RAPORTUL ANUAL AL SOCIETATII
BURSA DE VALORI BUCURESTI S.A.
intocmit conform art. 112[1] din Regulamentul CNVM nr. 1/2006

Pentru exercitiul financiar: 2014
Data raportului: 30.04.2015
Denumirea societatii comerciale: BURSA DE VALORI BUCURESTI S.A.
Sediul social: Bd. Carol I nr. 34-36, etaj 13-14, Sector 2, Bucuresti
Numarul de telefon/fax: 021-3079500/021-3079519
Codul unic de inregistrare la Oficiul Registrului Comertului: RO 17777754
Numar de ordine in Registrul Comertului: J40/12328/2005
Piata reglementata pe care se tranzactioneaza valorile mobiliare emise: Piata Reglementata la vedere, administrata de Bursa de Valori Bucuresti S.A.
Capitalul social subscris si varsat: 76.741.980 lei
Principalele caracteristici ale valorilor mobiliare emise de societatea comerciala: 7.674.198 actiuni cu valoarea nominala de 10 lei

1. Analiza activitatii Bursei de Valori Bucuresti S.A. („Societatea", „BVB")

Infiintarea Societatii si descrierea activitatii de baza a acesteia

La data de 21 iunie 1995, prin Decizia D20 a fost infiintata Bursa de Valori Bucuresti ca institutie publica, autonoma, in temeiul prevederilor Legii nr. 52/1994.
Pana la data transformarii in societate comerciala pe actiuni, Bursa de Valori Bucuresti a functionat cu respectarea prevederilor Legii nr.52/1994 respectiv ale OUG 28/2002 ca institutie publica, cu scop nepatrimonial, finantata din surse proprii.

La 15 iulie 2005, prin incheierea nr.12270/SC/2005 pronuntata in dosarul nr.531497/SC/2005 a fost admisa cererea de reorganizare a Bursei de Valori Bucuresti prin schimbarea formei juridice in societate comerciala pe actiuni, fara lichidare patrimoniala si fara intreruperea activitatii fostei institutii publice. Patrimoniul Bursei de Valori Bucuresti a devenit potrivit art. 285 al.1 din Legea nr.297/2004, patrimoniul Societatii Bursa de Valori Bucuresti SA ("BVB").

La data de 31 august 2005 (data de referinta), Bursa de Valori Bucuresti SA a fuzionat prin absorbtie cu Bursa Electronica RASDAQ SA, aceasta din urma transmitand dreptul universal asupra patrimoniului propriu catre societatea absorbanta.

La data de 18 mai 2010 este emisa Decizia CNVM nr. 632 prin care se aproba prospectul intocmit in vederea admiterii la tranzactionare pe piata reglementata administrata de BVB a actiunilor emise de catre aceasta.

Data de 8 iunie 2010 este prima zi in care se tranzactioneaza actiunile BVB in calitate de emitent admis pe propria platforma de tranzactionare, sub simbolul de piata "BVB".

Bursa de Valori Bucuresti este organizata ca persoana juridica romana de drept privat si functioneaza ca societate comerciala pe actiuni conform Legii societatilor nr. 31/1990, republicata, cu modificarile si completarile ulterioare, avand ca obiect de activitate administrarea pietelor financiare, cod CAEN 6611. BVB este autorizata ca operator de piata de catre Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare (CNVM) din Romania prin decizia 369/31.01.2006 fiind inscrisa in Registrul CNVM, Sectiunea 11, Operatori de piata cu nr. PJR11OPPR/400001 si ca operator de sistem prin Atestatul nr. 242/23.07.2008, fiind inscrisa in Registrul CNVM, Sectiunea 12, Operatori de sistem cu nr. PJR12OSAT/400003, si prin Decizia nr. 534/21.04.2010 emisa de Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare.

Activitatea principala a BVB este administrarea pietelor de tranzactionare a instrumentelor financiare, precum si activitati conexe obiectului principal de activitate si prevazute de reglementarile Comisiei Nationale a Valorilor Mobiliare / Autoritatii de Supraveghere Financiara (ASF).

BVB administreaza o piata reglementata la vedere (autorizata prin Decizia CNVM nr. 370/31.01.2006), o piata reglementata la termen (autorizata prin Decizia CNVM nr. 926/14.06.2007) si un sistem alternativ de tranzactionare (autorizat prin Decizia CNVM nr. 534/21.04.2010). BVB administreaza, de asemenea, Piata RASDAQ si piata valorilor mobiliare necotate, care functioneaza in baza reglementarilor CNVM, in regim tranzitoriu*:

- piata reglementata la vedere, pe care se tranzactioneaza actiuni si drepturi emise de entitati din Romania si internationale; titluri de credit: obligatiuni corporative, municipale si de stat emise de entitati din Romania si obligatiuni corporative internationale; titluri de participare la organisme de plasament colectiv: actiuni si unitati de fond; produse structurate; OPCVM-uri tranzactionabile (ETF-uri);
- piata reglementata la termen, pe care se tranzactioneaza contracte futures pe actiuni, indici, marfuri si curs valutar; in anul 2014 nu au fost listate noi serii astfel ca nu au fost inregistrate operatiuni cu instrumente financiare derivate;
- sistemul alternativ de tranzactionare (ATS), dedicat in principal finantarii si promovarii societatilor de tip IMM si start-up; contine si o sectiune pe care se tranzactioneaza actiuni straine listate pe o alta piata reglementata;
- piata RASDAQ, pe care se tranzactioneaza actiuni si drepturi emise de entitati din Romania, majoritatea provenind din programul de privatizare in masa*.

* In luna octombrie, a intrat in vigoare Legea nr. 151/2014 privind clarificarea statutului juridic al actiunilor care se tranzactioneaza pe piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate. La inceputul lunii decembrie, a fost adoptat Regulamentul nr. 17 al ASF, care stabileste normele potrivit carora societatile listate pe piata Rasdaq pot fi transferate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare. Conform prevederilor legale, Consiliile de Administratie/Directoratele societatilor ale caror actiuni sunt tranzactionate pe piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate, aveau obligatia sa convoace adunarile generale extraordinare ale actionarilor (AGEA) in termen de 120 de zile de la data intrarii in vigoare a Legii 151/2014, in scopul adoptarii de catre actionari a unei decizii cu privire la admiterea la tranzactionare a actiunilor emise pe o piata reglementata sau a tranzactionarii acestora in cadrul unui sistem alternativ de tranzactionare. Activitatea Pietei RASDAQ si a pietei valorilor mobiliare necotate inceteaza de drept la 12 luni de la data intrarii in vigoare a legii.

Activitatea de depozitare, compensare, decontare si registru pentru tranzactiile cu instrumente financiare pe piata reglementata la vedere operata de BVB este asigurata de societatea Depozitarul Central SA. Activitatea de

compensare si decontare a tranzactiilor executate pe piata reglementata la termen operata de BVB a fost asigurata de societatea Casa de Compensare Bucuresti SA.

Cadrul normativ aplicabil activitatii BVB este cel prevazut de Legea societatilor nr. 31/1990, Legea nr. 297/2004 privind piata de capital, cu modificarile si completarile ulterioare, regulamentele CNVM/ASF si regulamentele proprii ale BVB, aprobate de CNVM/ASF.

Descrierea achizitiilor si/sau instrainarilor de active

Bursa de Valori Bucuresti SA a inregistrat in anul 2014 investitii si achizitii de imobilizari necorporale in suma de 1.327.272 lei (2013: 321.636 lei). Aceasta crestere se datoreaza in principal finalizarii proiectelor legate de dezvoltari ale sistemului de tranzactionare ARENA (valoarea de inventar a ARENA a crescut cu 446.442 lei ca urmare a capitalizarii costurile interne) si in urma finalizarii si punerii in functiune a noului website BVB, aceste imobilizari urmand sa fie amortizate in urmatorii 3 ani.

Cresterea valorii imobilizarilor corporale in suma de 496.468 lei (2013: 706.832 lei), se refera la achizitionarea de echipamente potrivit planului de investitii aprobat de Adunarea Generala a Actionarilor.

In cursul anului 2014 s-au inregistrat iesiri de imobilizari necorporale in valoare de 435.834 lei si iesiri de imobilizari corporale in valoare 446.957 lei, integral amortizate. Incasarile inregistrate din vanzarile de mijloace fixe sunt de 2.371 lei.

Analiza rezultatelor financiare pentru anul 2014

BVB a inregistrat venituri din tranzactionare de 23,13 mil. lei in 2014, in crestere cu 9% fata de anul precedent. Principalul factor de crestere a fost intensificarea activitatii de tranzactionare, mult peste valorile inregistrate in anul precedent.

Valoarea tranzactiilor pe toate pietele BVB, inclusiv ofertele publice, a urcat cu 6,6% in 2014 fata de anul 2013, pana la o valoare de 14,4 mld. lei, in timp ce valoarea tranzactiilor pe piata reglementata cu actiuni a urcat cu 15,2% pana la aproximativ 13 mld. lei. Valoarea medie zilnica a tranzactiilor pentru piata reglementata de actiuni, exclusiv ofertele publice, a crescut cu 22% pana la un nivel de 38,9 mil. lei (8,76 mil. EUR).

Pe segmentul ofertelor publice, cea mai importanta tranzactie a anului si de asemenea in istoria BVB a fost oferta publica initiala pentru Electrica, in valoare de 444 mil. EUR, care a devenit de asemenea unul din cele mai importante IPO-uri din Europa din anul 2014. Alte tranzactii importante, care au sustinut cresterea valorii tranzactiilor la BVB si veniturile BVB, au fost programul de rascumparare derulat de Fondul Proprietatea in ultimul trimestru al anului (cand programul de rascumparare a fost accelerat printr-o oferta publica de cumparare lansata de FP pentru propriile actiuni), plasamentele private de actiuni Romgaz (aprox. 100 mil. EUR) si Transelectrica (aprox. 50 mil. EUR), precum si doua emisiuni de obligatiuni corporative vandute prin BVB de Raiffeisen Bank si Garanti Bank, cumuland 800 mil. lei.

Aproape toate categoriile de venituri operationale au inregistrat cresteri comparativ cu anul precedent. In 2014, BVB a admis un nou membru (compania poloneza de brokeraj Ipopema) si a facut primele demersuri pentru a castiga un nou participant la sistem, ceea ce a sustinut cresterea veniturilor din tarife percepute participantilor de peste 3 ori, pana la 0,29 mil. lei. In plus, listarile de noi companii in noiembrie 2013 au condus la majorarea veniturilor din tarife pentru mentinerea la tranzactionare, in timp ce tarifele de admitere pentru noi emitenti (cum

ar fi Electrica) si noua schema de comisioane platite de emitentii de produse structurate au generat venituri suplimentare.

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

Per total, veniturile operationale au ajuns la o valoare de 27,88 mil. lei, in crestere cu 14,2% fata de anul 2013 si cu 10,9% peste cifra bugetata pentru 2014.

Pe partea de costuri, cheltuielile operationale s-au majorat cu 2,9% la 16,75 mil. lei, cu 3,5% peste cifra estimata pentru intregul 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 daca ar fi exclus din calcul ar transforma cresterea mentionata mai sus de 2,9% intr-un declin cu 3,2% a cheltuielilor. Lasand la o parte influenta provizionului, cheltuielile cu deprecierea au crescut cu 12,6% la 0,77 mil. lei, tendinta determinata de investitiile derulate in cursul anului.

Cheltuielile cu personalul la nivelul anului au fost mai reduse comparativ cu suma din anul precedent, situandu-se la 8,87 mil. lei, in timp ce alte cheltuieli din categoria serviciilor prestate de terti (cum ar fi cheltuielile cu serviciile de consultanta si asistenta juridica, costuri legate de organizarea AGA) au avut de asemenea un trend descendent, compensand partial cresterile cheltuielilor de marketing sau a celor administrative.

Indicator (mil. lei)	2014	2013	Variatie 2014 vs 2013	Buget 2014	2014 ca % din cifra bugetata 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 (operational)	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 actiune (lei)	1,55	1,24	25,4%	1,30	119,5%

* Sumele includ contributiile aferente indemnizatiilor Consiliului Bursei (CB) si cele aferente Comisiilor Speciale ale BVB (CS) si exclud indemnizatiile brute ale CB si CS.

Drept urmare, **profitul din exploatare (operational)** s-a situat la un nivel de 11,13 mil. lei, marcand un avans semnificativ de 36,9% fata de cifra raportata in 2013 si o depasire a nivelului bugetat de aproape 9 mil. lei cu 24,2%.

Profitul financiar a crescut cu 4,2% la 3,02 mil. lei, in ciuda faptului ca entitatile afiliate (Depozitarul Central) nu au distribuit dividende in 2014 din profitul anului 2013, a amortizarii costurilor aferente achizitiei titlurilor de stat de 0,38 mil. lei si a ajustarii inregistrate in decembrie 2014 pentru CCB in valoare de 0,69 mil. lei. In contextul scaderii semnificative a dobanzilor in ultimul an, veniturile BVB din investitii au inregistrat o scadere cu 3,2% fata de 2013, pana la 2,68 mil. lei. Deprecierea USD fata de moneda nationala de peste 13%, in timp ce cursul RON/EUR a ramas stabil, s-a tradus in venituri nete nerealizate de 1,32 mil. lei in urma reevaluarii

investitiilor denominate in valuta, fata de cheltuiala neta de 0,14 mil. lei inregistrata in perioada similara a anului precedent.

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

Situatia fluxurilor de trezorerie

In anul 2014, BVB a generat un flux pozitiv de numerar din activitatea de exploatare de 5,95 mil. lei, in scadere cu 19,7% fata de anul precedent.

In cursul anului, BVB a continuat sa redirectioneze disponibilitatile si echivalentele de numerar catre investitiile in titluri de stat pe termen lung cu un randament superior investitiilor pe termen mai scurt (depozite bancare cu maturitate peste 3 luni), cu impact minim asupra fluxului de numerar, in timp ce dobanzile incasate au fost principalul determinant al fluxului pozitiv de numerar de 1,73 mil. lei.

Iesirile de numerar din activitatea de finantare au totalizat 8,93 mil. lei, reprezentand dividendele platite actionarilor BVB din profitul net aferent anului 2013 si al anilor precedenti.

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

Activele nete

La sfarsitul lunii decembrie 2014, **activele totale** ale BVB se situau la un nivel de 106,48 mil. lei, in crestere cu 2% fata de valoarea de la inceputul anului.

Activele imobilizate au crescut cu 15,4% sau 9,46 mil. lei in valoare absoluta de la inceputul anului. Valoarea neta a imobilizarilor necorporale a urcat la 1,04 mil. lei, evolutia fiind determinata in principal de dezvoltarea in-house a unor noi active imobilizate legate de proiecte IT (website-ul BVB, upgrade-uri Arena) si de achizitionarea de noi programe software. Activele imobilizate financiare au inregistrat un nivel de 65,31 mil. lei, cresterea consistenta de la inceputul anului fiind determinata de noi achizitii de titluri de stat pe termen lung in RON si EUR.

Activele circulante au scazut la 35,37 mil. lei la sfarsitul perioadei de raportare, cu 17,2% mai scazute fata de inceputul anului, BVB inlocuind treptat investitiile in depozitele pe termene mai scurte cu titluri de stat pe termen lung pentru a limita influenta negativa a scaderii dobanzilor. Aceste actiuni au stat la baza scaderii valorii **lichiditatilor** (casa si investitii financiare pe termen scurt), declinul fiind insa determinat si de plata dividendelor de aproape 9 mil. lei catre actionarii BVB (pentru anul 2013 si anii precedenti).

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 banci si alte investitii financiare pe termen scurt	27,97	37,45			
Cheltuieli in avans	0,13	0,18	Provizioane	0,48	0,37
			Venituri in avans	0,69	0,66
Total active	**106,48**	**104,39**	Total pasive	**106,48**	**104,39**

Datoriile BVB la sfarsitul lunii decembrie 2014, scadente sub un an, erau in valoare de 4,63 mil. lei, cu 16,4% mai putin fata de inceputul anului. Suma include datorii catre actionarii societatii (dividende de plata), obligatii acumulate fata de managementul si personalul societatii, obligatii fata de bugetul statului si bugetul asigurarilor sociale, neexigibile la sfarsitul perioadei analizate.

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

Indicatori financiari si de performanta

Indicator		Formula de calcul	2013	2014
Indicatori de lichiditate	Lichiditate curenta	Active curente / Datorii curente	7,71 ori	7,63 ori
	Lichiditate imediata	(Active curente - stocuri) / Datorii curente	7,71 ori	7,63 ori
	Gradul de indatorare	(Capital imprumutat / Capital propriu)*100	BVB nu are contractate credite	BVB nu are contractate credite
Indicatorii de activitate	Viteza de rotatie a debitelor-clienti	(Sold mediu clienti / Cifra de afaceri)*365 zile	27,65 zile	54,81 zile
	Durata medie de plata a datoriilor comerciale	(Sold mediu furnizori / Cifra de afaceri)*365 zile	7,60 zile	10,72 zile
	Viteza de rotatie a activelor imobilizate	Cifra de afaceri / Active imobilizate	0,39 ori	0,38 ori
	Viteza de rotatie a activelor totale	Cifra de afaceri / Total active	0,23 ori	0,25 ori
Indicatori de profitabilitate	Marja neta 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 piata	Castig pe actiune	Rezultat net / Nr. actiuni	1,24 lei / actiune	1,55 lei / actiune
	Capitalizarea bursiera	Pret de piata * Nr. actiuni	249.411.435 lei	260.692.506 lei

	Valoarea contabila a capitalului propriu pe actiune	Capitaluri proprii / Nr. actiuni	12,75 lei / actiune	13,12 lei / actiune

Evaluarea nivelului tehnic al Societatii

Cifra de afaceri a BVB este formata, in principal, din comisioanele de tranzactionare a tuturor instrumentelor listate, din tarifele inregistrate din activitatea de listare a companiilor si instrumentelor pe diferite piete si din vânzarea de date bursiere catre diversi utilizatori.

In ceea ce priveste contributia fiecarei categorii de produse/servicii in veniturile operationale si in totalul cifrei de afaceri nete, acestea sunt evidentiate in tabelul de mai jos:

Categorie venituri	**Valoare (mii RON)**		
	2012	**2013**	**2014**
Venituri din comisioane tranzactionare	14.172	21.230	23.131
Venituri din tarife admitere si mentinere emitenti	1.350	1.317	1.469
Venituri din vanzare informatii bursiere	1.317	1.263	1.209
Venituri din servicii IT	430	387	776
Venituri din tarife participanti	127	88	286
Venituri din productia de imobilizari pentru scopurile proprii	0	0	659
Alte venituri	57	127	349
TOTAL Venituri operationale	**17.453**	**24.412**	**27.879**
TOTAL Cifra de afaceri neta	**17.399**	**24.287**	**26.871**

Situatia **emitentilor** pe categorii de listare si capitalizarea aferenta la 31.12.2014 este evidentiata in tabelele urmatoare:

Segmentul BVB			
Categorie	Nr. emisiuni	Capitalizare (RON)	Capitalizare (EUR)
Cat.I	29	77.373.095.909	17.257.682.988
Cat.II	50	4.980.414.767	1.110.856.664
Cat. III	2	72.577.859	16.188.129
International	1	36.962.800.000	8.244.368.113
Alte International	1	10.569.253.120	2.357.419.173
Unlisted	17	439.045.590	97.926.928

Segment BVB				
Categorie	Nr. tranz.	Volum	Valoare (RON)	Valoare (EUR)

Cat.I	621.594	9.277.715.982	10.964.585.505	2.470.332.154
Cat.II	116.676	2.161.586.824	244.646.626	55.045.685
Cat. III	52	26.886.300	13.022.140	2.948.145
International	30.893	2.160.269	206.177.717	46.492.408
Alte International (NEP)	286	19.403	674.983	152.802
Unlisted	3.023	4.858.446	5.439.438	1.229.482
Oferte publice primare	15.227	142.007.744	1.556.094.600	354.560.381
Total		**11.615.234.968**	**12.990.641.010**	**2.930.761.057**

Segmentul RASDAQ			
Categorie	Nr. emisiuni	Capitalizare (RON)	Capitalizare (EUR)
Cat.I	4	166.640.401	37.168.310
Cat.II	5	193.056.180	43.060.218
Cat. baza	902	7.120.947.783	1.588.291.873

Segment RASDAQ				
Categorie	Nr. tranzactii	Volum	Valoare (RON)	Valoare (EUR)
Cat.I	893	3.471.924	2.761.523	624.907
Cat.II	756	2.051.379	2.498.316	558.937
Cat.baza	62.146	447.577.980	206.386.179	46.547.316
Total		**453.101.283**	**211.646.019**	**47.731.161**

Segmentul ATS			
Categorie	Nr. emisiuni	Capitalizare (RON)	Capitalizare (EUR)
I-ATS	2	25.784.500	5.751.104
Base-ATS	3	158.986.961	35.461.248
Intl-ATS	31	N/A	N/A

Segment ATS

Categorie	Nr. tranzactii	Volum	Valoare (RON)	Valoare (EUR)
I-ATS	157	835.830	44.154	9.862
Base-ATS	85	16.322	63.089	14.188
Intl-ATS	8.476	147.753	20.129.690	4.537.982
Total		**999.905**	**20.236.933**	**4.562.032**

Principalele proiecte si realizari

1. Potentiala reclasificare a pietei de capital din Romania in categoria Pietelor Emergente

Obiectivul principal al BVB pe termen mediu, care se bucura de o sustinere ampla din partea participantilor la piata, a Autoritatii de Supraveghere Financiara (ASF) si a Guvernului, a ramas promovarea pietei la statutul de Piata Emergenta de catre institutiile recunoscute la nivel international. Pentru a fi reclasificata ca Piata Emergenta, piata de capital din Romania trebuie sa indeplineasca atat criteriile cantitative, cat si cele calitative.

Asa cum se anticipase, 2014 a fost un an plin de proiecte ambitioase, dupa cum se detaliaza in sectiunile urmatoare. In prima faza, barierele sau obstacolele in calea dezvoltarii normale a pietei de capital din Romania au fost identificate si descrise in documentul „Opt Bariere Sistemice in calea dezvoltarii pietei de capital moderne din Romania". Ulterior, a avut loc o analiza mai profunda si au fost identificate modificarile legislative necesare in vederea eliminarii Barierelor. De asemenea, s-au luat masuri in conformitate cu Planul de Actiune pe Trei Piloni, stabilit la finalului anului 2013, subordonate Masurilor BVB privind Obiectivele Strategice.

Referitor la acest proiect, a fost lansat noul site www.rocapmarketmodern.ro, pentru a informa partile interesate cu privire la stadiul proiectului si progresele inregistrate in cadrul acestuia.

Reformarea ampla a cadrului juridic al pietei de capital. In 2014 s-a produs o transformare legislativa ampla, odata cu adoptarea Ordonantei de Urgenta nr. 40/2014 pentru modificarea si completarea, printre altele, a Codului de procedura fiscala (aprobata in luna iunie), modificarea a cinci regulamente ale ASF in luna august si promulgarea, in luna decembrie, a Ordonantei de Urgenta nr. 90 pentru modificarea si completarea Legii nr. 297/2004 privind piata de capital, abordand chestiuni referitoare la procedurile de deschidere a conturilor, drepturile corporative ale investitorilor, procedurile de plata a dividendelor, ofertele pe piata primara, cresterea limitei de detinere la operatorii de piata si modificarea conditiilor de cvorum in adunarile generale extraordinare ale actionarilor.

In detaliu, chestiunile abordate de aceste acte legislative (cu exceptia OG nr. 90/2014) se refera la:

- eliminarea desemnarii obligatorii a unui reprezentant fiscal pentru investitorii nerezidenti atunci cand acestia se inregistreaza fiscal in Romania si acceptarea documentelor in limba engleza pentru deschiderea contului;

- modificarea dispozitiilor referitoare la ofertele publice: documentatie/proceduri simplificate, eliminarea duratei minime a unei oferte, clarificarea anumitor drepturi ale ofertantului/emitentului, introducerea optiunii de redactare a prospectului intr-o limba folosita la nivel larg de comunitatea financiara internationala;

- reducerea duratei procedurilor de derulare a ofertelor publice cu cel putin 40 de zile, prin eliminarea dovezii de publicare a deciziei Adunarii Generale a Actionarilor (AGA) in Monitorul Oficial si prin solicitarea unei declaratii din partea conducerii companiei cu privire la orice opozitie existenta la data transmiterii documentelor catre ASF in vederea aprobarii ofertei publice;

- aplicarea prevederilor referitoare la distribuirea de informatii referitoare la AGA, atat in limba romana, cat si in limba engleza, cu cel putin 30 de zile inainte de intrunirea AGA si, in ceea ce priveste votul in cadrul AGA, demonstrarea identitatii reprezentantului legal in functie de lista primita de la Depozitarul Central;

- introducerea unor dispozitii referitoare la inlocuirea unui vot exprimat prin corespondenta pentru AGA;
- introducerea obligatiei emitentilor de a stabili si include anumite date principale (data platii, data de inregistrare) in hotararile AGA si transmiterea anumitor informatii incluse in raport catre Depozitarul Central;
- introducerea notiunii de „reprezentant supleant" pentru AGA, care sa permita aplicarea unui plan de rezerva pentru situatii neprevazute in cazul in care primul reprezentant nu poate participa la adunare.

Ordonanta de Urgenta nr. 90 pentru modificarea si completarea Legii nr. 297/2004 privind piata de capital a fost o reusita in ceea ce priveste proiectul celor Opt Bariere, atragand si mai mult atentia asupra pietei de capital locale. Modificarile au vizat in special 3 dintre cele Opt Bariere, precum si chestiuni referitoare la reglementarea operatorilor de piata, dupa cum urmeaza:

- A 3-a bariera – Nerespectarea drepturilor corporative ale investitorilor: simplificarea procedurii de votare prin imputernicire, clarificarea regimului imputernicirii, eliminarea instructiunilor de vot obligatorii din imputernicire, simplificarea cerintelor privind documentele pentru adunarea generala a actionarilor, afirmarea rolului Depozitarului Central ca baza de date, simplificarea procedurii votului prin corespondenta;
- A 4-a bariera – Lipsa unei proceduri de plata a dividendelor catre investitori aliniata la standardele internationale: crearea unui sistem centralizat de plata a dividendelor;
- A 7-a bariera – Piata primara: eliminarea cerintelor privind anuntul de oferta publica, clarificarea regimului publicitatii ofertelor, omiterea de informatii privind pretul final de oferta si cantitatea de valori mobiliare in conformitate cu dispozitiile din Directiva privind prospectul, aprobarea simultana a admiterii la tranzactionare de catre ASF si de catre operatorul de piata reglementata, o noua cerinta de cvorum pentru suspendarea drepturilor de preferinta;
- Operatorii de piata – Prag de detinere si cvorum: cresterea pragului de detinere la operatori de piata la 20%, scaderea cerintelor de cvorum pentru Adunarile Generale Extraordinare ale Actionarilor, in mod similar cerintelor prevazute in Legea societatilor nr. 31/1990 (1/4 din drepturile de vot la prima convocare si 1/5 pentru a doua convocare).

Prevederile Ordonantei de Urgenta nr. 90/2014 au intrat in vigoare la inceputul anului 2015.

Costuri de piata reduse. Costurile pietei se numara printre chestiunile abordate de programul celor Opt Bariere, iar BVB a sustinut reducerea comisioanelor percepute de ASF. Fiind anuntat la jumatatea lunii iunie si implementat trei luni mai tarziu, la 16 septembrie, primul pas in acest sens a fost reducerea cu 25% a comisioanelor percepute de ASF pe partea de cumparare pentru tranzactiile realizate prin bursa, de la 0,08% la 0,06%.

Doua saptamani mai tarziu, BVB a implementat propria schema inovatoare de reducere a comisioanelor. Prin urmare, la 1 octombrie, au intrat in vigoare comisioane mai mici pentru tranzactionarea pe pietele Regular a actiunilor, obligatiunilor, produselor structurate si a altor instrumente. Comisioanele pentru piata Deal au ramas neschimbate. Efectul pozitiv a constat in utilizarea mai intensa a pietei Regular, inregistrandu-se o reducere semnificativa a tranzactiilor Deal ca procentaj din valoarea totala a tranzactiilor, vizibil mai ales pe Piata Reglementata de actiuni, unde tranzactiile Deal au scazut de la o medie de 45% din valoarea totala a tranzactiilor (pentru ultimele 9 luni din 2014) la 18% in ultimele trei luni ale anului.

Un ghid nou pentru investitorii institutionali. La 22 iulie 2014, BVB a publicat prima editie a *Ghidului adresat Investitorilor Internationali*, care include informatiile relevante pe care un investitor strain ar trebui sa le cunoasca despre Romania in cazul in care doreste sa investeasca pe pietele de capital din Romania. Documentul subliniaza mai multe puncte forte ale pietelor de capital locale, inclusiv un parcurs de crestere economica clara, existenta mai multor actiuni defensive cu istoric in plata dividendelor consistente, un program de privatizare de succes, perspectiva reclasificarii la statutul de Piata Emergenta, derularea unui proces extins de reformare a pietei si potentialul local de dezvoltare.

O sectiune separata a documentului este dedicata chestiunilor fiscale incidente investitorilor nerezidenti, cu noile aspecte generate de modificarea Codului de procedura fiscala, urmare a adoptarii de catre Guvern a Ordonantei de Urgenta nr. 40/23.06.2014. Modificarea, solicitata prin intermediul proiectului celor Opt Bariere, a vizat

eliminarea prevederilor referitoare la inregistrarea prin imputernicit a nerezidentilor cu obligatii declarative in Romania, daca acestia sunt rezidenti intr-un stat membru al UE sau intr-un stat cu care Romania are incheiata o conventie de evitare a dublei impuneri sau alt act juridic prin intermediul caruia se poate face schimb de informatii. Informatiile din aceasta sectiune au fost elaborate sub indrumarea autoritatii fiscale. Documentului i-au fost anexate declaratiile fiscale relevante, traduse in limba engleza.

2. Cresterea lichiditatii

Privatizari prin piata de capital. In ceea ce priveste privatizarile, evenimentul anului a fost oferta publica initiala pentru Electrica, in valoare de aproximativ 444 mil. EUR, care a devenit cea mai mare oferta publica initiala din istoria BVB si s-a clasat printre cele mai mari IPO-uri ale anului din Europa. Ministerul Economiei (prin intermediul Departamentului pentru Energie) a vandut 117.188.744 de noi instrumente financiare, atat actiuni, cat si Certificate Globale de Depozit (GDR), reprezentand 51,2% din numarul total de actiuni dupa majorarea capitalului. Volumul actiunilor oferite a fost suprasubscris de aproximativ doua ori.

Peste 80% din titlurile oferite au fost vandute sub forma de actiuni, conducand la un raport actiuni/GDR mai favorabil decat in cazul ofertei Romgaz derulata in ultimul trimestru al anului 2013, cand aproape 2/3 din titluri au fost vandute ca actiuni si 1/3 ca GDR-uri.

Investitorii institutionali au cumparat 79% din titlurile vandute in cadrul IPO-ului Electrica, iar investitorii de retail diferenta de 21%, conducand la un total de 11.600 de investitori, conform sindicatului ofertei. Majoritatea investitorilor institutionali care au subscris la oferta sunt din Romania, Polonia, Marea Britanie si SUA. Ca urmare a acestei oferte, BERD si Grupul ING au devenit al doilea si, respectiv, al treilea cel mai mare actionar al companiei.

BVB a respectat cerintele participantilor si investitorilor si a sustinut implementarea unei structuri imbunatatite a ofertelor, in conformitate cu prospectul. Astfel, in cadrul transei investitorilor mici a fost introdusa o alocare garantata de 100% pentru subscrierile care nu depasesc cumulativ 1.000 de actiuni. De asemenea, s-a oferit un discount de 5% investitorilor de retail care fac subscrierile in primele cinci zile de oferta. In plus, BVB a organizat workshop-uri cu societatile de intermediere pentru a prezenta caracteristicile particulare ale procesului de subscriere si aspectele tehnice implicate.

BVB a contribuit la marketingul ofertei prin promovarea ofertei prin toate mijloacele nationale si internationale accesibile. Pe site a fost creata o pagina dedicata pentru oferta publica Electrica cu informatii despre oferta, despre prospect si alte documente relevante, precum si lista de participanti prin care investitorii de retail puteau subscrie la oferta.

Un proces de listare simplificat. In conformitate cu masurile adoptate in contextul proiectului celor Opt Bariere, BVB a luat initiativa si si-a revizuit Codul in ceea ce priveste admiterea la tranzactionare a instrumentelor financiare pentru a elimina prevederile birocratice si formale si a eficientiza procedurile costisitoare si de durata. Principalele modificari se refera la eliminarea formalitatilor extrem de dificile, cum ar fi traducerea documentelor, eliminarea completarii documentelor daca informatiile sunt deja incluse in prospect, eliminarea informatiilor inutile solicitate de alte autoritati, eliminarea declaratiilor suplimentare din partea emitentului, introducerea posibilitatii pentru emitentii internationali de a depune documentatia in limba romana sau in limba engleza.

In plus, documentatia pentru admiterea la tranzactionare va fi transmisa catre BVB impreuna cu solicitarea de admitere, inainte de a fi aprobata de ASF, pentru a-i permite BVB sa emita acordul de principiu si sa initieze procedura de admitere. Astfel, aprobarea BVB va fi pregatita de indata ce documentatia este aprobata de ASF, imbunatatind eficienta procesului.

Atragerea de noi emitenti. BVB si-a continuat activitatile de a atrage, impreuna cu brokerii, noi companii private pe bursa si de a promova finantarea prin intermediul pietei de capital locale.

In plus fata de ofertele publice initiale mentionate mai sus, in 2014, compania Natura Quattuor Energia Holdings a fost transferata de pe piata RASDAQ pe Piata Reglementata a BVB, iar sistemul alternativ de tranzactionare a primit doi emitenti noi, Premia Finanziaria si Imsaproiect. In ceea ce priveste categoria de obligatiuni

corporative, a inceput tranzactionarea obligatiunilor Transelectrica, Raiffeisen Bank si Garanti Bank, urmare a unor oferte de 1 mld. RON (oferta pentru obligatiunile Transelectrica a fost realizata la sfarsitul anului 2013).

Incepand cu jumatatea anului 2014, BVB s-a concentrat de asemenea pe redesenarea sistemului alternativ de tranzactionare existent, depunand eforturi semnificative pentru a-l promova ca instrument pentru finantarea cresterii companiilor in curs de dezvoltare, cum ar fi start-up-urile si IMM-urile. Solutiile de finantare prin intermediul bursei au fost prezentate la nivelul tarii in cadrul mai multor conferinte, workshop-uri si alte evenimente, in cadrul carora companiile, pe de o parte, si investitorii, pe de alta parte, au identificat oportunitati suplimentare de finantare sau de investitii. Partenerii pentru aceste evenimente au fost Ernst & Young, Certinvest, DoingBusiness si altii.

La finalul anului, ASF a aprobat reglementarile privind sistemul de tranzactionare alternativ al BVB. AeRO, noua piata dedicata intreprinderilor mici si mijlocii, a inceput sa functioneze in februarie 2015. Companiile eligibile vor avea nevoie la admitere de o capitalizare anticipata a pietei de cel putin 250.000 EUR, precum si un free-float de cel putin 10% sau minimum 30 de actionari. Odata cu lansarea AeRO, a fost introdus rolul de Consultant Autorizat, o entitate care va asista antreprenorul in perioada de pre-listare, in timpul procesului de listare si ulterior, in scopul raportarii (rapoarte periodice, rapoarte curente).

In luna octombrie, a intrat in vigoare Legea nr. 151/2014 privind clarificarea statutului juridic al actiunilor care se tranzactioneaza pe piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate. La inceputul lunii decembrie, a fost adoptat Regulamentul nr. 17 al ASF, care stabileste normele potrivit carora intreprinderile listate pe piata Rasdaq pot fi transferate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare. BVB a organizat conferinte si alte evenimente al caror scop a fost sa se prezinte emitentilor listati pe piata RASDAQ avantajele alternativei de a ramane listati, fie pe o piata reglementata fie pe un sistem alternativ de tranzactionare, clarificand, in acelasi timp, chestiunile prevazute in noile acte legislative.

Atragerea de noi investitori. Unul dintre principalele evenimente dedicate investitorilor de retail a fost organizat in perioada 28-29 iunie, la Neptun. BVB a organizat prima editie a Forumului pentru Investitori de Retail, un eveniment care a reunit experti ai pietei de capital, analisti si cadre universitare pentru a prezenta si dezbate produsele si serviciile destinate investitorilor de retail, deciziile de investitii si gestionarea portofoliilor. In cadrul Forumului s-au reunit circa 100 de participanti, dintre care 60 de investitori de retail. Pe baza unui studiu desfasurat cu aceasta ocazie in randul investitorilor de retail, a fost lansat programul „Investeste in Romania" si au fost adoptate 10 recomandari, printre care: masuri sistemice pentru siguranta economiilor si investitiilor, solutii de impozitare pro-dezvoltare, accesibilitate mai buna pentru investitorii individuali, guvernanta corporativa mai puternica si noi instrumente pentru IMM-uri.

In ceea ce priveste investitorii institutionali, BVB a lansat o serie de evenimente denumite „Piata de capital din Romania – in ascensiune spre statutul de Piata Emergenta", organizate la Londra si dedicate investitorilor institutionali din Regatul Unit. Prima conferinta a avut loc la 22 octombrie, urmand sa fie organizata trimestrial, iar scopul acesteia a fost cresterea gradului de constientizare al comunitatii de investitori cu privire la progresele majore inregistrate de Bursa de Valori Bucuresti in ceea ce priveste reforma pietei. La Londra, in aceeasi zi, BVB si Ambasada Romaniei in Regatul Unit al Marii Britanii si Irlandei de Nord au organizat in premiera un workshop interactiv cu profesionistii romani din industria financiara londoneza. Evenimentul a oferit posibilitatea prezentarii stadiului dezvoltarii si perspectivelor pietei de capital din Romania, in prezenta a 29 de profesionisti din 15 institutii financiare, 3 universitati de top si a unei asociatii profesionale.

De asemenea, in calitate de emitent, BVB a participat la conferinte si intalniri cu investitorii, organizate de fonduri de investitii, brokeri locali si internationali, institutii si organisme interationale si altii.

BVB a continuat sa promoveze piata de capital pentru noile generatii de investitori. Implicarea sa in acest domeniu a inclus organizarea unor reuniuni cu investitorii (Investor Focus), lansarea concursului de tranzactionare virtuala BVB Invest Quest, care include o campanie semnificativa de seminarii si webinarii (mai multe detalii in sectiunea „Cresterea vizibilitatii"), continuarea proiectului educational traditional „Ziua portilor deschise la BVB" cu 70 de evenimente noi, parteneriatul cu SSIF Broker pentru organizarea campaniei de informare educationale „Academia Broker" si contribuirea la organizarea altor evenimente concentrate pe promovarea mecanismelor si serviciilor bursei.

O noua segmentare a pietei. In luna noiembrie 2014, ASF a aprobat o serie de modificari la *Codul BVB – Operator de piata* cu privire la noua segmentare a Pietei Reglementate, care vizeaza cresterea vizibilitatii companiilor locale si a valorii tranzactiilor. Datorita acestor schimbari, care au intrat in vigoare la inceputul anului 2015, categoriile 1, 2 si 3 au fost inlocuite cu doua noi categorii, Premium si Standard. Alaturi de criteriile generale pe care trebuie sa le indeplineasca pentru admiterea la tranzactionare pe Piata Reglementata, pentru admiterea in Categoria Premium, valoarea de piata a free-float-ului trebuie sa fie de cel putin 40 mil. EUR. Pot fi incluse in Categoria Premium actiunile emitentilor, inclusiv cele ale societatilor de investitii financiare, care indeplinesc cel putin una dintre urmatoarele conditii:

a) emitentul se numara printre cele mai tranzactionate companii;

b) media capitalizarii free-float-ului emitentului pe ultimele 3 luni este mai mare decat o anumita valoare stabilita de BVB;

c) alti emitenti care nu se incadreaza in criteriile prevazute la literele a) sau b), dar care au un coeficient de lichiditate mai mare decat un prag stabilit de BVB, cu conditia ca emitentul sa aiba incheiat un contract cu un market maker pentru sustinerea lichiditatii.

Clasificarea pe categoriile 1, 2 si 3 a fost eliminata si in cazul drepturilor si obligatiunilor corporative. Aceste instrumente financiare vor fi incadrate doar ca drepturi si obligatiuni, fara nicio diferentiere pe categorii.

Mai putine intreruperi ale pietei si un flux de informatii imbunatatit. In plus fata de modificarile mentionate mai sus, luna noiembrie a marcat si modificarea *Codului BVB* cu privire la eliminarea prevederii potrivit careia rapoartele curente ar trebui transmise de emitenti numai in afara sedintei de tranzactionare. Odata cu introducerea acestei modificari, care a intrat in vigoare la 10 noiembrie 2014, emitentii au fost incurajati sa transmita comunicate si rapoarte curente de indata ce sunt disponibile, inclusiv in timpul sesiunii de tranzactionare, dar nu mai tarziu de 24 de ore de la producerea respectivului eveniment.

Totodata, daca un emitent urmeaza sa transmita in timpul sedintei de tranzactionare un comunicat/raport curent care contine informatii ce ar putea influenta semnificativ pretul/randamentul sau decizia de a investi, acesta trebuie sa notifice in prealabil BVB cu cel putin 5 minute inainte de transmiterea comunicatului/raportului curent.

O alta modificare importanta a *Codului BVB* stipuleaza ca instrumentele financiare ale emitentilor nu vor mai fi suspendate de la tranzactionare in zilele de derulare a AGA.

Obiectivul tuturor acestor modificari este de a imbunatati fluxul de informatii catre investitori si, prin urmare, de a sprijini lichiditatea, minimizand, de asemenea, riscurile inerente detinerii de informatii care pot influenta pretul de piata.

Un nou program de Market Making. La 3 ianuarie, BVB a introdus un program pilot de market making, conceput sa imbunatateasca lichiditatea si calitatea pietei. Programul a fost evaluat dupa primele 6 luni si a fost prelungit cu inca 12 luni.

In schimbul serviciilor de market making furnizate in conformitate cu obligatiile de cotare asumate, participantii la program vor beneficia de comisioane reduse pana la 0,01%.

La data de 1 octombrie, programului i s-au adus mai multe imbunatatiri. Printre masurile adoptate se numara discounturile care urmeaza a fi acordate noilor intrati in program pentru o perioada de 6 luni, precum si introducerea unui pachet de stimulente denumit Schema Cota-Parte din Venituri pentru market makerii existenti. Cea de-a doua masura se refera la stimulente legate direct de ponderea activitatii market makerului in valoarea totala a tranzactiilor pentru un anumit emitent de pe piata principala. In plus, lista de actiuni pentru care pot fi oferite servicii de market making a fost extinsa pentru a include toate actiunile din indicele BET Plus (40 de companii la sfarsitul anului 2014).

La sfarsitul anului, existau 5 intermediari care actionau in calitate de market makeri (Wood & Company, Banca Comerciala Romana, Raiffeisen Centrobank AG, SSIF Broker, IFB Finwest), acoperind 11 instrumente financiare: OMV Petrom, Erste Group Bank AG, Banca Transilvania, Transgaz, Romgaz, BRD-Groupe Soc. Gen., Bursa de Valori Bucuresti, Electrica, Ropharma, Fondul Proprietatea si un ETF. Prin urmare, programul

le-a permis Participantilor sa se inregistreze ca market makeri pentru mai multe actiuni decat in trecut, iar unii dintre acestia au devenit market makeri pentru prima data. In plus, unele companii au beneficiat pentru prima data de serviciile unui market maker. Valoarea de tranzactionare a market makerilor a crescut treptat, de la aproximativ 5% in primul trimestru al anului 2014 la 7-8% spre finalul anului.

In plus fata de programul de market making descris mai sus, BVB a introdus si notiunea de Market Maker al Emitentului, care ar trebui sa contribuie la imbunatatirea activitatii de tranzactionare pentru actiunile sale, in baza unui parteneriat cu emitentul. Noile prevederi ale *Codului BVB* in acest domeniu au fost aprobate de ASF. BVB a dezvoltat cadrul general al programului si a efectuat o cercetare initiala si o campanie de promovare la nivelul emitentilor si intermediarilor.

Extinderea programului de tranzactionare si introducerea starii Tranzactionare la Inchidere. Programul de tranzactionare a fost prelungit si revizuit in mai multe etape, pentru a imbunatati corelarea cu pietele europene si pentru a asigura un cadru de tranzactionare uniform pentru instrumentele financiare tranzactionate la BVB, pentru a oferi o alternativa participantilor si investitorilor potentiali interesati si pentru facilitarea unei activitati de tranzactionare adecvate si eficiente. Prin extinderea perioadei in care instrumentele financiare sunt disponibile pentru tranzactionare, au fost create conditiile pentru a-i implica mai activ pe investitorii straini, inclusiv investitorii institutionali.

Intr-o prima etapa, sesiunea de tranzactionare pentru actiuni, unitati de fond si drepturi a fost prelungita de la 16:45 la 18:00. In plus, la 5 mai 2014, starile Pre-deschisa/Pre-inchisa au fost ajustate, iar la inchiderea pietei a fost introdusa o noua stare care dureaza 10 minute, Tranzactionare la Inchidere, care le permite investitorilor sa efectueze tranzactii la pretul de inchidere stabilit prin algoritmul de fixing. Reformarea programului de tranzactionare a continuat si in luna decembrie, odata cu alinierea orarului de tranzactionare pentru obligatiuni la cel al pietelor pentru actiuni, drepturi si unitati de fond.

Promovarea vanzarii in lipsa si a imprumutului de actiuni. Dupa ce ASF a emis o propunere de regulament privind vanzarea in lipsa si imprumutul de actiuni si a transmis-o spre consultare publica, BVB a creat un grup de lucru cu participantii la piata si Depozitarul Central in vederea realizarii unei consultari mai ample si analizarii chestiunilor din acest domeniu. BVB a pregatit un pachet de modificari propuse la proiectul de regulament, care au fost transmise Autoritatii de Supraveghere Financiara.

3. Dezvoltarea infrastructurii pietei de capital

Separarea sistemelor si sprijinul acordat pentru migrarea la decontarea in T+2. Separarea sistemului de tranzactionare de cel de post-tranzactionare, unul dintre proiectele majore de infrastructura a pietei de capital, a fost implementat cu succes in data de 6 octombrie 2014, dupa aprobarea prealabila de catre ASF a modificarilor necesare la *Codul BVB*. Aceasta dezvoltare tehnica, impreuna cu migrarea la termenul de decontare T+2, care a fost implementata in aceeasi zi, au reprezentat etape cu efecte pozitive pe termen lung catre o infrastructura a pietei de capital moderna si matura. Aceste masuri, complementare reformei cadrului legislativ pentru eliminarea celor Opt Bariere, au adus piata locala cu un pas mai aproape de indeplinirea cerintelor calitative luate in considerare pentru aderarea la statutul de Piata Emergenta.

Separarea sistemelor are obiectivul de a imbunatati flexibilitatea si eficienta operatiunilor participantilor, performantele de functionare si capacitatea de procesare (timp mai scazut pentru executia ordinelor, capacitate de prelucrare mai mare a ordinelor, reducerea latentei interne in ceea ce priveste executia ordinelor etc.) si controlul riscurilor operationale.

O consecinta a splitarii sistemelor a fost o crestere cu 100% a capacitatii de procesare a sistemului Arena: numarul de cotatii alocate market makerilor si furnizorilor de lichiditati s-a dublat, timpul total de executie a ordinelor a scazut cu 50%, procesul de alocare a tranzactiilor in etapa de post-tranzactionare a devenit mai flexibil, gestionarea riscurilor s-a imbunatatit prin separarea conturilor de tranzactionare si de decontare, iar separarea activitatii participantilor la nivel de front/back office a devenit mai clara. In plus, a crescut eficienta activitatii de tranzactionare (executia grupata a tranzactiilor, modificarea comportamentului brokerilor, concentrandu-se pe executia optima si nu pe detaliile operationale).

In ceea ce priveste implementarea termenului de decontare T+2, BVB a redactat planul de implementare cu activitati si termene specifice, a condus procesul de consultare si de comunicare cu participantii la piata, a redactat materialele justificative in vederea implementarii proiectului si a pus la dispozitie asistenta informatica pentru etapa de testare. Pe toata durata procesului, BVB a cooperat cu Depozitarul Central si s-a implicat in dialog cu autoritatile pietei.

Reducerea ciclului de decontare a contribuit la cresterea eficientei si la reducerea riscurilor post-tranzactionare, ca urmare a reducerii riscului de contraparte si cresterii ratei de reinvestire a capitalurilor.

Cresterea sigurantei si a performantei sistemelor. In ceea ce priveste securitatea si capacitatea de procesare, in 2014, disponibilitatea sistemului de tranzactionare a fost de 99,99% (*system uptime*). Sistemul central a functionat la 15% din capacitatea sa de procesare, ajungand ocazional pana la 25% din capacitatea totala.

In decursul anului, s-au realizat mai multe actualizari software ale sistemului Arena, in vederea implementarii sesiunii Tranzactionare la Inchidere, descrisa intr-o sectiune anterioara din acest document, a separarii sistemului de tranzactionare de cel de post-tranzactionare, ceea ce a condus la doua sisteme centrale separate, precum si a introducerii noilor tipuri de ordine si a unor noi termene de valabilitate etc.

Noi facilitati ale sistemului de tranzactionare Arena. Spre finalul anului, BVB a introdus o serie de noi facilitati ale sistemului de tranzactionare, continuandu-si astfel drumul catre statutul de Piata Emergenta. Aceste imbunatatiri au reprezentat pentru investitori si intermediari noi mecanisme pentru realizarea tranzactiilor, datorita tranzactiilor efectuate in starea Tranzactionare la Inchidere, chiar si in cazul actiunilor pentru care nu s-a stabilit un pret in starea de Inchidere. In plus, au fost implementate ordinele Cross, ordinele Fill And Kill/Fill Or Kill si noi termene de valabilitate ale ordinelor legate de starile pietei. Aceste instrumente noi au fost implementate in data de 17 decembrie.

Eliminarea pietei Odd Lot. Primele masuri in vederea reducerii fragmentarii pietei au fost adoptate la sfarsitul lunii aprilie 2014, cand au intrat in vigoare noi dimensiuni ale blocurilor de tranzactionare pe Piata Reglementata si pe piata RASDAQ. Varietatea dimensiunilor blocurilor aplicate actiunilor tranzactionate pe piata a fost restransa, iar dimensiunea blocului pentru unele actiuni a fost redusa pentru a fi mai accesibile investitorilor.

La 2 decembrie 2014, a intrat in vigoare eliminarea pietei Odd Lot, in acelasi timp cu eliminarea tuturor restrictiilor si cerintelor speciale referitoare la volumul ordinelor introduse in sistemul BVB, pentru toate pietele. Piata Regular existenta a ramas singurul segment de executie, iar dimensiunea blocului pentru toate instrumentele a fost redusa la 1.

Obiectivul acestei masuri a fost de a mari eficienta procesului de tranzactionare, de a reduce specificitatea pietei locale si de a imbunatati standardizarea, conducand la un mediu optim pentru membrii noi si existenti.

Dezvoltarea activitatilor de vanzare de date si imbunatatirea accesibilitatii informatiilor de piata. Bursa de Valori Bucuresti a continuat sa sustina clientii de date prin dezvoltarea serviciilor care permit automatizarea accesului si transmiterii de informatii BVB direct catre sistemele clientilor (de exemplu, servicii web, produse de date in timp real, sistem transparent de raportare a tranzactiilor, flux de date profesionist). In 2014, datele bursiere disponibile in sistemele BVB au fost diseminate prin intermediul a 41 de furnizori specializati de date (printre care ThomsonReuters, Bloomberg, InteractiveData, SIX Financials, Fidessa etc.) si afisate in timp real in peste 1.300 de terminale ale utilizatorilor finali.

Site-ul BVB, www.bvb.ro, a fost disponibil fara intreruperi pe tot parcursul anului, inregistrand, in medie, 4,3 milioane de solicitari pe zi. Numarul mediu de utilizatori pe zi (IP-uri unice) a fost de aproximativ 14.500 de persoane. Totodata, numarul de utilizatori inregistrati pe site a crescut treptat, pana la 13.500 de utilizatori. Utilizatorii inregistrati au acces la serviciile gratuite oferite de BVB, cum ar fi evaluarea portofoliului, alerte, liste de monitorizare, abonare la buletine informative si rezumate ale tranzactiilor, trimise automat prin e-mail.

In data de 15 decembrie 2014, BVB a lansat noul sau website corporativ, dezvoltat intern si bazat pe un nou concept, cu focus mai mare pe rolul sau in promovarea pietei. Site-ul a introdus tehnologii de inalta performanta, noi instrumente de navigare si acces mai facil la informatii, pagini dedicate pentru atragerea emitentilor si a

investitorilor, o facilitate eficienta pentru cautarea preturilor/instrumentelor financiare, profiluri imbunatatite ale instrumentelor financiare, conectori la retelele de socializare etc.

In martie 2014, BVB si-a extins gama de produse pentru accesarea informatiilor de piata prin lansarea aplicatiei mobile, un instrument adresat investitorilor interesati sa acceseze informatii actualizate despre pietele BVB: activitatea pietei, stiri pentru investitori, indici, preturi pentru instrumentele financiare tranzactionate, date si indicatori ai companiilor listate, noutati despre companii, lista membrilor bursei. Obiectivul a fost imbunatatirea disponibilitatii datelor referitoare la piata pentru toate categoriile de utilizatori: investitori, brokeri, societati listate si publicul general, ca raspuns la cererea in crestere pentru accesarea informatiilor prin intermediul dispozitivelor mobile.

Aplicatia este disponibila in limba romana si in limba engleza, ofera o navigare usoara si acces rapid la functiile din meniu, grafice si multe alte optiuni. De asemenea, BVB a lansat aplicatia pentru tablete, care ofera functii similare variantei pentru smartphone. Ambele aplicatii sunt disponibile gratuit si pot fi descarcate din Google Play si Apple Store. Pana la sfarsitul anului 2014, aplicatiile BVB au fost descarcate de peste 9.000 de utilizatori.

Crearea Contrapartii Centrale (CCP). In data de 13 septembrie 2013, Casa de Compensare Bucuresti a transmis documentatia pentru autorizare pe baza dispozitiilor legale in vigoare, datorita careia Casa de Compensare Bucuresti (CCB) si-a continuat activitatile si serviciile specifice in calitate de casa de compensare/contraparte centrala, pana la luarea unei decizii de aprobare sau de respingere a solicitarii de autorizare din partea autoritatii competente, respectiv ASF.

Avand in vedere ca ASF a prelungit termenul pentru conformarea casei de compensare cu reglementarile aplicabile contrapartilor centrale, in 2014 BVB a continuat demersurile de a atrage parteneri in vederea crearii unei institutii la standarde europene.

Conform prevederilor Regulamentului nr. 3/2013 al ASF pentru autorizarea si functionarea contrapartilor centrale emis in conformitate cu prevederile Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European si al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapartile centrale si registrele centrale de tranzactii, termenul initial pentru transmiterea informatiilor suplimentare a fost de maximum 90 de zile de la data solicitarii ASF, respectiv jumatatea lunii februarie 2014.

In 2014, au fost emise un nou regulament (Regulamentul nr. 2/2012 al ASF) si alte doua hotarari ale ASF (Hotararea nr. 41/2013 si Hotararea nr. 75/2014) pentru a-i permite institutiei sa ofere informatii suplimentare in vederea completarii documentatiei pentru autorizarea ca CCP. In acest context, BVB, in calitate de actionar majoritar al CCB, a cautat mai multe oportunitati pentru a identifica solutii adecvate. Conform modificarilor si completarilor la Regulamentul nr. 3/2013 al ASF, dintre care cele mai recente dateaza din 26 septembrie 2014, termenul pentru respectarea cerintelor legale a fost stabilit pentru 31 ianuarie 2015.

In data de 26 februarie 2015, ASF a emis decizia de respingere a cererii de autorizare a CCB in calitate de contraparte centrala in conformitate cu EMIR. ASF a stabilit o perioada de 30 de zile in care CCB urmeaza sa solicite retragerea autorizatiei actuale de functionare. In caz contrar, ASF va aplica prevederile aferente sanctionarii societatii cu retragerea autorizatiei de functionare.

Avand in vedere noile prevederi ale Legii nr. 297/2004, adoptate prin Legea nr. 10/2015, BVB si CCB exploreaza la acest moment o potentiala solutie care ar putea permite CCB sa mentina autorizatia curenta in calitate de casa de compensare, dar pentru alte instrumente decat cele derivate si in conditiile ajustarii corespunzatoare a obiectului de activitate. In acest scop, propunerea urmeaza sa fie inaintata ASF/ESMA pentru discutie/analiza.

4. Dezvoltarea de noi produse si servicii

Restructurarea indicilor de piata ai BVB. Restructurarea indicilor BVB a fost anuntata la inceputul anului, fiind atent planificata si implementata treptat. Modificarile au avut in vedere introducerea noilor criterii de eligibilitate cu privire la BET, lansarea primului indice de tip *total return* si introducerea unui nou indice general al pietei care indeplineste criteriile minime de investibilitate.

Revizuirea criteriilor de selectie pentru principalul indice de piata BET a fost anuntata in septembrie 2014 si a presupus introducerea a trei criterii referitoare la calitatea activitatilor de raportare si relatiile cu investitorii. Obiectivul acestor masuri a fost evidentierea caracterului elitist al componentelor BET, nu numai in ceea ce priveste lichiditatea, ci si transparenta si activitatile referitoare la relatiile cu investitorii.

Incepand cu anul 2015, criteriile pe care o companie trebuie sa le respecte pentru a deveni eligibila pentru BET sunt:

- obligatiile de raportare indeplinite conform Standardelor Internationale de Raportare Financiara (IFRS),
- transmiterea rapoartelor in limba engleza (curente si periodice) in acelasi timp cu versiunea in limba romana,
- evenimente pentru investitori si analisti (teleconferinte, reuniuni) organizate trimestrial.

Indicele BET-TR a fost lansat in septembrie 2014, fiind primul indice de tip *total return* din Romania, care masoara atat modificarile preturilor, cat si dividendele distribuite de societatile componente. Indicele BET-TR are aceeasi structura ca indicele de referinta BET, iar selectarea componentelor se realizeaza in mod similar acestuia. Incepand cu 1 ianuarie 2015, criteriile de raportare si IR pentru BET se vor aplica si indicelui BET-TR.

Indicele BET Plus a fost lansat in iunie 2014, fiind un indice general al pietei, conceput sa reflecte evolutia companiilor care indeplinesc criteriile minime de investibilitate privind free-float-ul si lichiditatea. La finalul anului 2014, indicele includea 40 de companii, reprezentand 92% din capitalizarea pietei locale.

Noi tipuri de produse structurate. BVB a sprijinit emitentii de produse structurate in vederea imbunatatirii gamei de produse si active suport pentru certificatele lor. Noutatea din acest domeniu au fost primele certificate cu capital protejat, emise de SSIF Broker, care reprezinta instrumente financiare adecvate pentru investitorii care cauta oportunitati de investitii cu grad mai ridicat de securitate, deoarece au o componenta partiala/totala de protectie a capitalului. Prima emisiune de acest tip, avand ca activ suport actiunile adidas, a inceput tranzactionarea la BVB pe 1 septembrie, urmata de alte doua emisiuni de certificate avand ca activ suport actiunile McDonald's si Royal Dutch Shell. De la lansarea lor, aceste produse au generat tranzactii in valoare de aproximativ 3 mil. lei.

Noi titluri de stat destinate investitorilor de retail. Un proiect sustinut la scara larga de BVB si de Ministerul Finantelor Publice este lansarea noilor titluri de stat adresate investitorilor de retail. Fiind considerat o cale de acces la investitiile la bursa, s-au adoptat masuri in vederea instituirii cadrului general pentru tranzactionarea acestor titluri. Valoarea nominala a fost convenita impreuna cu ministerul la un nivel mult mai accesibil decat pentru emisiunile existente, respectiv 1.000 lei, fiind stabilit si un sistem de comisioane atractiv. Nici cumparatorii, nici vanzatorii nu vor plati comisioane pentru operatiunile pe piata primara. Comisioanele de tranzactionare aplicate tranzactiilor pentru piata secundara a titlurilor de stat adresate investitorilor de retail vor fi de 1 leu/tranzactie, atat pentru cumparatori, cat si pentru vanzatori. In plus, intermediarii care actioneaza ca market makeri vor beneficia de un comision de tranzactionare de 0,5 lei/tranzactie, ca stimulent pentru asigurarea lichiditatii pe aceasta piata.

5. Imbunatatirea guvernantei corporative

Un nou Cod de Guvernanta Corporativa. BVB a depus in continuare eforturi pentru promovarea unei guvernante corporative imbunatatite pentru emitenti, principalul obiectiv fiind revizuirea *Codului de Guvernanta Corporativa* existent, un proiect desfasurat impreuna cu Banca Europeana pentru Reconstructie si Dezvoltare (BERD).

Proiectul a inceput efectiv la jumatatea anului 2013, atunci cand consortiul condus de Nestor Advisors Ltd., in parteneriat cu NNDKP Romania si Concept SRL, a fost selectat drept consultant pentru proiectul comun BVB-BERD pentru „Revizuirea si Implementarea *Codului de Guvernanta Corporativa* din Romania". Obiectivul acestui proiect este de a dezvolta principalele practici de guvernanta corporativa ale companiilor listate si raportarea acestora, prin imbunatatirea recomandarilor *Codului de Guvernanta Corporativa*, precum si de a consolida monitorizarea si implementarea acestuia.

In 2014, BERD si BVB au revizuit practicile de guvernanta corporativa ale companiilor listate, inclusiv declaratiile de conformitate si procedurile de monitorizare ale BVB. Prin urmare, *Codul de Guvernanta Corporativa* existent, in vigoare din 2008, a fost rescris luand in considerare standardele si practicile internationale in aceasta materie, schimbarile cadrului legal din Romania si Uniunea Europeana, experienta dobandita ca urmare a aplicarii primului Cod, precum si noile aspiratii ale societatii, in general, si ale partilor direct interesate de responsabilitatile si conduita companiilor. Noul Cod cuprinde un set de principii si recomandari care se bazeaza pe cele mai bune practici, transparenta si incredere.

Printre altele, noul Cod include prevederi asupra prognozelor oferite de o companie listata, deoarece acestea au potentialul de a genera efecte pozitive, dar si riscuri daca sunt prezentate sau publicate intr-un mod necorespunzator. Calitatea guvernantei corporative este unul dintre factorii care influenteaza deciziile investitorului.

De asemenea, noul Cod a beneficiat de opiniile membrilor Consiliului Consultativ de Guvernanta Corporativa al BVB, constituit din personalitati ale pietei de capital internationale si locale, care, prin experienta lor, si-au adus o contributie importanta la dezvoltarea pietei de capital din Romania. Membrii Consiliului Consultativ de Guvernanta Corporativa sunt Gian Piero Cigna (Specialist Guvernanta Corporativa in cadrul BERD), Mariana Gheorghe (Presedintele Directoratului OMV Petrom), Steven Van Groningen (Presedintele Directoratului Raiffeisen Bank), Narcisa Oprea (Partener Schoenner), Grzegorz Konieczny (Reprezentant legal si Manager de portofoliu Fondul Proprietatea) si Ludwik Sobolewski (Director general BVB).

La 22 decembrie 2014, BVB a anuntat deschiderea consultarilor cu privire la noul *Cod de Guvernanta Corporativa* al BVB cu companiile listate si organizatiile relevante care reprezinta investitorii.

Intr-o forma restransa, incepand din 25 februarie 2015, a intrat in vigoare un set de principii de guvernanta corporativa pentru companiile listate pe AeRO, odata cu lansarea acestei piete. Acesta este un sprijin pentru emitentii de pe AeRO in ceea ce priveste transparenta post-listare si cerintele de raportare, dar, in principal, este un mod excelent de crestere a investibilitatii.

De asemenea, modificarile aduse *Codului BVB*, aprobat de ASF in noiembrie, au implicat o serie de prevederi referitoare la noul *Cod de Guvernanta Corporativa*. Prin urmare, toti emitentii listati sunt incurajati sa respecte noul Cod. Ca urmare a intrarii in vigoare a noului *Cod BVB - Operator de piata*, emitentii trebuie sa transmita BVB un raport curent in orice situatie in care nu respecta una sau mai multe prevederi din *Codul de Guvernanta Corporativa*. Emitentul trebuie sa includa in Raportul Anual Declaratia privind conformarea sau neconformarea cu prevederile *Codului de Guvernanta Corporativa*.

BVB va desfasura analize privind starea de conformare a emitentului, iar rezultatele pot fi facute publice. In cazul emitentilor care se conformeaza cu prevederile *Codului de Guvernanta Corporativa*, BVB poate adopta masuri de recompensare a acestora, cum ar fi: reducerea tarifelor de mentinere, includerea emitentilor intr-un indice dedicat, acordarea de premii, promovarea emitentilor in cadrul unor evenimente sau publicatii etc.

Modificarile aduse *Codului BVB – Operator de piata* privind obligatiile de guvernanta corporativa vor intra in vigoare la o data stabilita de Directorul general al BVB, ulterior aprobarii noului *Cod de Guvernanta Corporativa*.

Noi criterii de eligibilitate pentru BET si BET-TR. Introducerea in luna ianuarie 2015 a noilor criterii de eligibilitate legate de transparenta si calitatea activitatilor de IR pentru companiile incluse in indicii BET si BET-TR sunt parte a eforturilor BVB de a imbunatati mediul guvernantei corporative pentru piata locala.

Pregatirea companiilor inainte de listare. Prin intermediul Institutului de Guvernanta Corporativa, BVB a oferit servicii de consultanta pentru Electrica in vederea pregatirii pentru privatizare si listare. 130 de reprezentanti din conducerea executiva si *middle management* au participat la prezentari si discutii privind domenii diferite, printre care se numara guvernanta corporativa, cele mai bune practici in ceea ce priveste relatiile cu investitorii, comunicare etc.

Evenimente privind diferite domenii de interes. La 23 octombrie 2014, BVB a organizat impreuna cu Schoenherr un eveniment al carui obiectiv a fost prezentarea unor clarificari la noul Regulament nr. 13/2014 al ASF cu privire la diverse probleme corporative, cum ar fi plata dividendelor, organizarea adunarilor generale ale

actionarilor, reprezentarea si votul in cadrul adunarilor generale, ofertele publice, admiterea la tranzactionare si retragerea actionarilor. De asemenea, discutiile au vizat modificarile propuse la Directiva 2007/36/CE privind incurajarea implicarii pe termen lung a actionarilor si la Directiva 2013/34/UE cu privire la anumite elemente ale declaratiei de guvernanta corporativa, cu privire la politica de remunerare a consiliilor si conducerii si tranzactiile cu afiliatii. Peste 80 de persoane au participat la eveniment, reprezentand departamentele financiare, relatiile cu investitorii si de comunicare din peste 45 de companii listate.

Un alt eveniment important in domeniul guvernantei corporative a avut loc la 24 noiembrie 2014. Conferinta „Dinspre RASDAQ spre viitor" a fost organizata de BVB impreuna cu casa de avocatura PeliFilip, si a prezentat companiilor de pe piata RASDAQ si de pe piata valorilor mobiliare necotate optiunile de listare ca urmare a intrarii in vigoare a Legii nr. 151/2014 privind clarificarea statutului juridic al actiunilor care se tranzactioneaza pe piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate. In noul context creat de Legea nr. 151/2014, companiile de pe piata RASDAQ si de pe piata valorilor mobiliare necotate trebuie sa decida daca vor trece la o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare. Intentia BVB si PeliFilip a fost de a sprijini aceste companii, prin prezentarea in detaliu a noului cadru legal, a optiunilor si oportunitatilor create, precum si a aspectelor de ordin tehnic referitoare la procesul de listare pe una din cele doua alternative. De asemenea, participantilor le-au fost prezentate reglementarile aplicabile companiilor listate pe piata reglementata BVB si AeRO - sistemul alternativ de tranzactionare al BVB pentru intreprinderile nou-infiintate si IMM-uri. La eveniment au participat peste 200 de reprezentanti si aproape 140 de emitenti si membri BVB.

Adunarea Generala a Actionarilor BVB din aprilie 2014 a aprobat participarea administratorilor la profitul anului 2013 in cuantumul a 2 indemnizatii lunare in urmatoarele conditii: achizitionarea de actiuni BVB in decursul a 3 luni de la data aprobarii AGA si pastrarea actiunilor cumparate pe o perioada de minim 2 ani de la data achizitiei.

6. Cresterea vizibilitatii

Promovare nationala si internationala. In 2014, activitatile BVB de promovare, la nivel national si international, au inclus comunicarea identitatii corporative si promovarea proiectelor si serviciilor companiei.

In ceea ce priveste comunicarea, BVB a emis 165 de comunicate de presa in cursul anului, acoperind derularea si lansarea proiectelor si activitatilor BVB, hotarari ale Consiliului Bursei si ale Comisiilor Speciale ale BVB, inceperea tranzactionarii unor instrumente financiare noi, disponibilitatea rapoartelor financiare si comunicarile corporative ale BVB etc. In luna iunie, s-a desfasurat o campanie de comunicare integrata, in vederea informarii si promovarii ofertei publice pentru Electrica. Campaniile s-au desfasurat online, offline, prin publicitate *outdoor*, prin intermediul deschiderilor oficiale ale sesiunii de tranzactionare sau al altor evenimente. De asemenea, au fost derulate campanii online dedicate lansarii aplicatiilor mobile ale BVB si celor doua editii ale BVB Invest Quest.

In ceea ce priveste promovarea, BVB a participat in calitate de partener la o serie de evenimente, organizate printre altii de catre Ziarul Financiar, wall-street.ro, International Business Promotion si Business Days, a caror tema principala de discutie a fost piata de capital si finantarea IMM-urilor. De asemenea, BVB a organizat, sub propria marca, evenimente dedicate finantarii prin emisiunea de actiuni si obligatiuni si evenimente periodice dedicate investitorilor. In iunie 2014, a fost organizata prima editie a Forumului pentru Investitorii de Retail. Forumul a adoptat 10 recomandari in vederea sprijinirii dezvoltarii pietei de capital. Solutiile cuprinse in aceste recomandari fac parte din programul „Investeste in Romania", al carui obiectiv principal este extinderea comunitatii de investitori din Romania si atragerea unor fluxuri mari de capital si economii catre instrumentele financiare disponibile pe pietele operate de BVB.

In vederea cresterii gradului de constientizare a oportunitatilor reprezentate de piata de capital din Romania, de catre cele mai importante companii locale (*blue-chips*) si de companiile incluse in programul de privatizare al guvernului, BVB a organizat mai multe evenimente de tipul „Zilele Investitorilor in Romania", dedicate investitorilor institutionali si organizate in parteneriat cu brokerii locali. In 2014, astfel de evenimente au fost organizate la Londra, Viena, Stegersbach, Praga, in orase din Europa de Vest si de Nord, New York si alte orase din SUA.

In 2014, BVB a deschis dialogul cu profesionistii financiari din Diaspora. Datorita reuniunilor trimestriale organizate cu profesionistii in investitii financiare din Romania care lucreaza in Marea Britanie, s-a stabilit un dialog permanent intre reprezentantii BVB si acesti profesionisti, in vederea promovarii pietei de capital din Romania in strainatate si a elaborarii de proiecte viitoare.

In vederea promovarii reformei si reclasificarii pietei de capital ca Piata Emergenta, BVB a stabilit o comunicare permanenta cu MSCI, FTSE, STOXX si S&P pentru a le prezenta situatia actuala a pietei. De asemenea, BVB a consultat comunitatea investitorilor straini din Romania si a creat un cadru de dialog cu comunitatea de investitori internationali, cu sustinerea BERD si Bloomberg. In octombrie a avut loc prima editie a evenimentului „Piata de capital din Romania – in ascensiune spre statutul de Piata Emergenta", in cadrul caruia discutiile s-au concentrat pe reformele semnificative care au fost efectuate si pe planurile viitoare de imbunatatire a eficientei operationale, care vor asigura o lichiditate mai mare si un acces imbunatatit la piete.

Activitatile referitoare la aliantele internationale au implicat intretinerea relatiilor si statutului de membru in cadrul organizatiilor internationale: Federatia Burselor de Valori Europene (Federation of European Securities Exchanges – FESE), Federatia Euro-Asiatica a Burselor de Valori (Federation of Euro-Asian Stock Exchanges – FEAS si Federatia Internationala a Burselor de Valori (World Federation of Exchanges – WFE).

Programe educationale. BVB a sprijinit in continuare proiectele educationale care vizeaza piata de capital si partile interesate. Educatia reprezinta pentru BVB o prioritate in politica de Responsabilitate Sociala Corporativa (CSR), concentrandu-se pe elevi si studenti, emitenti, potentiali emitenti si investitori potentiali, o parte dintre aceste initiative fiind deja prezentate.

In ceea ce priveste elevii si studentii, in septembrie 2014, BVB a lansat cel de-al patrulea an de eveniment „Ziua portilor deschise la BVB", prin intermediul caruia BVB si Junior Achievement s-au concentrat pe familiarizarea tinerilor, elevilor de liceu si a studentilor cu mecanismele bursei de valori. In 2014, au fost organizate peste 70 de evenimente de tipul „Ziua portilor deschise la BVB", o parte dintre vizite fiind organizate in cadrul programului „Scoala Altfel", in luna aprilie. De asemenea, luna septembrie 2014 a marcat inceputul unui nou an pentru studierea pietelor de capital ca materie optionala in licee si universitati, reprezentantii BVB sustinand prezentari in cadrul acestor ore.

Pentru a dezvolta generatia viitoare de investitori de retail, in aprilie 2014, BVB a lansat initiativa educativa pe termen lung BVB Invest Quest (BVB IQ) pentru a promova piata de capital si serviciile oferite de BVB investitorilor locali, pentru a crea o comunitate puternica de investitori individuali si a atrage economiile populatiei Romaniei catre investitii pe piata bursiera. Programul include o componenta educationala si un concurs de tranzactionare virtuala, fiind dedicat persoanelor interesate de functionarea pietei de capital si de procesul de investire bazata pe intelegere si informare adecvate. Prima editie a BVB IQ a avut loc in aprilie, iar a doua editie a inceput in toamna anului 2014 si s-a incheiat in ianuarie 2015. Modulul educational a inclus 20 de seminarii pentru prima editie si 23 de seminarii si 3 webinarii pentru a doua editie. In ceea ce priveste concursul de tranzactionare virtuala, la prima sesiune s-au inscris circa 1.000 de participanti, iar la cea de-a doua sesiune au participat peste 1.300 de persoane.

Comunicare activa cu investitorii BVB. BVB si-a pastrat angajamentul de a informa in continuare pe investitori si alte parti interesate, in vederea cresterii gradului de constientizare cu privire la rezultatele obtinute de piata locala in vederea transformarii intr-o piata de capital moderna si intr-un loc de tranzactionare recunoscut. BVB a organizat o intalnire anuala si 4 teleconferinte trimestriale cu analisti si investitori, ulterior publicarii rezultatelor trimestriale, a compilat estimarile analistilor privind rezultatele BVB inainte de raportarile financiare, a participat la peste 10 conferinte cu investitorii si la peste 100 de intalniri bilaterale cu investitori globali si regionali.

De asemenea, BVB s-a implicat activ in comunicarea prin mijloace electronice, prin intermediul campaniilor de promovare prin e-mail adresate unui numar de peste 130 de investitori existenti si potentiali, al mesajelor publicate pe profilul LinkedIn cu peste 430 de abonati (numarul s-a dublat in decembrie fata de luna iunie, atunci cand a fost relansat profilul BVB) si al actualizarilor de pe pagina de Facebook, care are peste 2.300 de abonati.

Actiunile BVB au beneficiat de o crestere a gradului de acoperire din partea analistilor, datorita raportului initial de analiza publicat de Wood & Co la inceputul anului 2014, care s-a alaturat astfel analistilor NBG Securities Romania, Alpha Finance Romania, SSIF Broker si altii. Pe viitor, se estimeaza ca analistii din cadrul Raiffeisen Bank vor acoperi BVB in rapoarte dedicate (material emis deja in februarie 2015), Bancpost (acoperire in tranzitie), Ipopema Securities si Blue Rock Financial Services, indicand astfel vizibilitatea sporita de care se bucura compania in contextul reformei ample care transforma piata locala.

Evaluarea activitatii de vanzare

Imaginea macroeconomica globala a continuat sa redea discrepanta intre economia Statelor Unite ale Americii, in crestere accelerata, inregistrand un avans al PIB de peste 3% in ultimele trimestre, si o Uniune Europeana in stagnare, luptandu-se sa scoata rata inflatiei din zona minimelor ultimilor 5 ani si sa revigoreze economia.

Investitorii au fost in continuare preocupati de deciziile viitoare de politica monetara ale SUA, dupa finalizarea programului de relaxare monetara fara precedent, precum si de masurile expansioniste luate deja de BCE si programul masiv al acesteia de achizitii de titluri planificat pentru inceputul anului 2015.

Declinul abrupt al pretului petrolului determinat de supraoferta a adaugat o noua particularitate pietelor internationale, care au inregistrat o intensificare a perceptiei asupra riscului si a volatilitatii si a afectat economiile tarilor exportatoare de petrol si valutele acestora. Desi sunt anticipate unele efecte pozitive pentru consumul intern si preturile factorilor de productie ale tarilor importatoare de petrol (inclusiv Romania), Zona Euro se confrunta cu un risc crescut de deflatie.

Pietele financiare internationale au trecut prin episoade de crestere si de declin in cursul ultimului trimestru, reactionand la temerile investitorilor cu privire la sanatatea economiilor emergente, la tensiunile geopolitice si perspectiva scaderii pretului petrolului. In timp ce indicii americani si-au revenit si au atins noi maxime chiar inainte de finele anului, indicii principali ai pietelor dezvoltate din restul lumii au incheiat ultimul trimestru cu scaderi.

In ceea ce priveste Romania, piata locala de capital s-a corelat treptat cu trendul global, iar principalul indice BET a reusit sa incheie anul in trend pozitiv. Indicele MSCI Emerging Markets a inchis anul cu o scadere de -2,19% y-o-y, FTSE 100 cu o scadere de 2,71% si, din regiune, indicele WIG20 a inregistrat o scadere de –3,54%.

Bursa de Valori Bucuresti (BVB) s-a concentrat in 2014 pe reforma pietei de capital si a facut progrese semnificative in inlaturarea obstacolelor care stau in calea crearii unei piete moderne in Romania. Ultimul trimestru al anului a adus noi dovezi ale acestui angajament, BVB facand pasi decisivi in reducerea costurilor pietei, modernizarea infrastructurii pietei, cresterea lichiditatii create de market makeri si imbunatatirea vizibilitatii si a calitatii practicilor de guvernanta corporativa. Spre finele anului, proiectul celor 8 Bariere a ajuns la un punct de referinta prin adoptarea de catre Guvern a unor amendamente la legislatia existenta, oferind solutii la problemele referitoare la drepturile corporative ale investitorilor, procedura platii dividendelor si ofertele publice din piata primara.

Eforturile de a usura accesul investitorilor pe piata de capital, de a imbunatati vizibilitatea, transparenta si lichiditatea s-au materializat in cresterea interesului pentru piata locala, ceea ce a atras mai multi investitori si a sustinut cresterea valorii tranzactiilor.

Principalii indicatori de piata ai burselor din CEE (2014)

BURSA	Capitalizarea bursiera Companii locale (mil. EUR)	Capitalizarea bursiera Companii locale (var % yoy)	Companii noi, listate prin IPO in 2014	Valoarea medie zilnica a tranzactiilor Companii locale 2014 (mil. EUR)
Warsaw Stock Exchange	13.9069,33	-2,8	40	230,9
CEESEG Prague Stock Exchange	22.643,72	4,0	1	22,3
CEESEG Budapest Stock Exchange	12.011,85	-11,3	1	24,4
Bursa de Valori Bucuresti	**18.384,73**	**3,5**	**1**	**8,8**
Bulgarian Stock Exchange	4.988,29	-2,1	0	1,2
CEESEG Ljubljana Stock Exchange	6.214	20,1	0	2,44
Athens Exchange	45.579,49	-24,0	1	125,4

Sursa: Federation of European Securities Exchanges

Principalii indici blue chip ai burselor din CEE (2014)

BURSA	Indice de referinta	Valoare indice 2014 EOY	Var % yoy
Warsaw Stock Exchange	WIG20	2.315,94	-3,5
CEESEG Prague Stock Exchange	PX	946,71	-4,3
CEESEG Budapest Stock Exchange	BUX Index	16.634	-10,4
Bursa de Valori Bucuresti	**BET**	**7.083**	**9,1**
Bulgarian Stock Exchange	SOFIX	522,1	6,2
CEESEG Ljubljana Stock Exchange	SBI Top	784,12	19,6
Athens Exchange	FTSE/ATHEX Large Cap	264,86	-31,2

Valoarea totala tranzactionata la BVB in anul 2014 - pe toate pietele – se prezinta dupa cum urmeaza:

	Valoarea totala tranzactionata	
	Valoare (RON)	Valoare (EURO)
2014	14.417.183.784	3.253.016.370

Valoarea tranzactionata pe fiecare segment operat de BVB, in anul 2014, se regaseste in tabelele urmatoare:

2014	Segment BVB	
Tip instrument	Valoare (RON)	Valoare (EURO)
Obligatiuni	955.710.417	216.150.159
Actiuni	12.990.641.010	2.930.761.057
Structurate	227.769.326	51.287.129
Unitati de fond	11.176.402	2.523.996
Total	**14.185.297.154**	**3.200.722.342**

din care:

2014	Piata reglementata	
Tip instrument	Valoare (RON)	Valoare (EURO)
Obligatiuni	155.710.417	34.986.357
Actiuni	11.429.106.972	2.574.971.194
Structurate	227.769.326	51.287.129
Unitati de fond	11.176.402	2.523.996
Total	**11.823.763.116**	**2.663.768.677**

2014	Oferte primare	
Tip instrument	Valoare (RON)	Valoare (EURO)
Obligatiuni	800.000.000	181.163.802
Actiuni	1.556.094.600	354.560.381

2014	Piata Unlisted	
Tip instrument	Valoare (RON)	Valoare (EURO)
Actiuni	5.439.438	1.229.482

2014	Segment RASDAQ	
Tip instrument	Valoare (RON)	Valoare (EURO)
Actiuni	211.646.019	47.731.161

2014	Segment ATS	
Tip instrument	Valoare (RON)	Valoare (EURO)
Drepturi	3.678	836
Actiuni	20.236.933	4.562.032
Total	**20.240.611**	**4.562.868**

Indicatorii de lichiditate inregistrati in anul 2014 sunt prezentati mai jos:

	Piata reglementata				
	Valoare tranzactionata (RON)	Valoare tranzactionata (EUR)	Capitalizare (RON)	Capitalizare (EUR)	Lichiditate
2014	11.429.106.972	2.574.971.194	129.958.141.655	28.986.515.068	8,7944

unde Lichiditate = Valoare tranzactionata (RON) * 100 / Capitalizarea in ultima zi de tranzactionare (RON)

	Piata RASDAQ				
	Valoare tranzactionata (RON)	Valoare tranzactionata (EUR)	Capitalizare (RON)	Capitalizare (EUR)	Lichiditate
2014	211.646.019	47.731.161	7.480.644.364	1.668.520.401	2,8292

unde Lichiditate = Valoare tranzactionata (RON) * 100 / Capitalizarea in ultima zi de tranzactionare (RON)

La sfarsitul anului 2014, capitalizarea companiilor romanesti listate la BVB a ajuns la un nivel de 18,4 mld. EUR, dupa doi ani de cresteri semnificative datorita avansului preturilor companiilor listate (BET a urcat cu 9,1% in 2014 si cu 26,1% in 2013), dar si ca urmare a listarii unor importante companii de stat. Conform datelor furnizate de Federation of European Securities Exchanges (FESE), inca din 2013, capitalizarea domestica a BVB a depasit capitalizarea bursei din Budapesta si s-a apropiat de cea a bursei din Praga, ambele clasificate ca Piete Emergente.

Capitalizare domestica (mld. EUR)			
	2012	2013	2014
Bursa de Valori Bucuresti	12,1	17,8	18,4
CEESEG - Budapesta	15,7	14,4	12,0
CEESEG - Praga	28,2	22	22,6

Sursa: Federation of European Securities Exchanges

Statistici cu privire la activitatea de tranzactionare in anul 2014 pe segmentele si categoriile pietelor / sistemelor administrate de BVB sunt reflectate in tabelele de mai jos:

Segment BVB				
Categorie	Nr. tranz.	Volum	Valoare (RON)	Valoare (EUR)
Cat.I	621.594	9.277.715.982	10.964.585.505	2.470.332.154
Cat.II	116.676	2.161.586.824	244.646.626	55.045.685
Cat. III	52	26.886.300	13.022.140	2.948.145
International	30.893	2.160.269	206.177.717	46.492.408
Alte International (NEP)	286	19.403	674.983	152.802
Unlisted	3.023	4.858.446	5.439.438	1.229.482
Oferte publice primare	15.227	142.007.744	1.556.094.600	354.560.381
Total		**11.615.234.968**	**12.990.641.010**	**2.930.761.057**

Segment RASDAQ				
Categorie	Nr. tranzactii	Volum	Valoare (RON)	Valoare (EUR)
Cat.I	893	3.471.924	2.761.523	624.907
Cat.II	756	2.051.379	2.498.316	558.937

Cat.baza	62.146	447.577.980	206.386.179	46.547.316
Total		**453.101.283**	**211.646.019**	**47.731.161**

Segment ATS				
Categorie	Nr. tranzactii	Volum	Valoare (RON)	Valoare (EUR)
I-ATS	157	835.830	44.154	9.862
Base-ATS	85	16.322	63.089	14.188
Intl-ATS	8.476	147.753	20.129.690	4.537.982
Total		**999.905**	**20.236.933**	**4.562.032**

La nivelul pietei la termen administrata de BVB, in pofida eforturilor depuse in prima parte a anului cu scopul de relansare a operatiunilor pe acest segment de activitate, datorita faptului ca sansele de asigurare a solutiei post tranzactionare (contraparte centrala) conform standardelor europene care sa sustina aceasta abordare s-au redus in mod treptat si semnificativ, obiectivul BVB nu s-a putut concretiza.
In acest context, pentru niciunul din cele 20 de contracte futures nu au fost listate noi serii astfel ca nu au fost inregistrate operatiuni cu instrumente financiare derivate pe parcursul anului 2014.

La sfarsitul anului 2014, Bursa de Valori Bucuresti calculeaza si distribuie in timp real 7 indici BVB proprii – BET, BET-XT, BET-BK, BET-FI, BET-NG, BET Plus si BET-TR – precum si un indice dezvoltat impreuna cu Bursa de Valori din Viena, indicele ROTX.

In cursul anului 2014, au fost introdusi doi noi indici si anume BET-TR - primul indice de randament total al BVB - si indicele BET Plus - ce include emitentii care indeplinesc criterii minime de eligibilitate.

Incepand cu data de 23 iunie 2014, indicele BET-C, ce includea toate companiile romanesti listate la BVB cu exceptia SIF-urilor, nu a mai fost calculat.

Evolutie indici (valoare la sfarsitul anului)									
An	BET	BET C	BET FI	BET XT	BET NG	BET BK	BET PLUS	BET TR	ROTX
2013	6493,79	3344,38	31291,82	600,27	666,73	1261,74	-	-	12941,72
2014	7083,00	-	30283,31	638,26	705,00	1308,27	1047,81	7734,89	13084,64
Variatie	9%	-	-3%	6%	6%	4%	-	-	1%

Clasamentul **intermediarilor** dupa valoarea tranzactionata pe toate pietele si cu toate instrumentele financiare, in cursul intregului an 2014, se prezinta dupa cum urmeaza:

Pozitie	Denumire intermediar	Valoare tranzactionata - lei -	% din total valoare
1	RAIFFEISEN BANK	7.586.285.044	26,73
2	SWISS CAPITAL S.A.	6.046.042.039	21,30
3	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	3.098.331.859	10,92
4	BANCA COMERCIALA ROMANA	1.997.076.510	7,04
5	BRD Groupe Societe Generale	1.901.380.340	6,70
6	BROKER	1.271.238.330	4,48
7	BT SECURITIES	734.758.523	2,59
8	IFB FINWEST	601.657.189	2,12
9	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	550.871.129	1,94
10	KBC Securities N.V.	522.460.257	1,84
11	TRADEVILLE	508.881.654	1,79
12	NBG Securities Romania S.A.	492.869.080	1,74
13	IEBA TRUST	411.714.439	1,45
14	NBG SECURITIES S.A. ATENA SUCURSALA BUCURESTI	331.883.594	1,17
15	INTERCAPITAL INVEST	261.763.096	0,92
16	ESTINVEST	201.325.123	0,71
17	ALPHA FINANCE ROMANIA	193.710.585	0,68
18	PRIME TRANSACTION	178.638.804	0,63
19	VOLTINVEST	159.732.407	0,56
20	GOLDRING	129.294.748	0,46
21	CARPATICA INVEST	127.175.357	0,45
22	BLUE ROCK FINANCIAL SERVICES S.A	117.811.304	0,42
23	SUPER GOLD INVEST	116.984.426	0,41
24	CONFIDENT INVEST BUCURESTI	102.810.591	0,36
25	BANCPOST	92.233.537	0,33
26	ROMCAPITAL	63.023.817	0,22
27	PIRAEUS Bank Romania	60.788.923	0,21
28	ROMBELL SECURITIES	59.140.749	0,21
29	INTERFINBROK CORPORATION	50.372.132	0,18
30	ELDAINVEST	45.672.406	0,16
31	ROMINTRADE	43.190.817	0,15
32	MUNTENIA GLOBAL INVEST	41.767.115	0,15
33	INTERDEALER CAPITAL INVEST	39.164.986	0,14
34	VIENNA INVESTMENT TRUST	35.780.070	0,13
35	ACTINVEST	33.964.722	0,12
36	EQUITY INVEST	32.555.985	0,11
37	INTERVAM	31.303.599	0,11

38	CREDIT EUROPE BANK (ROMANIA)	25.845.474	0,09
39	IPOPEMA SECURITIES	23.980.752	0,08
40	DORINVEST	22.510.207	0,08
41	OLTENIA GRUP INVEST	21.946.550	0,08
42	EASTERN SECURITIES	5.246.672	0,02
43	FORTIUS FINANCE	4.601.248	0,02
44	FINACO SECURITIES	1.042.724	0,00

Din clasamentul de mai sus se poate observa ca primii 10 intermediari, in termeni de valoare totala tranzactionata pe toate pietele si cu toate instrumentele financiare in anul 2014 - reprezentand putin peste 20% din numarul total de intermediari - au contribuit la realizarea a peste 80% din valoarea tranzactionata in anul 2014.

Evaluarea aspectelor legate de angajatii/personalul Societatii

	Efectiv 31 decembrie 2013	Efectiv 31 decembrie 2014	Evolutia 2013-2014
Total personal, din care:	40	43	+3
Personal studii superioare	39	42	+3
Personal studii medii	1	1	-

Efectivul de salariati la 31 decembrie 2014 a suportat modificari fata de perioada similara a anului precedent, astfel incat numarul salariatilor a crescut cu 3 fata de 2013. Din totalul de 43 angajati la 31 decembrie 2014 se inregistra 1 persoana cu contractul individual de munca suspendat in conformitate cu dispozitiile legale.

Aspecte privind activitatea de cercetare si dezvoltare

In decursul anului, s-au realizat mai multe actualizari software ale sistemului Arena, in vederea implementarii sesiunii Tranzactionare la Inchidere, a separarii sistemului de tranzactionare de cel de post-tranzactionare, ceea ce a condus la doua sisteme centrale separate, precum si a introducerii noilor tipuri de ordine si a unor noi termene de valabilitate etc.

Dintre acestea, separarea sistemului de tranzactionare de cel de post-tranzactionare, unul dintre proiectele majore de infrastructura a pietei de capital, a fost implementat cu succes in data de 6 octombrie 2014, dupa aprobarea prealabila de catre ASF a modificarilor necesare la *Codul BVB*. Aceasta dezvoltare tehnica, impreuna cu migrarea la termenul de decontare T+2, care a fost implementata in aceeasi zi, au reprezentat etape cu efecte pozitive pe termen lung catre o infrastructura a pietei de capital moderna. Aceste masuri, complementare reformei cadrului legislativ pentru eliminarea celor Opt Bariere, au adus piata locala cu un pas mai aproape de indeplinirea cerintelor calitative luate in considerare pentru promovarea la statutul de Piata Emergenta.

BVB a continuat sa isi adapteze oferta la cererea in crestere pentru accesarea informatiilor prin intermediul dispozitivelor mobile si in martie 2014 a lansat aplicatia pentru telefoane mobile, urmata dupa cateva luni de aplicatia pentru tableta. Ambele ofera acces la informatii actualizate despre pietele BVB: activitatea pietei, stiri

pentru investitori, indici, preturi pentru instrumentele financiare listate, date si indicatori ai companiilor listate, noutati despre companii, lista membrilor bursei.

Lansarea noului website, dezvoltat intern, a marcat un nou punct de referinta in eforturile BVB de a creste vizibilitatea pietei. Website-ul a introdus tehnologii de inalta performanta, noi instrumente de navigare si acces mai facil la informatii, pagini dedicate pentru atragerea emitentilor si a investitorilor, o facilitate eficienta pentru cautarea preturilor/instrumentelor financiare, profiluri imbunatatite ale instrumentelor financiare, conectori la retelele de socializare etc.

Evaluarea activitatii prin prisma managementul riscului

Managementul riscului financiar

Prin natura activitatilor efectuate, Societatea poate fi expusa unor riscuri variate care includ: riscul de piata, riscul valutar, riscul de credit, riscul de lichiditate si riscul ratei dobanzii la fluxul de numerar. Conducerea BVB urmareste reducerea efectelor potential adverse, asociate acestor factori de risc, asupra performantei financiare a Societatii.

Riscul de piata

Riscul de piata este riscul ca variatia preturilor pietei, cum ar fi cursul de schimb valutar, rata dobanzii si pretul instrumentelor de capitaluri proprii, sa afecteze veniturile Societatii sau valoarea instrumentelor financiare detinute.

Obiectivul gestionarii riscului de piata este acela de a gestiona si controla expunerile la riscul de piata in cadrul unor parametri acceptabili si in acelasi timp de a optimiza rentabilitatea investitiei.

Societatea este expusa riscului de piata prin lichiditatile in valuta detinute si prin plasamentele efectuate in banci si titlurile de stat cumparate. Cu toate acestea, in baza analizei activelor financiare nete si analizei de senzitivitate a cursurilor de schimb Euro si USD, conducerea BVB nu anticipeaza pierderi semnificative.

Riscul valutar

Societatea opereaza intr-o economie in dezvoltare, cu rate de schimb fluctuante ale valutelor fata de moneda nationala, ceea ce poate conduce la pierderi de valoare aferente activelor monetare detinute in valuta.

Riscul de credit

Activele financiare care supun Societatea la concentrari potentiale de riscuri de creditare cuprind in principal creante din activitatea de baza. Acestea sunt prezentate la valoarea neta de provizionul pentru creante incerte. Riscul de credit aferent creantelor este limitat ca urmare a numarului mic de clienti din portofoliul Societatii. Astfel, conducerea considera ca Societatea nu prezinta concentrari semnificative ale riscului de credit.

Riscul de lichiditate

Managementul prudent al riscului de lichiditate implica mentinerea de numerar suficient pentru acoperirea capitalului circulant necesar derularii activitatii. Politica BVB este sa mentina lichiditatile la un nivel care sa permita indeplinirea obligatiilor de plata catre furnizori si terti la datele scadente.

Riscul ratei dobanzii la fluxul de numerar

Nu este cazul.

Societatea are implementate proceduri si sisteme de control intern prin care se urmareste respectarea reglementarilor in vigoare, a normelor si regulamentelor interne.

Factori de risc aferenti BVB – emitent

Orice investitie implica riscuri. Investitorii trebuie sa analizeze toti factorii de risc inainte de a decide sa investeasca in actiunile BVB. Riscurile si incertitudinile prezentate in urmatoarele paragrafe pot afecta in mod negativ, dupa caz, activitatea, situatia financiara, perspectivele, capacitatea de a plati dividende ale BVB, respectiv investitia in actiunile BVB. Factori de risc suplimentari si incertitudini cu privire la care, la momentul elaborarii acestui raport BVB nu considera ca vor avea un impact semnificativ, pot avea, in functie de evolutiile ulterioare, un impact negativ asupra activitatii, situatiei financiare, perspectivelor, capacitatii de a plati dividende sau evolutiei preturilor actiunilor BVB.

Risc de piata de frontiera. Romania este considerata o economie emergenta, iar piata bursiera administrata de BVB este inclusa in categoria pietelor de frontiera. Investitorii care doresc sa investeasca in actiunile unui emitent listat pe acest tip de piata trebuie sa fie constienti de faptul ca aceasta prezinta riscuri mai ridicate in comparatie cu o economie dezvoltata, cu o infrastructura politica, juridica si financiara avansate, capabile sa ofere parghii eficiente pentru contracararea dezechilibrelor ce pot aparea.

Cu toate ca Romania este stat membru al Uniunii Europene, statutul de membru asigurand premisele pentru continuitatea reformelor si imbunatatirea mediului economic, exista riscul ca evenimente neprevazute, asociate cu o economie de piata emergenta, sa afecteze semnificativ activitatea, situatia financiara, perspectivele, capacitatea de a plati dividende si evolutia BVB.

Caracterul de economie emergenta al Romaniei poate determina si un ritm relativ lent al dezvoltarii pietei de capital din Romania, exprimat printr-un ritm lent de crestere a valorii tranzactiilor, a capitalizarii si/sau a numarului de emitenti si investitori. Alte caracteristici ale unei piete de frontiera care pot fi intalnite in practica sunt o valoare mai redusa a lichiditatii si o volatilitate mai ridicata a preturilor fata de piete de capital mature. De asemenea, intre evolutiile preturilor actiunilor listate pe o piata de capital de frontiera si evolutiile de pe pietele mature poate exista o corelatie ridicata, ceea ce inseamna ca evolutii economice si financiare din alte tari pot influenta evolutia preturilor si tranzactiilor inregistrate la BVB. Toate aceste elemente pot influenta posibilitatile de dezvoltare ale BVB.

Activitatea BVB poate fi influentata si de volatilitatea ratei dobanzii si a cursului de schimb, caracteristice unei economii emergente.

Risc de instabilitate politica. Instabilitatea politica poate duce la amanarea aplicarii unor reforme menite sa sustina o dezvoltare durabila a economiei Romaniei si sa duca la crearea unei infrastructuri economice si financiare menite sa creasca atractivitatea investitiilor pe teritoriul Romaniei. O imagine negativa asupra clasei politice si administrative romanesti poate influenta volumul, caracterul si structura investitiilor din Romania. Instabilitatea la nivel politic poate avea un efect major asupra increderii investitorilor rezidenti si nerezidenti, atat lichiditatea, cat si evolutia cotatiilor la bursa putand fi influentate intr-un mod negativ.

Risc de modificare a legislatiei fiscale. Atat legislatia romana, cat si normele fiscale referitoare la activitatea emitentului si/sau la piata de capital, se pot modifica defavorabil (majorarea impozitelor, introducerea de

impozite noi, reducerea sau suspendarea unor inlesniri fiscale, etc). Se poate intampla ca BVB sau cumparatorii actiunilor emise de aceasta sa fie supusi in viitor unor impozite ce nu puteau fi prevazute.

Risc economic si financiar. Activitatea, situatia financiara si perspectivele BVB depind de nivelul de dezvoltare al economiei si al pietei de capital in Romania, si implicit de volumul si valoarea tranzactiilor de pe piata de capital. Eventualele crize financiare internationale, care afecteaza economiile si pietele de capital mondiale, ar putea avea efecte negative ce nu pot fi estimate asupra economiei romanesti, monedei nationale si pietelor pe care isi desfasoara activitatea emitentul (prin scaderea volumului si valorii tranzactiilor, scaderea valorii instrumentelor financiare tranzactionate, etc). Efectele negative asupra economiei romanesti ar putea duce la diminuarea puterii de cumparare si a resurselor financiare ale companiilor si persoanelor din Romania, inclusiv pe cele ale investitorilor care realizeaza tranzactii pe pietele operate de BVB. Lichiditatea si evolutia preturilor pe pietele reglementate din Romania sunt afectate in mod direct de evolutia pietelor de capital internationale, iar o evolutie nefavorabila a acestora poate afecta parametrii de lichiditate si evolutiile de pe pietele operate de BVB.

Risc legat de concurenta. In Romania exista doi operatori de piata autorizati de ASF pentru tranzactii cu instrumente financiare. O eventuala crestere a concurentei pe aceste piete ar putea duce la reducerea veniturilor, profiturilor sau posibilitatii de introducere sau dezvoltarii anumitor produse ale BVB, afectand in mod negativ activitatea si situatia financiara a acestuia.

Risc de neplata sau de decontare in legatura cu tranzactiile cu instrumente financiare. Modificari nefavorabile aparute in bonitatea, respectiv administrarea activitatii proprii a participantilor la tranzactii cu instrumente financiare pe pietele operate de BVB pot produce efecte negative asupra activitatii BVB sau a activitatii Depozitarului Central.

Risc legat de cadrul de reglementare si de autorizatii si licente. Activitatea BVB este supusa reglementarii ASF si se supune prevederilor reglementarilor europene aplicabile domeniului pietei de capital. Eventuale modificari ale reglementarilor ASF sau reglementarilor europene aplicabile, sau a criteriilor de obtinere sau reinnoire a autorizatiilor si licentelor necesare desfasurarii activitatii, pot afecta in mod negativ activitatea sau situatia financiara a BVB.

Riscuri operationale. Rezultatele BVB pot fi influentate de riscuri operationale specifice activitatii sale, dependenta de tehnologii noi, pierderea personalului cheie, dificultati in introducerea de produse noi sau cresterea concurentei din partea unor competitori locali sau externi.

BVB a adoptat masuri structurale pentru administrarea managementului riscului (sistem de proceduri interne, Departament de Control Intern, Comitet de Audit, sistem de audit anual - auditarea situatiilor financiare de catre un auditor extern, auditor intern, auditarea sistemelor tehnice utilizate).

Elemente de perspectiva privind activitatea Societatii

BVB va continua demersurile de reformare a pietei locale de capital, obiectivul sau strategic pe termen mediu. In acest scop, BVB va intensifica eforturile pentru a promova in fata investitorilor locali si internationali a realizarilor si oportunitatilor de investitii. Se vor organiza evenimente locale si internationale in scopul cresterii numarului de intalniri cu investitorii existenti si atragerii de noi investitori.

BVB a anuntat si/sau a inceput implementarea unor noi mecanisme si facilitati ale pietei, pentru a impulsiona activitatea de tranzactionare si pentru a imbunatati transparenta si vizibilitatea, unele dintre acestea fiind mentionate in continuare.

Noul model de tranzactionare de licitatie este disponibil din februarie 2015, fiind introdus cu scopul de a sustine lichiditatea pentru emitentii care inregistreaza valori mai reduse ale tranzactiilor. Implementarea proiectului Market Makerului Emitentului va avea de asemenea un rol in cresterea lichiditatii.

In 25 februarie 2015, BVB a relansat noua piata AeRO pentru actiuni care, pe langa sustinerea start-up-urilor si a IMM-urilor in cautare de finantare, va avea rolul de a pregati companiile care vor sa se transfere pe Piata Reglementata.

In domeniul vizibilitatii si guvernantei corporative, in data de 1 ianuarie 2015, noua segmentare a pietei si noile criterii de eligibilitate pentru companiile din indicele BET au intrat in vigoare, iar noul *Cod de Guvernanta Corporativa* va intra in vigoare curand.

In plus fata de aceste aspecte, comunicarea eficienta cu comunitatea investitorilor; locala si internationala, va ramane cruciala pentru repozitionarea pietei romanesti de capital pe harta investitorilor.

Planul de achizitii pe 2015 prevede investitii in valoare de 3,876 mii lei, in conformitate cu proiectele BVB pentru acest an. Planul de investitii va fi supus aprobarii actionarilor BVB.

Investitie	Valoare (mii lei)	% din total buget 2015
Proiecte IT – investitii in active corporale si necorporale	1.984	51%
Alte mijloace fixe (modernizare sediu BVB)	393	10%
Alte investitii financiare – achizitii de actiuni in entitati afiliate	1.500	39%
TOTAL investitii pentru 2015	**3.876**	**100%**

Investitiile BVB in domeniul IT pentru 2015 includ in principal licente software pentru infrastructura tehnica a BVB, precum si investitiile in componente hardware si echipamente suplimentare care au ca scop cresterea eficientei operationale, imbunatatirea controlului riscurilor operationale si asigurarea suportului tehnic pentru noile servicii care vor fi oferite.

2. Activele corporale ale Societatii

Activele corporale ale societatii cuprind un teren, inregistrat la o valoare de 3,3 mil. lei, precum si echipamente si elemente de mobilier, acestea fiind depreciate si inlocuite pe masura ce sunt scoase din uz.

BVB a inregistrat in anul 2014 o crestere a valorii imobilizarilor corporale in suma de 496.468 lei (2013: 706.832 lei), care se refera la achizitionarea de echipamente potrivit planului de investitii aprobat de Adunarea Generala a Actionarilor. In cursul anului 2014 s-au inregistrat iesiri de imobilizari corporale in valoare 446.957 lei, integral amortizate. Incasarile inregistrate din vanzarile de mijloace fixe sunt de 2.371 lei.

3. Piata valorilor mobiliare emise de BVB

Evolutia actiunii BVB in 2014

BVB a fost admisa la tranzactionare pe piata reglementata pe care o administreaza, in 8 iunie 2010.

Principalele caracteristici ale actiunilor BVB

Emitentul:	**Bursa de Valori Bucuresti SA**
Simbol:	BVB
ISIN:	ROBVBAACNOR0
Reuters:	ROBVB.BX
Bloomberg:	BVB RO
Bloomberg BBGID:	BBG000BBWMN3
Numarul actiunilor emise:	7 674 198
Valoarea nominala a unei actiuni:	10 RON
Valoarea nominala a actiunilor emise:	76 741 980 RON
Moneda in care au fost emise actiunile:	RON
Sectiune de piata:	Titluri de Capital, Categoria 2 Actiuni*
Free Float:	100%
Restrictii impuse liberei transferabilitati a valorilor mobiliare:	In conformitate cu prevederile articolului 129 alin. 1 din Legea 297/2004 privind piata de capital, niciun actionar al unui operator de piata nu va putea detine, direct sau indirect, mai mult de 5% din totalul drepturilor de vot**

*** Incepand cu 5 ianuarie 2015, ca urmare a introducerii unei noi clasificari a companiilor listate pe piata reglementata, in doua noi categorii - Premium si Standard -, Societatea este inclusa in categoria Premium.**

**** Prin Ordonanta de Urgenta nr. 90/2014 care completeaza si modifica Legea 297/2004, adoptata de Guvern in data de 23 decembrie 2014 si publicata in Monitorul Oficial in data de 30 decembrie 2014, pragul de detinere in capitalul operatorilor de piata si de sistem se modifica de la 5% la 20%. Aceasta prevedere a intrat in vigoare la data de 9 ianuarie 2015.**

Dividende (RON)

Anul	Dividend Persoane Fizice	Dividend Persoane Juridice	Tip dividend	Data referinta AGA	Data AGA (dividend)	Data inregistrarii	Data ex dividend	Data declararii
2014	1,4579	1,4579	brut	17.04.2015	27/28.04.2015	05.06.2016	04.06.2015	23.03.2015
2013	1,1777	1,1777	brut	14.04.2014	25.04.2014	15.05.2014	13.05.2014	19.03.2014
2012	1,1198	1,1198	brut	15.04.2013	25.04.2013	15.05.2013	13.05.2013	19.03.2013

BVB este inclusa in urmatorii indici:

BET TR	din 22 septembrie 2014
BET PLUS	din 23 iunie 2014
BET BK Index	din 3 Iulie 2012
ROTX Index	din 19 Septembrie 2011
Dow Jones Global Exchanges Index	din 17 Iunie 2011
BET Index	din 21 Martie 2011
FTSE Mondo Visione Exchanges Index	din 9 Noiembrie 2010

Actiunile BVB au deschis anul 2014 la un pret mediu de 31,99 lei (03.01.2014), iar la finalul anului 2014 au inregistrat un pret mediu de 33,6 lei (30.12.2014).
Pretul mediu al actiunilor BVB a inregistrat un minim de 26,03 lei in data de 13.05.2014 si un maxim de 33,98 lei in data de 29.12.2014.

4. Conducerea societatii comerciale

Guvernanta Corporativa

In decembrie 2014, Guvernul Romaniei a adoptat Ordonanta de Urgenta nr. 90/2014 pentru modificarea si completarea Legii nr. 297/2004 privind piata de capital, care a modificat prevederile existente legate de pragul maxim de detinere si cerintele de cvorum aplicabile operatorilor de piata. Conform noilor prevederi, pragul de detinere a fost majorat la 20% (de la nivelul de 5%), iar cerintele de cvorum pentru Adunarile Generale Extraordinare ale Actionarilor au fost aliniate la cerintele prevazute in Legea societatilor nr. 31/1990 si anume 1/4 din drepturile de vot la prima convocare si 1/5 pentru a doua convocare.

Ordonanta de Urgenta a intrat in vigoare in data de 9 ianuarie 2015, iar in aceeasi data Consiliul BVB a hotarat modificarea Actului Constitutiv al Societatii in vederea alinierii acestuia la prevederile art. 129 si 286^3 din Legea nr. 297/2004, modificata si completata de OUG nr. 90/2014. In sedinta din 16 martie 2015, Consiliul BVB a aprobat retransmiterea acestor modificari ale Actului Constitutiv catre ASF in vederea obtinerii autorizatiei, dupa cum urmeaza:

- in prima etapa, modificarile privind alinierea prevederilor Actului Constitutiv la art. 129;
- in a doua etapa, ulterior clarificarii prevederilor privind conditiile de cvorum (potrivit art. 286^3) si publicarii legii de aprobare a OUG nr. 90/2014, se vor transmite modificarile privind alinierea prevederilor Actului Constitutiv la prevederile privind conditiile de cvorum.

In calitate de emitent listat, Societatea a adoptat, incepand cu exercitiul financiar aferent anului 2011, Codul de Guvernanta Corporativa al Bursei de Valori Bucuresti, in cele mai bune conditii posibile.
Pe website-ul propriu, in sectiunea dedicata relatiei cu investitorii, www.bvb.ro/InvestorRelations/Overview , pot fi regasite informatii utile despre emitentul BVB:

- Informatii generale despre actiunea BVB: pret de piata si evolutia acestuia, dividende acordate, capital social si structura actionarilor
- Documente de referinta: Actul constitutiv, Regulamentul de Organizare si Functionare, Codul de Etica
- Calendarul financiar

- Adunarile Generale ale Actionarilor
- Rapoarte curente si periodice, comunicate
- Date financiare : raportari financiare, informatii cheie
- Prezentari pentru investitori, conferinte si evenimente.

Administratorii Societatii

In anul 2014, in structura Consiliul Bursei nu au avut loc modificari. Toti cei 9 membri au fost alesi de Adunarea Generala Ordinara a Actionarilor in data de 9 ianuarie 2012, pentru un mandat de 4 ani incepand de la data validarii lor de catre Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare prin Decizia nr.107/30.01.2012, si anume:

- Dl. Lucian Anghel, Presedinte
- Dl. Pompei Lupsan, Vicepresedinte
- Dl. Dan Paul, Vicepresedinte
- Dl. Robert Pana, Secretar
- Dl. Stere Farmache, Membru
- D-na Narcisa Oprea, Membru
- Dl. Valerian Ionescu, Membru
- Dl. Octavian Molnar, Membru
- Dl. Matjaz Schroll, Membru

In exercitarea prerogativelor stabilite prin Actul Constitutiv al Societatii, in cursul anului 2014, Consiliul Bursei s-a intrunit in 30 de sedinte, dintre care 17 au fost organizate exclusiv prin participarea la distanta a membrilor sai, si a adoptat un numar de 78 de hotarari.

Prezentarea membrilor Consiliului Bursei

Dl. Lucian Anghel - Presedinte
Anul nasterii: 1972
Nationalitate: Romana
Studii:

- Studii post-universitare: Similar MBA, HEC Montreal Canada
- Studii post-universitare: Bank Risk Management, Georgetown University Washington
- Doctor in Economie, ASE Bucuresti
- Studii aprofundate (Masterat), ASE Bucuresti
- Licenta in Informatica economica, ASE Bucuresti

Experienta:

- 2012-prezent: Presedinte Consiliul de Administratie, Bursa de Valori Bucuresti
- 2012-prezent: Presedinte si Director General, BCR Pensii
- 2013-prezent: Cadru didactic, Scoala Nationala de Studii Politice si Administrative
- 2009-2010: Membru in Consiliul de Administratie, Erste Asset Management
- 2007-2012: Economist sef si director executiv al Directiei de strategie si cercetare, BCR
- 2005-2009: Membru in Consiliul de Administratie, BCR Asset Management

- 2005-2007: Director adjunct Trezorerie, BCR
- 2003-2005: Director Adjunct Echipa Implementare a Planului de Structurare a BCR impreuna cu BERD si IFC
- 2002-2003: Consilier Presedinte BCR si Analist Financiar

Alte functii in Comisiile speciale BVB:

- Presedinte, Comitetul Indicilor
- Membru titular, Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi

Dl. Pompei Lupsan - Vicepresedinte
Anul nasterii: 1974
Nationalitate: Romana
Studii:

- Licenta in Economie, ASE Bucuresti

Experienta:

- 2014–2014: Director Dezvoltare, SAI Certinvest SA
- 2005-2013: Director General Adjunct, SSIF Intercapital Invest SA
- 2003-2004: Consultant Finantari, Economotechniki
- 2001-2003: Manager de proiect, Ofiter generalist, Raiffeisen Bank SA
- 2000-2001: Editor, Adevarul SA
- 1997-1999: Trader, SSIF Unicapital SA

Alte functii in Comisiile speciale BVB:

- Presedinte titular, Comisia de Apel
- Membru supleant, Comisia de Admitere la Tranzactionare

Dl. Dan Paul - Vicepresedinte
Anul nasterii: 1968
Nationalitate: Romana
Studii:

- Specialist Piete de capital, BVB in colaborare cu University of Wisconsin (SUA)
- Licenta in Economie, ASE Bucuresti

Experienta:

- 1997-prezent: Presedinte, Director General, SSIF Finaco Securities SA
- 2005-prezent: Presedinte, Asociatia Brokerilor
- 2006-2010: Vicepresedinte, Bursa de Valori Bucuresti

Alte functii in Comisiile speciale si Comitetele consultative BVB:

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

Dl. Robert Pana - Secretar general
Anul nasterii: 1979
Nationalitate: Romana
Studii:

- Licenta in Drept procesual civil

Experienta:

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

Alte functii in Comisiile speciale BVB

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

Dl. Stere Farmache - membru
Anul nasterii: 1956
Nationalitate: Romana
Studii:

- PhD in Economie
- Institutul Regional de Administratie Publica, Paris
- Auditor financiar
- Expert contabil
- Licenta in Finante, Contabilitate, ASE Bucuresti

Experienta:

- 2014-prezent: co-fondator, Membru al Consiliului Asociatiei Romane de Buna Administrare
- 2009-2013: Prim Vicepresedinte Executiv, Alphabank Romania SA, Membru/Presedinte Consiliul de Administratie, Alpha Finance Romania SA
- 2008-2012: Presedinte Consiliul de Administratie, Bursa de Valori Bucuresti
- 2006-2010: Vicepresedinte Consiliul de Administratie, Depozitarul Central SA
- 1995-2008: Director General, Bursa de Valori Bucuresti
- 1995: Director General, Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare
- 1987-1995: Ministerul Finantelor/Ministerul Economiei si Finantelor

Alte functii in Comisiile speciale si Comitetele consultative BVB:

- Membru titular, Comisia de Admitere la Tranzactionare
- Membru, Comitetul de Audit

Dna. Narcisa Oprea - membru
Anul nasterii: 1975
Nationalitate: Romana
Studii:

- Licenta in Drept, Universitatea Bucuresti

Experienta:

- 2012-prezent: Membru in Consiliului director al Institutului de Guvernanta Corporativa al Bursei de Valori Bucuresti
- 2009-prezent: Partener, Schoenherr si Asociatii
- 2003-prezent: Asistent Universitar, Universitatea Financiar Bancara Bucuresti
- 2008-2009: Avocat Coordonator Arie de Practica Piata de Capital, Schoenherr si Asociatii
- 2003-2008: Avocat Coordonator Departament Piata de Capital, Bostina si Asociatii
- 1998-2002: Coordonator Directia Juridica, Bursa de Valori Bucuresti

Alte functii in Comisiile speciale si Comitetele consultative BVB:

- 2012-2014: Presedinte titular, Comisia de Apel

Dl. Valerian Ionescu - membru
Anul nasterii: 1972
Nationalitate: Romana
Studii:

- Executive Development Program Diploma, HEC Montreal Canada si Universitatea BCR
- Licenta in Economie, ASE Bucuresti

Experienta:

- 2013 - prezent: Expert Vanzari Piete Reglementate, BCR
- 2007- 2013: Sef Departament Tranzactii si Vanzari Instrumente Financiare Tranzactionate pe Piete Reglementate, BCR
- 1995-2007: Director Tranzactionare, Director General Interimar, Membru Consiliul de Administratie, SSIF Unicredit CAIB Securities

Alte functii in Comisiile speciale si Comitetele consultative BVB:

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

Dl. Octavian Molnar - membru
Anul nasterii: 1966
Nationalitate: Romana
Studii:

- Licenta in Economie, Universitatea "Aurel Vlaicu" Arad
- Licenta in Mecanica, Institutul Politehnic "Traian Vuia" Timisoara

Experienta:

- 2011-prezent: Membru Consiliul de Administratie, Bursa de Valori Bucuresti
- 2012-prezent: Director general/Presedinte Consiliul de Administratie, SSIF IFB Finwest SA, Arad
- 2009-prezent: Membru Consiliul de Administratie, Regia Autonoma „Administratia Zonei Libere Curtici"Arad
- 2004-2012: Director General Adjunct, SSIF IFB Finwest SA, Arad
- 1999-2004: Director General, SSIF IFB Finwest SA, Arad
- 1997-1999: Director General, SC Comtex SA, Arad
- 1994-1999: Colaborator SC EXPERT SA Arad
- 1994-1997: Referent Departamentul Finantare; Sef Birou Studii de fezabilitate - Serviciul Investitii Noi, FPP I Banat Crisana
- 1993-1994: Inginer Departament Marketing, SC ARIS SA, Arad
- 1992-1993: Inginer proiectant, atelier Proiectare, SC ARIS SA Arad
- 1991-1992: Inginer tehnolog SC ARIS SA, Arad
- 1990-1991: Inginer, atelier „Proiectare Tehnologica", SEVAM SA, Drobeta Tr.Severin

Alte functii in Comisiile speciale BVB:

- Presedinte titular, Comisia de Admitere la Tranzactionare

Dl. Matjaz Schroll - membru
Anul nasterii: 1973
Nationalitate: Slovena
Studii:

- Master in Stiinta in Administrarea Afacerilor, Universitatea Franzens, Graz, Austria
- Scoala de Stiinte ale Naturii si Matematica, Celje, Slovenia

Experienta:

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

Conducerea executiva a Societatii

In 2014, conducerea executiva a fost asigurata de catre urmatoarele persoane:

- Dl. Ludwik Sobolewski director general
- Dl. Alin Barbu director general adjunct
- Dna. Anca Dumitru director general adjunct
- Dl. Virgil Stroia director financiar
- Dl. Calin Macedon director
- Dna. Ileana Botez director

La data de 31.12.2014, membrii Consiliului Bursei si ai conducerii executive care detineau actiuni emise de BVB sunt dupa cum urmeaza:

Dl. Lucian Anghel – 245 actiuni BVB
Dl. Pompei Lupsan – 330 actiuni BVB
Dl. Dan Paul – 2.747 actiuni BVB
Dl. Robert Pana – 241 actiuni BVB
Dl. Stere Farmache – 2.245 actiuni BVB
Dna. Narcisa Oprea – 500 actiuni BVB
Dl. Valerian Ionescu – 255 actiuni BVB
Dl. Octavian Molnar – 250 actiuni BVB
Dl. Ludwik Sobolewski – 9.985 actiuni BVB
Dna. Ileana Botez – 10 actiuni BVB

Activitatea comisiilor si comitetelor consultative ale BVB in 2014

In perioada 1 ianuarie 2014 si pana in data de 30 martie 2014, componenta comisiilor speciale ale BVB a fost urmatoarea:

	Membri titulari	Membri supleanti
Comisia de Admitere la Tranzactionare	• Dl. Octavian Molnar – Presedinte • Dl. Stere Farmache • Dl. Marin Serban	• Dl. Valerian Ionescu – Presedinte • Dl. Pompei Lupsan • Dna. Alina Ana-Maria

		Silaghi
	• Dl. Lucian Isac • Dl. Razvan Pasol	• Dl. Emilian Dobran • Dl. Daniel Pocorea
Comisia de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi	Membri titulari • Dl. Valerian Ionescu – Presedinte • Dl. Lucian Anghel • Dl. Antonescu Silviu • Dl. Cernica Tudor Mihai • Dna. Boeriu Daniela Carmen	Membri supleanti • Dl. Robert Pana – Presedinte • Dl. Dan Paul • Dl. Dragolea Octavian • Dl. Moldovan Darie • Dl. Fulea Lucian Ioan
Comisia de Apel	Membri titulari • Dna. Narcisa Oprea – Presedinte • Dl. Dan Paul • Dl. Catalin Nae-Serban • Dl. Leonard Visan • Dl. Mario Bulimente	Membri supleanti • Dl. Robert Pana – Presedinte • 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	Presedintele BVB Directorul General al BVB CFA Association Romania Reprezentant Participant Reprezentant Participant Secretariat, membru fara drept de vot

Structura tuturor comisiilor speciale ale BVB s-a schimbat in data de 30 martie 2014, cand decizia Consiliului Bursei privind aceste modificari a intrat in vigoare.

Astfel, la finele anului 2014, componenta comisiilor speciale ale BVB era urmatoarea:

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

In 2014, pentru Piata Reglementata, Comisia s-a intrunit in 5 sedinte si a propus Consiliului Bursei admiterea la tranzactionare a actiunilor emise de 2 societati si a 3 emisiuni de obligatiuni, precum si retragerea de la tranzactionare a actiunilor unei companii si a unei emisiuni de obligatiuni.

Pentru Sistemul Alternativ de Tranzactionare, Comisia s-a intrunit in 2 sedinte si a propus Consiliului Bursei admiterea la tranzactionare a actiunilor emise de 2 societati.

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

In 2014 nu a avut loc nicio sedinta a Comisiei de Reglementare, Dezvoltare Produse Noi.

	Membri titulari	Membri supleanti
Comisia de Apel	• Dl. Pompei Lupsan – Presedinte	• Dl. Robert Pana – Presedinte
	• 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

In 2014 nu a avut loc nicio sedinta a Comisiei de Apel.

Comisia Indicilor	• Dl. Lucian Anghel	Presedintele 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 fara drept de vot

In 2014, au avut loc 4 sedinte ordinare in care s-a analizat componenta/structura indicilor BVB si o sedinta extraordinara pentru includerea companiei Electrica in mai multi indici BVB.

Pe langa modificarile periodice ale indicilor existenti ai BVB, Comisia Indicilor a lansat alti doi indici: BET-TR, primul indice de randament total (*total return*) pentru piata locala, si BET Plus, un indice mai cuprinzator al companiilor care indeplinesc criterii minime de lichiditate si free float. Metodologiile noilor indici au fost de asemenea aprobate de Consiliul Bursei. De asemenea, Comisia Indicilor a decis ca indicele BET-C sa nu mai fie calculat incepand cu 23 iunie 2014.

Asa cum a fost mentionat si anterior in acest raport, Comisia Indicilor si-a adus contributia si la imbunatatirea transparentei si vizibilitatii emitentilor inclusi in indici prin introducerea noilor criterii de eligibilitate pentru BET si BET-TR, in vigoare din ianuarie 2015, aspect ce are legatura cu criteriile calitative necesare promovarii la statutul de Piata Emergente.

Comitetul de Audit constituit in baza deciziei Consiliului Bursei nr. 114/18.08.2011 si-a desfasurat activitatea in conformitate cu prevederile regulamentului propriu. In anul 2014, componenta Comitetului de Audit nu s-a modificat, membrii sai fiind in continuare: Dl. Stere Farmache, Dl. Dan Paul si Dl. Valerian Ionescu.

Activitatea Comitetului de Audit in anul 2014 a constat, in principal, in: revizuirea activitatii de control intern la BVB, aprobarea planului anual al investigatiilor aferente activitatii de control intern pentru anul 2014; organizarea procesului de selectie pentru compania de audit intern la nivelul Grupului BVB; discutarea Raportului de audit intern pentru anul 2013 si a planului pentru auditul intern 2014.

Comitetul de Audit a asistat Consiliul Bursei in indeplinirea responsabilitatilor sale pe linia controlului intern si auditului financiar, adresand recomandari privind strategia si politica BVB in acest domeniu. Membrii Comitetului au analizat observatiile facute de executivul BVB asupra subiectelor si au facut comentarii si recomandari asupra observatiilor auditorilor cuprinse in rapoartele de audit.

5. Situatia financiar-contabila

Bilant

	Rand	Nota	31 decembrie 2013 (lei)	31 decembrie 2014 (lei)
A. ACTIVE IMOBILIZATE				
I. IMOBILIZARI NECORPORALE				
3. Concesiuni, brevete, licente, marci, comerciale, drepturi si active similare si alte imobilizari necorporale	3	1 A	70.245	1.043.164
TOTAL	6	1 A	70.245	1.043.164
II. IMOBILIZARI CORPORALE				
1. Terenuri si constructii	7	1 A	3.344.100	3.344.100
2. Instalatii tehnice si masini	8	1 A	808.041	865.311
3. Alte instalatii, utilaje si mobilier	9	1 A	388.840	415.972
TOTAL	11	1 A	4.540.981	4.625.383
aIII. IMOBILIZARI FINANCIARE				
1. Actiuni detinute la entitatile afiliate	12	1 B	26.231.326	25.540.363
5. Titluri si alte instrumente financiare detinute ca imobilizari	16	1 B	1.358.109	1.391.447
6. Alte creante	17	1 B	29.315.934	38.375.645
TOTAL	18		56.905.369	65.307.455
ACTIVE IMOBILIZATE – TOTAL	19		61.516.595	70.976.002
B. ACTIVE CIRCULANTE				
I. STOCURI				
3. Avansuri pentru cumparari de stocuri			-	6.325
TOTAL			-	6.325
II. CREANTE				
1. Creante comerciale	24	5 a)	2.433.141	6.024.307
4. Alte creante	27	5 a)	2.812.685	1.371.885
TOTAL	29		5.245.826	7.396.192

	Rand	Nota	31 decembrie 2013 (lei)	31 decembrie 2014 (lei)
III. INVESTITII PE TERMEN SCURT				
2. Alte investitii pe termen scurt	31	5 b)	35.119.284	26.879.739
TOTAL	32		35.119.284	26.879.739
IV. CASA SI CONTURI LA BANCI	33	5 c)	2.331.872	1.089.155
ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL	34		42.696.982	35.371.411
C. CHELTUIELI IN AVANS	35	5 a)	175.058	134.433
D. DATORII: SUMELE CARE TREBUIE PLATITE INTR-O PERIOADA DE PANA LA UN AN				
3. Avansuri incasate in contul comenzilor	38	5 d)	107.570	7.704
4. Datorii comerciale - furnizori	39	5 d)	667.357	911.384
8. Alte datorii, inclusiv datoriile fiscale si datoriile privind asigurarile sociale	43	5 d)	4.764.777	3.713.853
TOTAL	44		5.539.704	4.632.941
E. ACTIVE CIRCULANTE NETE/DATORII CURENTE NETE	45		36.670.241	30.178.125
F. TOTAL ACTIVE MINUS DATORII CURENTE	46		98.186.836	101.154.127
H. PROVIZIOANE				
1. Provizioane pentru pensii si obligatii similare	56		269.506	178.746
2. Alte provizioane	58		100.000	300.000
TOTAL	59	2	369.506	478.746
I. VENITURI IN AVANS	60		662.095	694.778
2. Venituri inregistrate in avans	60.2	5 d)	662.095	694.778

	Rand	Nota	31 decembrie 2013 (lei)	31 decembrie 2014 (lei)
J. CAPITAL SI REZERVE				
I. CAPITAL	61	7	76.741.980	76.741.980
- Capital subscris varsat	62		76.741.980	76.741.980
II. PRIME DE CAPITAL	64		8	8
III. REZERVE DIN REEVALUARE				
Sold C	65		2.325.080	2.325.080
IV. REZERVE	67		9.712.158	10.419.789
1. Rezerve legale	68	10 H	5.800.353	6.507.834
3. Rezerve din titluri primite gratuit	70		2.413.197	2.413.197
5. Rezerve reprezentand surplusul realizat din rezerve din reevaluare	72		57.109	57.109
6. Alte rezerve	73	10 H	1.441.449	1.441.649
VI. PROFITUL SAU PIERDEREA EXERCITIULUI FINANCIAR				
Sold C	79	3	9.484.404	11.896.005
Sold D	80			
Repartizarea profitului	81	3	446.300	707.481
CAPITALURI PROPRII - TOTAL	82		97.817.330	100.675.381

Contul de profit si pierdere

	Rand	Nota	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2013 (lei)	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2014 (lei)
1. Cifra de afaceri neta	1	4 b)	24.287.070	26.871.380
a) Venituri din activitatea curenta	2	4 b)	24.287.070	26.871.380
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	6	4 a)	-	659.272
4. Alte venituri din exploatare	7		125.303	348.832
VENITURI DIN EXPLOATARE – TOTAL	8		24.412.373	27.879.484
5. a) Cheltuieli cu materiale si alte cheltuieli externe	9		295.968	292.743
a) Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	10		93.087	102.724
b) Alte cheltuieli materiale	11		46.721	46.143
c) Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	12		156.160	143.876
6. Cheltuieli cu personalul, din care:	13	8	9.119.776	8.869.830
a) Salarii si indemnizatii	14	8	7.341.252	7.379.484
b) Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	15	8	1.778.524	1.490.346
7. a) Ajustari de valoare privind imobilizarile corporale si necorporale	16	1 A	(338.117)	766.419
a.1) Cheltuieli	17		680.903	766.419
a.2) Venituri	18		(1.019.020)	-
b) Ajustari de valoare privind activele circulante	19		328.916	-
b.1) Cheltuieli	20		338.953	-
b.2) Venituri	21		(10.037)	-
8. Alte cheltuieli de exploatare	22	4 c)	6.773.568	6.711.177
8.1 Cheltuieli privind prestatiile externe	23		5.555.858	5.489.286
8.2 Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	24		1.148.081	1.129.793

	Rand	Nota	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2013 (lei)	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2014 (lei)
8.3 Cheltuieli cu despagubiri, donatii si activele cedate	25		69.629	92.098
Ajustari privind provizioanele	26		99.940	109.240
Cheltuieli	27	2	369.506	478.746
Venituri	28	2	(269.566)	(369.506)
CHELTUIELI DE EXPLOATARE – TOTAL	29		16.280.051	16.749.409
PROFITUL SAU PIERDEREA DIN EXPLOATARE				
- Profit	30	4	8.132.322	11.130.075
10. Venituri din alte investitii si imprumuturi care fac parte din activele imobilizate	34		387.664	56.858
- din care, veniturile obtinute de la entitatile afiliate	35		355.445	-
11. Venituri din dobanzi	36		2.771.091	2.683.190
Alte venituri financiare	38		2.394.556	2.074.227
VENITURI FINANCIARE – TOTAL	39		5.553.311	4.814.275
12. Ajustari de valoare privind imobilizarile financiare si investitiile detinute ca active circulante	40		123.937	1.036.571
- Cheltuieli	41		477.884	1.223.451
- Venituri	42		(353.947)	(186.880)
Alte cheltuieli financiare	45		2.530.681	758.156
CHELTUIELI FINANCIARE – TOTAL	46		2.654.618	1.794.727

	Rand	Nota	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2013 (lei)	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2014 (lei)
PROFITUL SAU PIERDEREA FINANCIAR(A)				
- Profit	47		2.898.693	3.019.548
14. PROFITUL SAU PIERDEREA CURENT(A)				
- Profit	49		11.031.015	14.149.623
VENITURI TOTALE	55		29.965.684	32.693.759
CHELTUIELI TOTALE	56		18.934.669	18.544.136
PROFIT SAU PIERDEREA BRUT(a)				
- Profit	57		11.031.015	14.149.623
18. Impozitul pe profit	59	10 D	1.546.611	2.253.618
20. PROFITUL SAU PIERDEREA NET(A) exercitiului financiar				
- Profit	61		9.484.404	11.896.005

Situatia fluxurilor de trezorerie

Denumire	Nota	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2013 (lei)	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2014 (lei)
Activitati operationale:			
Profitul net inainte de impozitare		11.031.015	14.149.623
Ajustari pentru reconcilierea rezultatului net cu numerarul net utilizat in activitatile operationale:			
Amortizare	1 A	680.903	766.419
Cheltuiala/(Venit) din casarea mijloacelor fixe		(20.368)	(2.371)
Cheltuiala/(Venit) din provizioane – net	2	(919.080)	109.240
Venituri din productia de imobilizari necorporale		-	(659.272)
Ajustari pentru creante neincasate – Cheltuiala/(Venit)		328.916	-
Reclasificari aferente activitatii de investitii – Venituri din dobanzi		(2.771.091)	(2.683.190)
Reclasificari aferente activitatii de investitii – Venituri din dividende		(387.664)	(56.858)
Alte ajustari – imobilizari financiare		90.263	(227.561)
Total ajustari		(2.998.121)	(2.753.593)
Profitul din exploatare inainte de modificarile capitalului circulant		8.032.894	11.396.030
Modificari ale capitalului circulant			
(Crestere)/diminuare clienti si alte creante		(2.377.661)	(2.214.603)
Crestere/(diminuare) furnizori si alte datorii		2.369.685	(665.413)
Modificari ale capitalului circulant		(7.976)	(2.880.016)
Impozit pe profit platit		(620.002)	(2.570.328)
Numerarul net generat de activitatile operationale		7.404.916	5.945.686
Activitatea de investitii:			
Plati pentru achizitii de imobilizari	1A	(1.028.470)	(1.164.468)
Incasari din vanzari de imobilizari	1A	20.368	2.371
Plati achizitii de imobilizari financiare – obligatiuni	1B	(29.331.343)	(8.678.317)
Incasari/(plati) in numerar pentru investitii financiare pe termen scurt (depozite si certificate de trezorerie)		27.194.803	8.729.436
Dobanzi incasate		3.783.392	2.784.569

Denumire	Nota	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2013 (lei)	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2014 (lei)
Dividende incasate		387.664	56.858
Numerar net generat in activitatea de investitii		1.026.414	1.730.449
Dividende platite	3	(8.768.392)	(8.930.147)
Numerar net utilizat in activitatea de finantare		(8.768.392)	(8.930.147)

Denumire	Nota	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2013 (lei)	Exercitiul financiar incheiat la 31 decembrie 2014 (lei)
Cresterea/(Scaderea) numerarului si echivalentelor de numerar		(337.062)	(1.254.012)
Modificarile numerarului si echivalentelor de numerar			
Sold la inceputul anului		3.628.248	3.291.186
(Scadere)/Cresterea numerarului si echivalentelor de numerar (depozite si certificate de trezorerie sub 3 luni)		(337.062)	(1.254.012)
Sold la sfarsitul anului	5 c)	3.291.186	2.037.174

Dupa cunostintele noastre, situatia financiar-contabila anuala care a fost intocmita in conformitate cu standardele contabile aplicabile ofera o imagine corecta si conforma cu realitatea a activelor, obligatiilor, pozitiei financiare, contului de profit si pierdere ale Societatii. Raportul administratorilor cuprinde o analiza corecta a dezvoltarii si performantelor BVB, precum si o descriere a principalelor riscuri si incertitudini specifice activitatii desfasurate.

Presedinte Consiliul Bursei,
Dr. Lucian Anghel

BURSA DE VALORI BUCURESTI S.A. PREŞEDINTE ROMÂNIA

Director General,
Ludwik Sobolewski

Director Financiar,
Virgil Stroia

Anexe

- Participatiile Societatii
- Situatiile financiare anuale auditate, elaborate in conformitate cu reglementarile contabile aplicabile, aprobate de organul statutar competent
- Raportul auditorului financiar
- Declaratia privind conformarea cu prevederile Codului de Guvernanta Corporativa