investitorilor potențial interesați și pentru facilitarea unei activități de tranzacționare adecvate și eficiente. Prin extinderea perioadei în care instrumentele financiare sunt disponibile pentru tranzacționare, au fost create condițiile pentru a-i implica mai activ pe investitorii străini, inclusiv investitorii instituționali.

Într-o primă etapă, sesiunea de tranzacționare pentru acțiuni, unități de fond și drepturi a fost prelungită de la 16:45 la 18:00. În plus, la 5 mai 2014, stările Pre-deschisă/Pre-închisă au fost ajustate, iar la închiderea pieței a fost introdusă o nouă stare care durează 10 minute, Tranzacționare la Închidere, care le permite investitorilor să efectueze tranzacții la prețul de închidere stabilit prin algoritmul de fixing. Reformarea programului de tranzacționare a continuat și în luna decembrie, odată cu alinierea orarului de tranzacționare pentru obligațiuni la cel al piețelor pentru acțiuni, drepturi și unități de fond.

Promovarea vânzării în lipsă și a împrumutului de acțiuni. După ce ASF a emis o propunere de regulament privind vânzarea în lipsă și împrumutul de acțiuni și a transmis-o spre consultare publică, BVB a creat un grup de lucru cu participanții la piață și Depozitarul Central în vederea realizării unei consultări mai ample și analizării chestiunilor din acest domeniu. BVB a pregătit un pachet de modificări propuse la proiectul de regulament, care au fost transmise Autorității de Supraveghere Financiară.

3. Dezvoltarea infrastructurii pieței de capital

Separarea sistemelor și sprijinul acordat pentru migrarea la decontarea în T+2. Separarea sistemului de tranzacționare de cel de post-tranzacționare, unul dintre proiectele majore de infrastructură a pieței de capital, a fost implementat cu succes în data de 6 octombrie 2014, după aprobarea prealabilă de către ASF a modificărilor necesare la *Codul BVB*. Această dezvoltare tehnică, împreună cu migrarea la termenul de decontare T+2, care a fost implementată în aceeași zi, au reprezentat etape cu efecte pe termen lung către o infrastructură a pieței de capital modernă și matură. Aceste măsuri, complementare reformei cadrului legislativ pentru eliminarea celor Opt Bariere, au adus piața locală cu un pas mai aproape de îndeplinirea cerințelor calitative luate în considerare pentru aderarea la statutul de Piață Emergentă.

Separarea sistemelor are obiectivul de a îmbunătăți flexibilitatea și eficiența operațiunilor participanților, performanțele de funcționare și capacitatea de procesare (timp mai scăzut pentru execuția ordinelor, capacitate de prelucrare mai mare a ordinelor, reducerea latenței interne în ceea ce privește execuția ordinelor etc.) și controlul riscurilor operaționale.

O consecință a splitării sistemelor a fost o creștere cu 100% a capacității de procesare a sistemului Arena: numărul de cotații alocate market makerilor și furnizorilor de lichidități s-a dublat, timpul total de execuție a ordinelor a scăzut cu 50%, procesul de alocare a tranzacțiilor în etapa de post-tranzacționare a devenit mai flexibil, gestionarea riscurilor s-a îmbunătățit prin separarea conturilor de tranzacționare și de decontare, iar separarea activității participanților la nivel de front/back office a

devenit mai clară. În plus, a crescut eficiența activității de tranzacționare (execuția grupată a tranzacțiilor, modificarea comportamentului brokerilor, concentrându-se pe execuția optimă, și nu pe detaliile operaționale).

În ceea ce privește implementarea termenului de decontare T+2, BVB a redactat planul de implementare cu activități și termene specifice, a condus procesul de consultare și de comunicare cu participanții la piață în ceea ce privește procesul de implementare a splitării sistemului și a T+2, a redactat materialele justificative în vederea implementării splitării sistemului și a T+2 și a pus la dispoziție asistența informatică pentru etapa de testare. Pe toată durata procesului, BVB a cooperat cu Depozitarul Central și s-a implicat în dialog cu autoritățile pieței.

Reducerea ciclului de decontare a contribuit la creșterea eficienței și la reducerea riscurilor post-tranzacționare, ca urmare a reducerii riscului de contraparte și creșterii ratei de reinvestire a capitalurilor.

Creșterea siguranței și a performanței sistemelor. În ceea ce privește securitatea și capacitatea de procesare, în 2014, disponibilitatea sistemului de tranzacționare a fost de 99,99% (*system uptime*). Sistemul central a funcționat la 15% din capacitatea sa de procesare, ajungând ocazional până la 25% din capacitatea totală.

În decursul anului, s-au realizat mai multe actualizări software ale sistemului Arena, în vederea implementării sesiunii Tranzacționare la Închidere, descrisă într-o secțiune anterioară din acest document, a separării sistemului de tranzacționare de cel de post-tranzacționare, ceea ce a condus la două sisteme centrale separate, precum și a introducerii noilor tipuri de ordine și a unor noi termene de valabilitate etc.

Noi facilități ale sistemului de tranzacționare Arena. Spre finalul anului, BVB a introdus o serie de noi facilități ale sistemului de tranzacționare, continuându-și astfel drumul către statutul de Piață Emergentă. Aceste îmbunătățiri au reprezentat pentru investitori și intermediari noi instrumente pentru realizarea tranzacțiilor, datorită tranzacțiilor efectuate în starea Tranzacționare la Închidere, chiar și în cazul acțiunilor pentru care nu s-a stabilit un preț în starea de Închidere. În plus, au fost implementate ordinele Cross, ordinele Fill And Kill/Fill Or Kill și noi termene de valabilitate ale ordinelor legate de stările pieței. Aceste instrumente noi au fost implementate în data de 17 decembrie.

Eliminarea pieței Odd Lot. Primele măsuri în vederea reducerii fragmentării pieței au fost adoptate la sfârșitul lunii aprilie 2014, când au intrat în vigoare noi dimensiuni ale blocurilor de tranzacționare pe Piața Reglementată și pe piața Rasdaq. Varietatea dimensiunilor blocurilor aplicate acțiunilor tranzacționate pe piață a fost restrânsă, iar dimensiunea blocului pentru unele acțiuni a fost redusă pentru a fi mai accesibile investitorilor.

La 2 decembrie 2014, a intrat în vigoare eliminarea pieței Odd Lot, în același timp cu eliminarea tuturor restricțiilor și cerințelor speciale referitoare la volumul ordinelor introduse în sistemul BVB, pentru toate piețele. Piața Regular existentă a rămas singurul segment de execuție, iar dimensiunea blocului pentru toate instrumentele a fost redusă la 1.

Obiectivul acestei măsuri a fost de a mări eficiența procesului de tranzacționare, de a reduce specificitatea pieței locale și de a îmbunătăți standardizarea, conducând la un mediu optim pentru membrii noi și existenți.

Dezvoltarea activităților de vânzare de date și îmbunătățirea accesibilității informațiilor de piață. Bursa de Valori București a continuat să susțină clienții de date prin dezvoltarea serviciilor care permit automatizarea accesului și transmiterii de informații BVB direct către sistemele clienților (de exemplu, servicii web, produse de date în timp real, sistem transparent de raportare a tranzacțiilor, flux de date profesionist). În 2014, datele bursei disponibile în sistemele BVB au fost diseminate prin intermediul a 41 de furnizori specializați de date (printre care ThomsonReuters, Bloomberg, InteractiveData, SIX Financials, Fidessa etc.) și afișate în timp real în peste 1.300 de terminale ale utilizatorilor finali.

Site-ul BVB, www.bvb.ro, a fost disponibil fără întreruperi pe tot parcursul anului, înregistrând, în medie, 4,3 milioane de solicitări pe zi. Numărul mediu de utilizatori pe zi (IP-uri unice) a fost de aproximativ 14.500 de persoane. Totodată, numărul de utilizatori înregistrați pe site a crescut treptat, până la 13.500 de utilizatori. Utilizatorii înregistrați au acces la serviciile gratuite oferite de BVB, cum ar fi evaluarea portofoliului, alerte, liste de monitorizare, abonare la buletine informative și rezumate ale tranzacțiilor, trimise automat prin e-mail.

În data de 15 decembrie 2014, BVB a lansat noul său website corporativ, dezvoltat intern și bazat pe nou concept, cu focus mai mare pe rolul său în promovarea pieței. Site-ul a introdus tehnologii de înaltă performanță, noi instrumente de navigare și acces mai facil la informații, pagini dedicate pentru atragerea emitenților și a investitorilor, o facilitate eficientă pentru căutarea prețurilor/instrumentelor financiare, profiluri îmbunătățite ale instrumentelor financiare, conectori la rețelele de socializare etc.

În martie 2014, BVB și-a extins gama de produse pentru accesarea informațiilor de piață prin lansarea aplicației mobile, un instrument adresat investitorilor interesați să acceseze informații actualizate despre piețele BVB: activitatea pieței, știri despre investitori, indici, prețuri pentru instrumentele financiare listate, date și indicatori ai companiilor listate, noutăți despre companii,

lista membrilor bursei. Obiectivul a fost îmbunătățirea disponibilității datelor referitoare la piață pentru toate categoriile de utilizatori: investitori, brokeri, întreprinderi listate și publicul general, ca răspuns la cererea în creștere pentru accesarea informațiilor prin intermediul dispozitivelor mobile.

Aplicația este disponibilă în limba română și în limba engleză, este ușor de navigat, oferă acces rapid la funcțiile din meniu, grafice și multe alte opțiuni. De asemenea, BVB a lansat aplicația pentru tablete, care oferă funcții similare variantei pentru smartphone. Ambele aplicații sunt disponibile gratuit și pot fi descărcate din Google Play și Apple Store. Până la sfârșitul anului 2014, aplicațiile BVB au fost descărcate de peste 9.000 de utilizatori.

Crearea Contrapărții Centrale (CCP). În data de 13 septembrie 2013, Casa de Compensare București a transmis documentația pentru autorizare pe baza dispozițiilor legale în vigoare, datorită căreia Casa de Compensare București (CCB) și-a continuat activitățile și serviciile specifice în calitate de casă de compensare/contraparte centrală, până la luarea unei decizii de aprobare sau de refuzare a solicitării de autorizare din partea autorității competente, respectiv ASF.

Având în vedere că ASF a prelungit termenul pentru conformarea casei de compensare cu reglementările aplicabile contrapărților centrale, în 2014 BVB a continuat demersurile de a atrage parteneri în vederea creării unei instituții de nivel european.

Conform prevederilor Regulamentului nr. 3/2013 al ASF pentru autorizarea și funcționarea contrapărților centrale emis în conformitate cu prevederile Regulamentului (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, termenul inițial pentru transmiterea informațiilor suplimentare a fost de maximum 90 de zile de la data solicitării ASF, respectiv jumătatea lunii februarie 2014.

În 2014, au fost emise un nou regulament (Regulamentul nr. 2/2012 al ASF) și alte două hotărâri ale ASF (Hotărârea nr. 41/2013 și Hotărârea nr. 75/2014) pentru a-i permite instituției să ofere informații suplimentare în vederea completării documentației pentru autorizarea ca CCP. Datorită acestor acțiuni, BVB, în calitate de acționar majoritar al CCB, a căutat mai multe oportunități pentru a identifica soluții adecvate. Conform modificărilor și completărilor la Regulamentul nr. 3/2013 al ASF, dintre care cele mai recente datează din 26 septembrie 2014, termenul pentru respectarea cerințelor legale a fost stabilit pentru 31 ianuarie 2015.

În data de 26 februarie 2015, ASF a emis decizia de respingere a cererii de autorizare a CCB în calitate de contraparte centrală în conformitate cu EMIR. ASF a stabilit o perioadă de 30 de zile în care CCB urmează să solicite retragerea autorizatiei actuale de funcționare. În caz contrar, ASF va aplica prevederile aferente sancționării societății cu retragerea autorizației de funcționare.

Având în vedere noile prevederi ale Legii nr. 297/2004, adoptate prin Legea nr. 10/2015, BVB și CCB explorează la acest moment o potențială soluție care ar putea permite CCB să mențină autorizația curentă în calitate de casă de compensare, dar pentru alte instrumente decat cele derivate și în condițiile ajustării corespunzătoare a obiectului de activitate. În acest scop, propunerea urmează să fie înaintată ASF/ESMA pentru discuție/analiză.

4. Dezvoltarea de noi produse și servicii

Restructurarea indicilor de piață ai BVB. Restructurarea indicilor BVB a fost anunțată la începutul anului, fiind atent planificată și implementată treptat. Modificările au avut în vedere introducerea noilor criterii de eligibilitate cu privire la BET, lansarea primului indice de tip *total return* și introducerea unui nou indice general al pieței care îndeplinește criteriile minime de investibilitate.

Revizuirea criteriilor de selecție pentru principalul indice de piață BET a fost anunțată în septembrie 2014 și a presupus introducerea a trei criterii referitoare la calitatea activităților de raportare și relațiile cu investitorii. Obiectivul acestor măsuri a fost evidențierea caracterului elitist al componentelor BET, nu numai în ceea ce privește lichiditatea, ci și transparența și activitățile referitoare la relațiile cu investitorii.

Începând cu anul 2015, criteriile pe care o companie trebuie să le respecte pentru a deveni eligibilă pentru BET sunt:

- obligațiile de raportare îndeplinite conform Standardelor Internaționale de Raportare Financiară (IFRS),
- transmiterea rapoartelor în limba engleză (curente și periodice) în același timp cu versiunea în limba română,
- evenimente pentru investitori și analiști (teleconferințe, reuniuni) organizate trimestrial.

Indicele BET-TR a fost lansat în septembrie 2014, fiind primul indice de tip *total return* din România, care măsoară atât modificările prețurilor, cât și dividendele distribuite de societățile componente. Indicele BET-TR are aceeași structură ca

indicele de referință BET, iar selectarea componentelor se realizează în mod similar acestuia. Începând cu 1 ianuarie 2015, criteriile de raportare și IR pentru BET se vor aplica și indicelui BET-TR.

Indicele BET Plus a fost lansat în iunie 2014, fiind un indice general al pieței, conceput să reflecte evoluția companiilor care îndeplinesc criteriile minime de investibilitate privind free-float-ul și lichiditatea. La finalul anului 2014, indicele includea 40 de companii, reprezentând 92% din capitalizarea pieței locale.

Noi tipuri de produse structurate. BVB a sprijinit emitenții de produse structurate în vederea îmbunătățirii gamei de produse și active suport pentru certificatele lor. Noutatea din acest domeniu au fost primele certificate cu capital protejat, emise de SSIF Broker, care reprezintă instrumente financiare adecvate pentru investitorii care caută oportunități de investiții cu grad mai ridicat de securitate, deoarece au o componentă parțială/totală de protecție a capitalului. Prima emisiune de acest tip, având ca activ suport acțiunile adidas, a început tranzacționarea la BVB pe 1 septembrie, urmată de alte două emisiuni de certificate având ca activ suport acțiunile McDonald's și Royal Dutch Shell. De la lansarea lor, aceste produse au generat tranzacții în valoare de aproximativ 3 mil. lei.

Noi titluri de stat destinate investitorilor de retail. Un proiect susținut la scară largă de BVB și de Ministerul Finanțelor Publice este lansarea noilor titluri de stat adresate investitorilor de retail. Fiind considerat o cale de acces la investițiile la bursă, s-au adoptat măsuri în vederea instituirii cadrului general pentru tranzacționarea acestor titluri. Valoarea nominală a fost convenită împreună cu ministerul la un nivel mult mai accesibil decât pentru emisiunile existente, respectiv la valoarea de 1.000 lei, fiind stabilit și sistem de comisioane favorabil. Nici cumpărătorii, nici vânzătorii nu vor plăti comisioane pentru operațiunile pe piața primară. Comisioanele de tranzacționare aplicate tranzacțiilor pentru piața secundară a titlurilor de stat adresate investitorilor de retail vor fi de 1 leu/tranzacție, atât pentru cumpărători, cât și pentru vânzători. În plus, intermediarii care acționează ca market makeri vor beneficia de un comision de tranzacționare de 0,5 lei/tranzacție, ca stimulent pentru asigurarea lichidității pe această piață.

5. Îmbunătățirea guvernanței corporative

Un nou *Cod de Guvernanță Corporativă*. BVB a depus în continuare eforturi pentru promovarea unei guvernanțe corporative îmbunătățite pentru participanții la piața de capital, principalul obiectiv fiind revizuirea *Codului de Guvernanță Corporativă* existent, un proiect desfășurat împreună cu Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD).

Trebuie amintit faptul că proiectul a început efectiv la jumătatea anului 2013, atunci când consorțiul condus de Nestor Advisors Ltd., în parteneriat cu NNDKP Romania și Concept SRL, a fost selectat drept consultant pentru proiectul comun BVB-BERD pentru „Revizuirea și Implementarea *Codului de Guvernanță Corporativă* din România". Obiectivul acestui proiect este de a dezvolta principalele practici de guvernanță corporativă ale companiilor listate și raportarea acestora, prin îmbunătățirea recomandărilor *Codului de Guvernanță Corporativă*, precum și de a consolida monitorizarea și implementarea acestuia.

În 2014, BERD și BVB au revizuit practicile de guvernanță corporativă ale companiilor listate, inclusiv declarațiile de conformitate și procedurile de monitorizare ale BVB. Prin urmare, *Codul de Guvernanță Corporativă* existent, în vigoare din 2008, a fost rescris luând în considerare standardele și practicile internaționale în această materie, schimbările cadrului legal din România și Uniunea Europeană, experiența dobândită ca urmare a aplicării primului Cod, precum și noile aspirații ale societății, în general, și ale părților direct interesate de responsabilitățile și conduita companiilor. Noul Cod cuprinde un set de principii și recomandări care se bazează pe cele mai bune practici, transparență și încredere.

Printre altele, noul Cod include prevederi asupra previziunilor oferite de o companie listată, deoarece acestea au potențialul de a genera efecte pozitive, dar și riscuri dacă sunt prezentate sau publicate într-un mod prea vag. Calitatea guvernanței corporative este unul dintre factorii care influențează deciziile investitorului atunci când vine vorba de investiția într-o companie.

De asemenea, noul Cod a beneficiat de opiniile membrilor Consiliului Consultativ de Guvernanță Corporativă al BVB, constituit din personalități ale pieței de capital internaționale și locale, care, prin experiența lor, și-au adus o contribuție importantă la dezvoltarea pieței de capital din România. Membrii Consiliului Consultativ de Guvernanță Corporativă sunt Gian Piero Cigna (Specialist Guvernanță Corporativă în cadrul BERD), Mariana Gheorghe (Președintele Directoratului OMV Petrom), Steven Van Groningen (Președintele Directoratului Raiffeisen Bank), Narcisa Oprea (Partener Schoenner), Grzegorz Konieczny (Reprezentant legal și Manager de portofoliu Fondul Proprietatea) și Ludwik Sobolewski (Director general BVB).

La 22 decembrie 2014, BVB a anunțat deschiderea consultărilor cu privire la noul *Cod de Guvernanță Corporativă* BVB cu companiile listate și organizațiile relevante care reprezintă investitorii.

Într-o formă restrânsă, începând din 25 februarie 2015, a intrat în vigoare un set de principii de guvernanță corporativă pentru companiile listate pe AeRO, odată cu lansarea acestei piețe. Acesta este un sprijin pentru emitenții de pe AeRO în ceea ce privește transparența post-listare și cerințele de raportare, dar, în principal, este un mod excelent de creștere a investibilității.

De asemenea, modificările aduse *Codului BVB*, aprobat de ASF în noiembrie, au implicat o serie de prevederi referitoare la noul *Cod de Guvernanță Corporativă*. Prin urmare, toți emitenții listați sunt încurajați să respecte noul Cod. Ca urmare a intrării în vigoare a noului *Cod BVB - Operator de piață*, 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*. Emitentul 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 emitentului, iar rezultatele pot fi făcute publice. În cazul emitenților care se conformează cu prevederile *Codului de Guvernanță Corporativă*, BVB poate adopta măsuri de recompensare a acestora, cum ar fi: reducerea tarifelor de menținere, includerea emitenților într-un indice dedicat, acordarea de premii, promovarea emitenților în cadrul unor evenimente sau publicații etc.

Modificările aduse *Codului BVB* privind obligațiile de guvernanță corporativă vor intra în vigoare la o dată stabilită de Directorul general al BVB, ulterior aprobării noului *Cod de Guvernanță Corporativă*.

Noi criterii de eligibilitate pentru BET și BET-TR. Introducerea în luna ianuarie 2015 a noilor criterii de eligibilitate legate de transparență și calitatea activităților de IR pentru companiile incluse în indicii BET și BET-TR sunt parte a eforturilor BVB de a îmbunătăți mediul guvernanței corporative pentru piața locală.

Pregătirea companiilor înainte de listare. Prin intermediul Institutului de Guvernanță Corporativă, BVB a oferit servicii de consultanță pentru Electrica în vederea pregătirii pentru privatizare și listare. 130 de reprezentanți din conducerea executivă și *middle management* au participat la prezentări și discuții privind domenii diferite, printre care se numără guvernanța corporativă, cele mai bune practici în ceea ce privește relațiile cu investitorii, comunicare etc.

Evenimente privind diferite domenii de interes. La 23 octombrie 2014, BVB a organizat împreună cu Schoenherr un eveniment al cărui obiectiv este prezentarea unor clarificări la noul Regulament nr. 13/2014 al ASF cu privire la diverse probleme corporative, cum ar fi plata dividendelor, organizarea adunărilor generale ale acționarilor, reprezentarea și votul în cadrul adunărilor generale, ofertele publice, admiterea la tranzacționare și retragerea acționarilor. De asemenea, discuțiile au vizat modificările propuse la Directiva 2007/36/CE privind încurajarea implicării pe termen lung a acționarilor și la Directiva 2013/34/UE cu privire la anumite elemente ale declarației de guvernanță corporativă, cu privire la politica de remunerare a consiliilor și conducerii și tranzacțiile cu afiliații. Peste 80 de persoane au participat la eveniment, reprezentând departamentele financiare, relațiile cu investitorii și de comunicare din peste 45 de companii listate.

Un alt eveniment important în domeniul guvernanței corporative a avut loc la 24 noiembrie 2014. Conferința „Dinspre Rasdaq spre viitor" a fost organizată de BVB împreună cu casa de avocatură PeliFilip, prezentându-le companiilor de pe piața Rasdaq și de pe piața valorilor mobiliare necotate opțiunile de listare ca urmare a intrării în vigoare a Legii nr. 151/2014 privind clarificarea statutului juridic al acțiunilor care se tranzacționează pe piața Rasdaq sau pe piața valorilor mobiliare necotate. În noul context furnizat de Legea nr. 151/2014, companiile de pe piața Rasdaq și de pe piața valorilor mobiliare necotate ar trebui să decidă dacă vor trece la o piață reglementată sau un ATS. Intenția BVB și PeliFilip a fost de a sprijini aceste companii, prin prezentarea în detaliu a noului cadru legal, a opțiunilor și oportunităților create, precum și a aspectelor de ordin tehnic referitoare la procesul de listare. De asemenea, participanților le-au fost prezentate cerințele aplicabile companiilor listate pe piața reglementată BVB și AeRO, precum și sistemul alternativ de tranzacționare al BVB pentru întreprinderile nou-înființate și IMM-uri. La eveniment au participat peste 200 de reprezentanți și aproape 140 de emitenți și membri BVB.

Adunarea Generală a Acționarilor a BVB din aprilie 2014 a aprobat participarea administratorilor la profitul anului 2013 în cuantumul a 2 indemnizații lunare în următoarele condiții: achiziționarea de acțiuni BVB în decursul a 3 luni de la data aprobării AGA și păstrarea acțiunilor cumpărate pe o perioada de minim 2 ani de la data achiziției.

6. Creșterea vizibilității

Promovare națională și internațională. În 2014, activitățile BVB de promovare, la nivel național și internațional, au inclus comunicarea identității corporative și promovarea proiectelor și serviciilor companiei.

În ceea ce privește comunicarea, BVB a emis 165 de comunicate de presă în cursul anului, acoperind stadiul sau lansarea proiectelor și activităților BVB, hotărâri ale Consiliului Bursei și ale Comisiilor Speciale ale BVB, începerea tranzacționării unor instrumente financiare noi, disponibilitatea rapoartelor financiare și comunicările corporative ale BVB. În luna iunie, s-a desfășurat o campanie de comunicare integrată, în vederea informării și promovării ofertei publice pentru Electrica. Campaniile

s-au desfășurat online, offline, prin publicitate *outdoor*, prin intermediul deschiderilor oficiale ale sesiunii de tranzacționare sau al altor evenimente. De asemenea, au fost derulate campanii online dedicate lansării aplicațiilor mobile ale BVB și celor două ediții ale BVB Invest Quest.

În ceea ce privește promovarea, BVB a participat în calitate de partener la mai multe evenimente, organizate printre alții de către Ziarul Financiar, wall-street.ro, International Business Promotion și Business Days, a căror temă principală de discuție a fost piața de capital și finanțarea IMM-urilor. De asemenea, BVB a organizat, sub propria marcă, evenimente dedicate finanțării prin emisiunea de acțiuni și obligațiuni și evenimente periodice dedicate investitorilor. În iunie 2014, a fost organizată prima ediție a Forumului pentru Investitorii de Retail. Forumul a adoptat 10 recomandări în vederea sprijinirii dezvoltării pieței de capital. Soluțiile cuprinse în aceste recomandări fac parte din programul „Investește în România", al cărui obiectiv principal este extinderea comunității de investitori din România și atragerea unor fluxuri mari de capital și economii către instrumentele financiare disponibile pe piețele operate de BVB.

În vederea creșterii gradului de conștientizare a oportunităților reprezentate de piața de capital din România, de cele mai importante companii locale (*blue-chips*) și de companiile incluse în programul de privatizare al guvernului, BVB a organizat mai multe evenimente de tipul „Zilele Investitorilor în România", dedicate investitorilor instituționali și organizate în parteneriat cu brokerii locali. În 2014, astfel de evenimente au fost organizate la Londra, Viena, Stegersbach, Praga, în orașe din Europa de Vest și de Nord, New York și alte orașe din SUA.

În 2014, BVB a deschis dialogul cu profesioniștii financiari din Diaspora. Datorită reuniunilor trimestriale organizate cu profesioniștii în investiții financiare din România care lucrează în Marea Britanie, s-a stabilit un dialog permanent între reprezentanții BVB și acești profesioniști, în vederea promovării pieței de capital din România în străinătate și a elaborării de proiecte viitoare.

În vederea promovării reformei și reclasificării pieței de capital ca Piață Emergentă, BVB a stabilit o comunicare permanentă cu MSCI, FTSE, STOXX și S&P pentru a le prezenta situația actuală a pieței. De asemenea, BVB a consultat comunitatea investitorilor străini din România și a creat un cadru de dialog cu comunitatea de investitori internaționali, cu susținerea BERD și Bloomberg. În octombrie a avut loc prima ediție a evenimentului „Piața de capital din România – în ascensiune spre statutul de Piață Emergentă", în cadrul căruia discuțiile s-au concentrat pe reformele semnificative care au fost efectuate și pe planurile viitoare de îmbunătățire a eficienței operaționale, care vor asigura o lichiditate mai mare și un acces îmbunătățit la piețe.

Activitățile referitoare la alianțele internaționale au implicat întreținerea relațiilor și statutului de membru în cadrul organizațiilor internaționale: Federația Burselor de Valori Europene (Federation of European Securities Exchanges – FESE), Federația Euro-Asiatică a Burselor de Valori (Federation of Euro-Asian Stock Exchanges – FEAS și Federația Internațională a Burselor de Valori (World Federation of Exchanges – WFE).

Programe educaționale. BVB a sprijinit în continuare proiectele educaționale care vizează piața de capital și părțile interesate. Educația reprezintă pentru BVB o prioritate în politica de Responsabilitate Socială Corporativă (CSR), concentrându-se pe elevi și studenți, emitenți, potențiali emitenți și investitori potențiali, o parte dintre aceste inițiative fiind deja prezentate.

În ceea ce privește elevii și studenții, în septembrie 2014, BVB a lansat cel de-al patrulea an de eveniment „Ziua porților deschise la BVB", prin intermediul căruia BVB și Junior Achievement s-au concentrat pe familiarizarea tinerilor, elevilor de liceu și a studenților cu mecanismele bursei de valori. În 2014, au fost organizate peste 70 de evenimente de tipul „Ziua porților deschise la BVB", o parte dintre vizite fiind organizate în cadrul programului „Școala Altfel", în luna aprilie. De asemenea, luna septembrie 2014 a marcat începutul unui nou an pentru studierea pieților de capital ca materie opțională în licee și universități, reprezentanții BVB susținând prezentări în cadrul acestor ore.

Pentru a dezvolta generația viitoare de investitori de retail, în aprilie 2014, BVB a lansat inițiativa educativă pe termen lung BVB Invest Quest (BVB IQ) pentru a promova piața de capital și serviciile oferite de BVB investitorilor locali, pentru a crea o comunitate puternică de investitori individuali și a atrage economiile populației României. Programul include o componentă educațională și un concurs de tranzacționare virtuală, fiind dedicat persoanelor interesate de funcționarea pieței de capital și de procesul de investire bazată pe înțelegere și informare adecvate. Prima ediție a BVB IQ a avut loc în aprilie, iar a doua ediție a început în toamna anului 2014 și s-a încheiat în ianuarie 2015. Modulul educațional a inclus 20 de seminarii pentru prima ediție și 23 de seminarii și 3 webinarii pentru a doua ediție. În ceea ce privește concursul de tranzacționare virtuală, la prima sesiune s-au înscris circa 1.000 de participanți, iar la cea de-a doua sesiune au participat peste 1.300 de persoane.

Comunicare activă cu investitorii BVB. BVB și-a păstrat angajamentul de a-i informa în continuare pe investitori și alte părți interesate, în vederea creșterii gradului de conștientizare cu privire la rezultatele obținute de piața locală în vederea transformării într-o piață de capital modernă și într-un loc de tranzacționare recunoscut. BVB a organizat o întâlnire anuală și

4 teleconferințe trimestriale cu analiști și investitori, ulterior publicării rezultatelor trimestriale, a compilat estimările analiștilor privind rezultatele BVB înainte de raportările financiare, a participat la peste 10 conferințe cu investitorii și la peste 100 de întâlniri bilaterale cu investitori globali și regionali.

De asemenea, BVB s-a implicat activ în comunicarea prin mijloace electronice, prin intermediul campaniilor de promovare prin e-mail adresate unui număr de peste 130 de investitori existenți și potențiali, al mesajelor publicate pe profilul LinkedIn cu peste 430 de abonați (numărul s-a dublat în decembrie față de luna iunie, atunci când a fost relansat profilul BVB) și al actualizărilor de pe pagina de Facebook, care are peste 2.300 de abonați.

Acțiunile BVB au beneficiat de o creștere a gradului de acoperire din partea analiștilor, datorită raportului inițial de analiză publicat de Wood & Co la începutul anului 2014, care s-a alăturat astfel analiștilor NBG Securities Romania, Alpha Finance Romania, SSIF Broker și alții. Pe viitor, se estimează că analiștii din cadrul Raiffeisen Bank vor acoperi BVB în rapoarte dedicate (material emis deja în februarie 2015), Bancpost (acoperire în tranziție), Ipopema Securities și Blue Rock Financial Services, indicând astfel vizibilitatea sporită de care se bucură compania în contextul reformei ample care transformă piața locală.

ACTIVITATEA CONSILIULUI BURSEI ÎN 2014

În anul 2014, în structura Consiliul Bursei nu au avut loc modificări. Toți cei 9 membri au fost aleși de Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor în data de 9 ianuarie 2012, pentru un mandat de 4 ani începând de la data validării lor de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare prin Decizia nr.107/30.01.2012, și anume:

- Dl. Lucian Anghel, Președinte
- Dl. Pompei Lupșan, Vicepreședinte
- Dl. Dan Paul, Vicepreședinte
- Dl. Robert Pană, Secretar
- Dl. Stere Farmache, Membru
- D-na Narcisa Oprea, Membru
- Dl. Valerian Ionescu, Membru
- Dl. Octavian Molnar, Membru
- Dl. Matjaz Schroll, Membru

În exercitarea prerogativelor stabilite prin Actul Constitutiv al Societății, în cursul anului 2014, Consiliul Bursei s-a întrunit în 30 de ședinte, dintre care 17 au fost organizate exclusiv prin participarea la distanță a membrilor săi, și a adoptat un număr de 78 de hotărâri.

ACTIVITATEA COMISIILOR ȘI COMITETELOR CONSULTATIVE ALE BVB ÎN 2014

În perioada 1 ianuarie 2014 și până în data de 30 martie 2014, componența Comisiilor Speciale ale BVB a fost următoarea:

	Membri titulari	Membri supleanți
Comisia de Admitere la Tranzacționare	• Dl. Octavian Molnar – Președinte • Dl. Stere Farmache • Dl. Marin Serban • Dl. Lucian Isac • Dl. Razvan Pasol	• Dl. Valerian Ionescu – Președinte • Dl. Pompei Lupsan • Dna. Alina Ana-Maria Silaghi • Dl. Emilian Dobran • Dl. Daniel Pocorea

	Membri titulari	Membri supleanți
Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi	• Dl. Valerian Ionescu – Președinte • Dl. Lucian Anghel • Dl. Antonescu Silviu • Dl. Cernica Tudor Mihai • Dna. Boeriu Daniela Carmen	• Dl. Robert Pana – Președinte • Dl. Dan Paul • Dl. Dragolea Octavian • Dl. Moldovan Darie • Dl. Fulea Lucian Ioan
Comisia de Apel	• Dna. Narcisa Oprea – Președinte • Dl. Dan Paul • Dl. Catalin Nae-Serban • Dl. Leonard Visan • Dl. Mario Bulimente	• Dl. Robert Pana – Președinte • Dl. Valerian Ionescu • Dna. Iuliana Musat • Dl. Mihai Muresian • Dna. Rialda Badea
Comisia Indicilor	• Dl. Lucian Anghel • Dl. Ludwik Sobolewski • Dl. Dragos Cabat • Dl. Bogdan Campianu • Dl. Ovidiu Dumitrescu • Dna. Anca Olteanu	Președintele BVB Directorul General al BVB CFA Association Romania Reprezentant Participant Reprezentant Participant Secretariat, membru fără drept de vot

Structura tuturor Comisiilor Speciale ale BVB s-a schimbat în data de 30 Martie 2014, când decizia Consiliului BVB privind aceste modificări a intrat în vigoare.

Astfel, la finele anului 2014, componența Comisiilor Speciale ale BVB era următoarea:

	Membri titulari	Membri supleanți
Comisia de Admitere la Tranzacționare	• Dl. Octavian Molnar – Președinte • Dl. Stere Farmache • Dl. Marin Serban • Dl. Lucian Isac • Dl. Mircea Stefan Solovastru	• Dl. Valerian Ionescu – Președinte • Dl. Pompei Lupsan • Dl. Razval Pasol • Dl. Nicolae Moroianu • Dna. Viorica Nagy

În 2014, pentru Piața Reglementată, Comisia s-a întrunit în 5 ședințe și a propus Consiliului Bursei admiterea la tranzacționare a acțiunilor emise de 2 societăți și a 3 emisiuni de obligațiuni, precum și retragerea de la tranzacționare a acțiunilor unei companii și a unei emisiuni de obligațiuni.

Pentru Sistemul Alternativ de Tranzacționare, Comisia s-a întrunit în 2 ședințe și a propus Consiliului Bursei admiterea la tranzacționare a acțiunilor emise de 2 societăți.

	Membri titulari	Membri supleanți
Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi	• Dl. Valerian Ionescu – Președinte • Dl. Lucian Anghel • Dl. Cernica Tudor • Dna. Iuliana Musat • Dl. Cristian Micu	• Dl. Robert Pana – Președinte • Dl. Dan Paul • Dl. Ionut Stafie • Dl. Daniel Gavrila • Dl. Fulea Lucian

În 2014 nu a avut loc nicio ședință a Comisiei de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi.

Comisia de Apel	Membri titulari	Membri supleanți
	• Dl. Pompei Lupsan – Președinte	• Dl. Robert Pana – Președinte
	• Dl. Dan Paul	• Dl. Valerian Ionescu
	• Dl. Catalin Nae-Serban	• Dl. Mario Bulimente
	• Dl. Mihai Muresian	• Dna. Cristina Pavel
	• Dl. Octavian Dragolea	• Dna. Elisabeta Corcan

În 2014 nu a avut loc nicio ședință a Comisiei de Apel.

Comisia Indicilor	• Dl. Lucian Anghel	Președintele BVB
	• Dl. Ludwik Sobolewski	Directorul General al BVB
	• Dl. Adrian Mitroi	CFA Association Romania
	• Dl. Bogdan Campianu	Reprezentant Participant
	• Dl. Ovidiu Dumitrescu	Reprezentant Participant
	• Dna. Anca Olteanu	Secretariat, membru fără drept de vot

În 2014, au avut loc 4 ședințe ordinare în care s-a analizat componența/structura indicilor BVB și o ședință extraordinară pentru includerea companiei Electrica în mai mulți indici BVB.

Pe lângă modificările periodice ale indicilor existenți ai BVB, Comisia Indicilor a lansat alți doi indici: BET-TR, primul indice de randament total (*total return*) pentru piața locală, și BET Plus, un indice mai cuprinzător al companiilor care îndeplinesc criterii minime de lichiditate și free float. Metodologiile noilor indici au fost de asemenea aprobate de Consiliul BVB. De asemenea, Comisia Indicilor a decis ca indicele BET-C să nu mai fie calculat începând cu 23 iunie 2014.

Așa cum a fost și anterior în acest raport, Comisia Indicilor și-a adus contribuția și la îmbunătățirea transparenței și vizibilității emitenților incluși în indici prin introducerea noilor criterii de eligibilitate pentru BET și BET-TR, în vigoare din ianuarie 2015, aspect ce are legătură cu criteriile calitative necesare promovării la statutul de Piață Emergente.

ACTIVITATEA COMITETULUI DE AUDIT ÎN 2014

Comitetul de Audit constituit în baza deciziei Consiliului Bursei nr. 114/18.08.2011 și-a desfășurat activitatea în conformitate cu prevederile regulamentului propriu. În anul 2014, componența Comitetului de Audit nu s-a modificat, membrii săi fiind în continuare: Dl. Stere Farmache, Dl. Dan Paul și Dl. Valerian Ionescu.

Activitatea Comitetului de Audit în anul 2014 a constat, în principal, în: revizuirea activității de control intern la BVB, aprobarea planului anual al investigațiilor aferente activității de control intern pentru anul 2014; organizarea procesului de selecție pentru compania de audit intern la nivelul Grupului BVB; discutarea Raportului de audit intern pentru anul 2013 și a planului pentru auditul intern 2014.

Comitetul de Audit a asistat Consiliul Bursei în îndeplinirea responsabilităților sale pe linia controlului intern și auditului financiar, adresând recomandări privind strategia și politica BVB în acest domeniu. Membrii Comitetului au analizat observațiile făcute de executivul BVB asupra subiectelor discutate și au făcut comentarii și recomandări asupra observațiilor auditorilor cuprinse în rapoartele de audit.

ACTIVITATEA OPERAȚIONALĂ A BVB[2]

[2] Sursa graficelor: BVB. Valoarea tranzacționată este prezentată utilizând principiul "single counted", include tranzacțiile DEAL și exclude ofertele publice

Referiri şi explicaţii suplimentare privind sumele raportate în situaţiile financiare anuale

Situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014 au fost întocmite în conformitate cu Regulamentul nr. 4/2011 privind reglementările contabile conforme cu Directiva a IV-a a Comunităților Economice Europene aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, aprobat prin Ordinul Președintelui Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 13/2011 și cu politicile contabile descrise în notele la situațiile financiare individuale. Aceste situații financiare individuale nu au fost întocmite în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS), adoptate de Uniunea Europeană. Rezultatele financiare la 31 decembrie 2014 au fost extrase din situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014, întocmite în conformitate cu Ordinul CNVM 13/2011. Sumele sunt prezentate în milioane lei și rotunjite la cel mai apropiat număr întreg, astfel pot apărea mici diferențe de reconciliere.

ANALIZA REZULTATELOR FINANCIARE PENTRU ANUL 2014

BVB a înregistrat **venituri din tranzacționare** de 23,13 mil. lei în 2014, în creștere cu 9% față de anul precedent. Principalul factor de creștere a fost intensificarea activității de tranzacționare, mult peste valorile înregistrate în anul precedent.

Valoarea tranzacțiilor pe toate piețele BVB, inclusiv ofertele publice, a urcat cu 6,6% în 2014 față de anul 2013, până la o valoare de 14,4 mld. lei, în timp ce valoarea tranzacțiilor pe piața reglementată cu acțiuni a urcat cu 15,2% până la aproximativ 13 mld. lei. Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor pentru piața reglementată de acțiuni, exclusiv ofertele publice, a crescut cu 22% până la un nivel de 38,9 mil. lei (8,76 mil. EUR).

Pe segmentul ofertelor publice, cea mai importantă tranzacție a anului și de asemenea în istoria BVB a fost oferta publică inițială pentru Electrica, în valoare de 444 mil. EUR, care a devenit de asemenea unul din cele mai importante IPO-uri din Europa din anul 2014. Alte tranzacții importante, care au susținut creșterea valorii tranzacțiilor la BVB și veniturile BVB, au fost programul de răscumpărare derulat de Fondul Proprietatea în ultimul trimestru al anului (când programul de răscumpărare a fost accelerat printr-o ofertă publică de cumpărare lansată de FP pentru propriile acțiuni), plasamentele private de acțiuni Romgaz (aprox. 100 mil. EUR) și Transelectrica (aprox. 50 mil. EUR), precum și două emisiuni de obligațiuni corporative vândute prin BVB de Raiffeisen Bank și Garanti Bank, cumulând 800 mil. lei.

Aproape toate categoriile de venituri operaționale au înregistrat creșteri comparativ cu anul precedent. În 2014, BVB a admis un nou membru (compania poloneză de brokeraj Ipopema) și a făcut primele demersuri pentru a câștiga un nou participant la sistem, ceea ce a susținut creșterea veniturilor din tarife percepute participanților de peste 3 ori, până la 0,29 mil. lei. În plus, listările de noi companii în noiembrie 2013 au condus la majorarea veniturilor din tarife pentru menținerea la tranzacționare, în timp ce tarifele de admitere pentru noi emitenți (cum ar fi Electrica) și noua schemă de comisioane plătite de emitenții de produse structurate au generat venituri suplimentare.

Segmentul de dezvoltări IT a adus venituri din realizarea in-house a upgrade-urilor la sistemul de tranzacționare Arena, a website-ului BVB și a altor proiecte de dezvoltare IT care au generat noi imobilizări necorporale în valoare de 0,66 mil. lei. Mai mult, veniturile generate de separarea sistemelor de tranzacționare și post-tranzacționare au determinat dublarea veniturilor din IT pe tot anul, până la o valoare de 0,77 mil. lei.

Per total, **veniturile operaționale** au ajuns la o valoare de 27,88 mil. lei, în creștere cu 14,2% față de anul 2013 și cu 10,9% peste cifra bugetată pentru 2014.

Pe partea de costuri, **cheltuielile operaționale** s-au majorat cu 2,9% la 16,75 mil. lei, cu 3,5% peste cifra estimată pentru întregul an. Cheltuielile din anul precedent au inclus un element non-recurent reprezentat de reluarea pe venituri a provizionului pentru teren (1,02 mil. lei), care dacă ar fi exclus din calcul ar transforma creșterea menționată mai sus de 2,9% într-un declin cu 3,2% a cheltuielilor. Lăsând la o parte influența provizionului, cheltuielile cu deprecierea au crescut cu 12,6% la 0,77 mil. lei, tendință determinată de investițiile derulate în cursul anului.

Cheltuielile cu personalul la nivelul anului au fost mai reduse comparativ cu suma din anul precedent, situându-se la 8,87 mil. lei, în timp ce alte cheltuieli din categoria serviciilor prestate de terți (cum ar fi cheltuielile cu serviciile de consultanță și asistență juridică, costuri legate de organizarea AGA) au avut de asemenea un trend descendent, compensând parțial creșterile cheltuielilor de marketing sau a celor administrative.

Indicator (mil. lei)	2014	2013	Variație 2014 vs 2013	Buget 2014	2014 ca % din cifra bugetată pentru 2014
Venituri din exploatare, total din care:	27,88	24,41	14,2%	25,15	110,9%
Cifra de afaceri	26,87	24,29	10,6%	25,04	107,3%
Cheltuieli din exploatare, total din care:	16,75	16,28	2,9%	16,18	103,5%
- Cheltuieli cu personalul*	8,87	9,12	-2,7%	8,30	106,9%
Profit din exploatare (operațional)	11,13	8,13	36,9%	8,96	124,2%
Rezultat financiar	3,02	2,90	4,2%	2,69	112,2%
Rezultat brut	14,15	11,03	28,3%	11,66	121,4%
Rezultat net	11,90	9,48	25,4%	9,95	119,5%
Rezultat net pe acțiune (lei)	1,55	1,24	25,4%	1,30	119,5%

* Sumele includ contribuțiile aferente indemnizațiilor Consiliului Bursei (CB) și cele aferente Comisiilor Speciale ale BVB (CS) și exclude indemnizațiile brute ale CB si CS.

Drept urmare, **profitul din exploatare (operațional)** s-a situat la un nivel de 11,13 mil. lei, marcând un avans semnificativ de 36,9% față de cifra raportată în 2013 și o depășire a nivelului bugetat de aproape 9 mil. lei cu 24,2%.

Profitul financiar a crescut cu 4,2% la 3,02 mil. lei, în ciuda faptului că entitățile afiliate (Depozitarul Central) nu au distribuit dividende în 2014 din profitul anului 2013, a amortizării costurilor aferente achiziției titlurilor de stat de 0,38 mil. lei și a ajustării înregistrate în decembrie 2014 pentru CCB în valoare de 0,69 mil. lei. În contextul scăderii semnificative a dobânzilor în ultimul an, veniturile BVB din investiții au înregistrat o scădere cu 3,2% față de 2013, până la 2,68 mil. lei. Deprecierea USD față de moneda națională de peste 13%, în timp ce cursul RON/EUR a rămas stabil, s-a tradus în venituri nete nerealizate de 1,32 mil. lei în urma reevaluării investițiilor denominate în valută, față de cheltuiala netă de 0,14 mil. lei înregistrată în perioada similară a anului precedent.

Profitul net a marcat un avans de 25,4% în 2014 până la 11,90 mil. lei. Marja netă pentru perioada analizată a fost de 44,3%, cu 5,2 puncte procentuale peste nivelul din 2013.

ANALIZA POZIȚIEI FINANCIARE

Situația fluxurilor de trezorerie

În anul 2014, BVB a generat un flux pozitiv de numerar din activitatea de exploatare de 5,95 mil. lei, în scădere cu 19,7% față de anul precedent.

În cursul anului, BVB a continuat să redirecționeze disponibilitățile și echivalentele de numerar către investițiile în titluri de stat pe termen lung cu un randament superior investițiilor pe termen mai scurt (depozite bancare cu maturitate peste 3 luni), cu impact minim asupra fluxului de numerar, în timp ce dobânzile încasate au fost principalul determinant al fluxului pozitiv de numerar de 1,73 mil. lei.

Ieșirile de numerar din activitatea de finanțare au totalizat 8,93 mil. lei, reprezentând dividendele plătite acționarilor BVB din profitul net aferent anului 2013 și al anilor precedenți.

La sfârșitul anului 2014 s-a înregistrat o diminuare a numerarului si echivalentului de numerar (depozite bancare cu o maturitate mai mică de 3 luni) cu 1,25 mil. lei.

Activele nete

La sfârșitul lunii decembrie 2014, **activele totale** ale BVB se situau la un nivel de 106,48 mil. lei, în creștere cu 2% față de valoarea de la începutul anului.

Activele imobilizate au crescut cu 15,4% sau 9,46 mil. lei în valoare absolută de la începutul anului. Valoarea netă a imobilizărilor necorporale a urcat la 1,04 mil. lei, evoluția fiind determinată în principal de dezvoltarea in-house a unor noi active imobilizate legate de proiecte IT (website-ul BVB, upgrade-uri Arena) și de achiziționarea de noi programe software. Activele imobilizate financiare au înregistrat un nivel de 65,31 mil. lei, creșterea consistentă de la începutul anului fiind

determinată de noi achiziții de titluri de stat pe termen lung în RON și EUR.

Activele circulante au scăzut la 35,37 mil. lei la sfârșitul perioadei de raportare, cu 17,2% mai scăzute față de începutul anului, BVB înlocuind treptat investițiile în depozitele pe termene mai scurte cu titluri de stat pe termen lung pentru a limita influența negativă a scăderii dobânzilor. Aceste acțiuni au stat la baza scăderii valorii **lichidităților** (casa și investiții financiare pe termen scurt), declinul fiind însă determinat și de plata dividendelor de aproape 9 mil. lei către acționarii BVB (pentru anul 2013 și anii precedenți).

Elemente de activ (mil. lei)	31.12.2014	01.01.2014	Elemente de pasiv (mil. lei)	31.12.2014	01.01.2014
Active imobilizate	70,98	61,52	Capitaluri proprii	100,68	97,82
Active circulante - total, din care:	35,37	42,70	Datorii, toate scadente sub 1 an	4,63	5,54
Casa, conturi la bănci și alte investiții financiare pe termen scurt	27,97	37,45			
Cheltuieli în avans	0,13	0,18	Provizioane	0,48	0,37
			Venituri în avans	0,69	0,66
Total active	**106,48**	**104,39**	Total pasive	**106,48**	**104,39**

Datoriile BVB la sfârșitul lunii decembrie 2014, scadente sub un an, erau în valoare de 4,63 mil. lei, cu 16,4% mai puțin față de începutul anului. Suma include datorii către acționarii societății (dividende de plată), obligații acumulate față de managementul și personalul societății, obligații față de bugetul statului și bugetul asigurărilor sociale, neexigibile la sfârșitul perioadei analizate.

Capitalurile proprii au crescut cu 3% față de începutul anului, la 100,68 mil. lei, ca urmare a înregistrării profitului net acumulat pe parcursul anului.

INDICATORI FINANCIARI ȘI DE PERFORMANȚĂ

Indicator		Formula de calcul	2013	2014
Indicatori de lichiditate	Lichiditate curentă	Active curente / Datorii curente	7,71 ori	7,63 ori
	Lichiditate imediată	(Active curente - stocuri) / Datorii curente	7,71 ori	7,63 ori
	Gradul de îndatorare	(Capital împrumutat / Capital propriu)*100	BVB nu are contractate credite	BVB nu are contractate credite
Indicatorii de activitate	Viteza de rotație a debitelor-clienți	(Sold mediu clienți / Cifra de afaceri)*365 zile	27,65 zile	54,81 zile
	Durata medie de plată a datoriilor comerciale	(Sold mediu furnizori / Cifra de afaceri)*365 zile	7,60 zile	10,72 zile
	Viteza de rotație a activelor imobilizate	Cifra de afaceri / Active imobilizate	0,39 ori	0,38 ori
	Viteza de rotație a activelor totale	Cifra de afaceri / Total active	0,23 ori	0,25 ori
Indicatori de profitabilitate	Marja netă de profit	Profit net / Cifra de afaceri*100	39,05%	44,27%
	Rata de profitabilitate a capitalurilor proprii (ROE)	Rezultat net / Capitaluri proprii*100	9,70%	11,82%
	Rata de profitabilitate a activelor (ROA)	Rezultat net / Active totale*100	9,09%	11,17%
	Rentabilitatea capitalului angajat	Rezultat brut / Capital angajat *100%	11,28%	14,05%
Indicatori de piață	Câștig pe acțiune	Rezultat net / Nr. acțiuni	1,24 lei / acțiune	1,55 lei / acțiune
	Capitalizarea bursieră	Preț de piață * Nr. acțiuni	249.411.435 lei	260.692.506 lei
	Valoarea contabilă a capitalului propriu pe acțiune	Capitaluri proprii / Nr. acțiuni	12,75 lei / acțiune	13,12 lei / acțiune

ALTE INFORMAȚII PRIVIND ACTIVITATEA COMPANIEI

a) Evenimente importante apărute după sfârşitul exerciţiului financiar

În ședința Consiliului de Administrație din data de 23 martie 2015 s-a hotărât convocarea Adunării Generale Ordinare a Acționarilor pe data de 27/28 aprilie 2015, urmând să fie supuse la vot următoarele:

1. Prezentarea, discutarea și aprobarea situațiilor financiare anuale ale Societății încheiate la 31 decembrie 2014 pe baza Raportului consiliului de administrație și a Raportului auditorului financiar al Societății, întocmite pentru exercițiul financiar 2014;
2. Aprobarea modului de repartizare a profitului Societății realizat în anul 2014 în sumă de 11.896.005 lei, astfel: alocarea sumei de 707.481 lei pentru rezerva legală și distribuirea sumei de 11.188.524 lei ca dividende. Aprobarea fixării unui dividend brut/acțiune de 1,4579 lei;
3. Aprobarea descărcării de gestiune a administratorilor Societății pentru activitatea desfășurată în exercițiul financiar 2014, pe baza rapoartelor prezentate;
4. a) Aprobarea remunerațiilor administratorilor Societății pentru exercițiul financiar 2015,

   b) Aprobarea recompensării administratorilor Societății pentru exercițiul financiar 2014.
5. Prezentarea, discutarea și aprobarea Bugetului de Venituri și Cheltuieli și a Planului de afaceri pentru anul 2015;
6. Aprobarea datei de 5 iunie 2015 ca Dată de Înregistrare conform art. 238 alin. (1) din Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, cu modificările si completările ulterioare;
7. Aprobarea datei de 4 iunie 2015 ca Ex-Date, și anume data anterioară datei de înregistrare la care instrumentele financiare obiect al hotărârilor organelor societare se tranzacționează fără drepturile care derivă din respectiva hotărâre, în conformitate cu art. 2, lit. f din Regulamentul 6/2009 privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul adunărilor generale ale societăților comerciale, modificat și completat prin Regulamentul nr. 13/2014 pentru modificarea și completarea unor regulamente emise de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare;
8. Aprobarea datei de 9 iunie 2015 ca Data Plății.
9. Mandatarea Directorului General al Societății, dl. Ludwik Sobolewski, cu posibilitatea de substituire, pentru: (i) a încheia și/sau semna, în numele Societății și/sau al acționarilor Societății: hotărârile Adunării Generale Ordinare, oricare și toate hotărârile, documentele, aplicațiile, formularele și cererile adoptate/întocmite în scopul sau pentru executarea hotărârilor AGA în relație cu orice persoană fizică sau juridică, privată sau publică, și pentru (ii) a efectua toate formalitățile legale pentru înregistrare, publicitate, opozabilitate, executare și publicare a hotărârilor adoptate.

În decembrie 2014, Guvernul României a adoptat Ordonanța de Urgență nr. 90/2014 pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, care a modificat prevederile existente legate de pragul maxim de deținere și cerințele de cvorum aplicabile operatorilor de piață. Conform noilor prevederi, pragul de deținere a fost majorat la 20% (de la nivelul de 5%), iar cerințele de cvorum pentru Adunările Generale Extraordinare ale Acționarilor au fost 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.

Ordonanța de Urgență a intrat în vigoare în data de 9 ianuarie 2015, iar în aceeași dată Consiliul BVB a hotărât modificarea Actului Constitutiv al Societății în vederea alinierii acestuia la prevederile art. 129 și 286^3 din Legea nr. 297/2004, modificată și completată de OUG nr. 90/2014. În ședința din 16 martie 2015, Consiliul BVB a aprobat retransmiterea acestor modificări ale Actului Constitutiv către ASF în vederea obținerii autorizației, după cum urmează:

- în prima etapă, modificările privind alinierea prevederilor Actului Constitutiv la art. 129;
- în a doua etapă, ulterior clarificarii prevederilor privind condițiile de cvorum (potrivit art. 286^3) și publicării legii de aprobare a OUG nr. 90/2014, se vor transmite modificările privind alinierea prevederilor Actului Constitutiv la prevederile privind condițiile de cvorum.

În rest, nu au intervenit alte evenimente ulterioare datei bilanțului care prin neprezentarea lor ar putea afecta capacitatea utilizatorilor de a face evaluări și de a lua decizii corecte.

b) Despre dezvoltarea previzibilă a societăţii

BVB va continua demersurile de reformare a pieței locale de capital, obiectivul său strategic pe termen mediu. În acest scop, BVB va intensifica eforturile pentru a promova în fața investitorilor locali și internaționali a realizărilor și oportunităților de investiții. Se vor organiza evenimente locale și internaționale în scopul creșterii numărului de întalniri cu investitorii existenți și atragerii de noi investitori.

BVB a anunțat și/sau început implementarea unor noi mecanisme și facilități ale pieței, pentru a impulsiona activitatea de tranzacționare și pentru a îmbunătăți transparența și vizibilitatea, unele dintre acestea fiind menționate în continuare.

Noul model de tranzacționare de licitație este disponibil din februarie 2015, fiind introdus cu scopul de a susține lichiditatea pentru emitenții care înregistrează valori mai reduse ale tranzacțiilor. Implementarea proiectului Market Makerului Emitentului va avea de asemenea un rol în creșterea lichidității.

În 25 februarie 2015, BVB a relansat noua piață AeRO pentru acțiuni care, pe lângă susținerea start-up-urilor și a IMM-urilor în căutare de finanțare, va avea rolul de a pregăti companiile care vor să se transfere pe Piața Reglementată.

În domeniul vizibilității și guvernanței corporative, în data de 1 ianuarie 2015, noua segmentare a pieței și noile criterii de eligibilitate pentru companiile din indicele BET au intrat în vigoare, iar noul *Cod de Guvernanță Corporativă* va intra în vigoare după ce va fi finalizat.

În plus față de aceste aspecte, comunicarea eficientă cu comunitatea investitorilor, locală și internațională, va rămâne crucială pentru repunerea pieței românești de capital pe harta investitorilor.

c) Activităţile din domeniul cercetării, dezvoltării și infrastructurii

În decursul anului, s-au realizat mai multe actualizări software ale sistemului Arena, în vederea implementării sesiunii Tranzacționare la Închidere, descrisă într-o secțiune anterioară din acest document, a separării sistemului de tranzacționare de cel de post-tranzacționare, ceea ce a condus la două sisteme centrale separate, precum și a introducerii noilor tipuri de ordine și a unor noi termene de valabilitate etc.

Dintre acestea, separarea sistemului de tranzacționare de cel de post-tranzacționare, unul dintre proiectele majore de infrastructură a pieței de capital, a fost implementat cu succes în data de 6 octombrie 2014, după aprobarea prealabilă de către ASF a modificărilor necesare la *Codul BVB*. Această dezvoltare tehnică, împreună cu migrarea la termenul de decontare T+2, care a fost implementată în aceeași zi, au reprezentat etape cu efecte pe termen lung către o infrastructură a pieței de capital modernă și matură. Aceste măsuri, complementare reformei cadrului legislativ pentru eliminarea celor Opt Bariere, au adus piața locală cu un pas mai aproape de îndeplinirea cerințelor calitative luate în considerare pentru aderarea la statutul de Piață Emergentă.

BVB a continuat să își adapteze oferta la cererea în creștere pentru accesarea informațiilor prin intermediul dispozitivelor mobile și în martie 2014 a lansat aplicația pentru telefoane mobile, urmată după câteva luni de aplicația pentru tabletă. Ambele oferă acces la informații actualizate despre piețele BVB: activitatea pieței, știri despre investitori, indici, prețuri pentru instrumentele financiare listate, date și indicatori ai companiilor listate, noutăți despre companii, lista membrilor bursei.

Lansarea noului website, dezvoltat intern, a marcat un nou punct de referință în eforturile BVB de a crește vizibilitatea pieței. Website-ul a introdus tehnologii de înaltă performanță, noi instrumente de navigare și acces mai facil la informații, pagini dedicate pentru atragerea emitenților și a investitorilor, o facilitate eficientă pentru căutarea prețurilor/instrumentelor financiare, profiluri îmbunătățite ale instrumentelor financiare, conectori la rețelele de socializare etc.

d) Informaţii privind achiziţiile propriilor acţiuni

Nu este cazul.

e) Existenţa de sucursale, filiale, părţi afiliate ale entităţii

Bursa de Valori Bucuresti SA deținea la 31 decembrie 2014 titluri de participație la capitalul social al altor societăți, astfel:

- Participații la capitalul social al Depozitarul Central S.A. (DC), București, Bulevardul Carol I nr 34 - 36, sector 2, în sumă de 22.656.932 lei, respectiv 69,04% din capitalul social al DC; la data de 31 decembrie 2014 societatea înregistra o valoare a capitalurilor proprii de 31.191.771 lei și un profit contabil de 2.020.988 lei, în baza situaţiilor financiare preliminare neauditate;

- Participații la capitalul social al Casa de Compensare București SA (CCB), B-dul Carol I nr. 34-36, Sector 2, București, în sumă de 3.651.494 lei (52,5080% din capitalul social al CCB); la data de 31 decembrie 2014 societatea înregistra o valoare a capitalurilor proprii de 4.980.052 lei și o pierdere contabilă de 382.155 lei, în baza situaţiilor financiare preliminare neauditate;
- Aport la patrimoniul inițial al Fundației Institutului de Guvernanță Corporativă al BVB, B-dul Carol I nr. 34-36, Sector 2, București, în sumă de 50.000 lei (100,00%); la data de 31 decembrie 2014 societatea înregistra o valoare a capitalurilor proprii de 15.740 lei și o pierdere contabilă de 15.622 lei, în baza situaţiilor financiare preliminare neauditate;
- Participații la capitalul social al Fondul de Compensare a Investitorilor SA, București, B-dul Carol I, nr. 34-36, Sector 2, București, în sumă de de 215.040 lei (62,31%); la data de 31 decembrie 2014 societatea înregistra o valoare a capitalurilor proprii de 19.857.027 lei și un profit contabil de 132.033 lei, în baza situaţiilor financiare preliminare neauditate.

Societatea nu are deschise puncte de lucru.

f) Utilizarea de către entitate a instrumentelor financiare

Managementul riscului financiar. Prin natura activităţilor efectuate, Societatea poate fi expusă unor riscuri variate care includ: riscul de piață, riscul valutar, riscul de credit, riscul de lichiditate și riscul ratei dobânzii la fluxul de numerar. Conducerea BVB urmăreşte reducerea efectelor potenţial adverse, asociate acestor factori de risc, asupra performanţei financiare a Societăţii.

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.

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 senzitivitate a cursurilor de schimb Euro si USD, conducerea BVB nu anticipează pierderi semnificative.

Riscul valutar. Societatea operează într-o economie în dezvoltare, cu rate de schimb fluctuante ale valutelor față de moneda națională, ceea ce poate conduce la pierderi de valoare aferente activelor monetare deținute în valută.

Riscul de credit. Activele financiare care supun Societatea la concentrări potențiale de riscuri de creditare cuprind în principal creanțe din activitatea de bază. Acestea 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.

Riscul de lichiditate. Managementul prudent al riscului de lichiditate implică menţinerea 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.

Riscul ratei dobânzii la fluxul de numerar. Nu este cazul.

Societatea are implementate proceduri și sisteme de control intern prin care se urmărește respectarea reglementărilor legale în vigoare, a normelor și regulamentelor interne, activitatea și situația societății.

Ne asumăm răspunderea pentru realitatea informațiilor prezentate în acest raport, informații care se regăsesc în situațiile financiare anuale întocmite de societatea Bursa de Valori București SA pe care o administrăm.

Prezentul raport s-a întocmit în conformitate cu prevederile Regulamentul nr. 4/2011 privind Reglementările Contabile conforme cu Directiva a IV-a a Comunităților Economice Europene aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, aprobat prin Ordinul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 13/2011 și se va depune împreună cu situațiile financiare, întocmite în conformitate cu același regulament.

Președinte
Lucian Anghel

Director Financiar
Virgil Adrian Stroia

BURSA DE VALORI BUCUREȘTI ROMÂNIA DIRECȚIA ECONOMICĂ

Director General
Ludwik Sobolewski