



BURSA DE VALORI BUCUREȘTI

București, aprilie 2014

BUGET ȘI PLAN DE AFACERI 2014

www.bvb.ro

CUPRINS

CAPITOLUL I PREZENTAREA BUGETULUI PE 2014

1.1 Informații despre Companie	3
1.2 Principalii indicatori financiari bugetați pentru 2014.....	4
1.3 Premisele generale privind activitatea din anul 2014	5

CAPITOLUL II PLANUL DE AFACERI PENTRU ANUL 2014

2.1 Planul de acțiune pe trei piloni	6
2.2 Opt Bariere Sistemice în calea dezvoltării pieței de capital moderne din România	7

CAPITOLUL III DATE FINANCIARE PRIVIND BUGETUL PE ANUL 2014

3.1 Premise operaționale / Indicatori cheie.....	10
3.2 Contul de profit și pierdere pe 2014	11
3.3 Analiza contului de profit și pierdere pe 2014	12
3.4 Rezumat al planului de investiții pentru anul 2014	15

CAPITOLUL I PREZENTAREA BUGETULUI PE 2014

1.1 INFORMAȚII DESPRE COMPANIE

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

Bursa de Valori București SA (BVB) a fost înființată în baza Deciziei Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare (CNVM) nr. 20/1995. BVB a fost constituită ca instituție de interes public, non-profit, iar în 2005 a devenit societate pe acțiuni. Acțiunile emise de BVB au fost admise la tranzacționare pe piața reglementată la vedere a BVB în data de 8 iunie 2010. Obiectul de activitate al Companiei este administrarea piețelor financiare. BVB este principalul operator de piață din România.

Bursa de Valori București administrează mai multe piețe, printre care:

- pieța reglementată la vedere: se tranzacționează acțiuni și drepturi emise de entități din România și internaționale; titluri de credit: obligațiuni corporative, municipale și de stat emise de entități din România și obligațiuni corporative internaționale; titluri de participare la organisme de plasament colectiv: acțiuni și unități de fond; produse structurate, OPCVM-uri tranzacționabile (ETF-uri);
- pieța reglementată la termen: se pot tranzacționa contracte futures pe acțiuni, indici, mărfuri și curs valutar;
- sistemul alternativ de tranzacționare (ATS): se tranzacționează acțiuni străine listate pe o altă piață și valori mobiliare emise de societăți românești neeligibile pentru piața reglementată;
- pieța RASDAQ: se tranzacționează acțiuni și drepturi emise de entități din România, majoritatea provenind din programul de privatizare în masă.

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

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

1.2 PRINCIPALII INDICATORI FINANCIARI BUGETAȚI PENTRU 2014

Indicatori		Buget 2014	Realizat 2013	Variație 2014 vs. 2013
Contul de profit și pierdere individual				
Venituri operaționale	Mii lei	25.148	24.412	3,0%
Cheltuieli operaționale	Mii lei	16.184	16.280	-0,6%
Profit operațional	Mii lei	8.964	8.132	10,2%
Profit financiar	Mii lei	2.691	2.899	-7,2%
Profit net	Mii lei	9.952	9.484	4,9%
Indicatori de performanță				
Profit net pe acțiune	lei	1,30	1,24	4,9%
Marja operațională	%	36%	33%	-
Marja netă de profit	%	40%	39%	-

Anul 2013 a marcat pentru Bursa de Valori București un punct de inflexiune către o nouă etapă de dezvoltare, prin implementarea unui set de măsuri care să conducă la îmbunătățirea eficienței și să pună bazele unei creșteri organice sustenabile. Procesul de reorganizare internă a fost finalizat în ultimul trimestru al anului, iar procesele decizionale și fluxurile operaționale continua să fie îmbunătățite și optimizate în cadrul organizației.

2014 va fi un an al proiectelor ambițioase, acestea urmând a fi detaliate în capitolele următoare. A fost creionat un plan de acțiune pe trei piloni care stabilește strategia ce urmează a fi implementată în perioada următoare și care se subsumează Măsurilor privind Obiectivele Strategice ale BVB. Eficiența implementării acestor Măsuri va fi determinată de eliminarea celor opt Bariere Sistemice, pentru care a fost creat un grup de lucru cu rolul de a atrage atenția factorilor de decizie asupra aspectelor care împiedică dezvoltarea normală a pieței de capital.

Fără îndepărtarea acestor Bariere, nicio strategie privind piața de capital nu va putea fi implementată cu succes. Prin urmare, măsurile destinate eliminării Barierei ar trebui completate cu alte măsuri și soluții, care vizează Obiectivele Strategice ale pieței de capital din România.

Barierile se referă la problematici privind accesul la piață, neclarități și dificultăți privind conformarea fiscală a investitorilor străini, respectarea drepturilor fundamentale ale investitorilor, cum ar fi cel de vot sau dreptul la dividende, regimul complex al ofertelor publice și al listărilor de acțiuni și obligațiuni. Măsurile privind Obiectivele Strategice includ, fără a se limita la acestea, probleme legate de guvernanța corporativă a emitenților, raportarea informațiilor relevante pentru piață, crearea unei Contrapărți Centrale pentru piața reglementată, instrumentele pentru creșterea lichidității, creșterea bazei de investitori instituționali din România, motivarea populației să investească direct sau indirect în instrumente listate sau modernizarea tehnologică. Pentru ca toate aceste Măsuri să influențeze pozitiv piața, Barierele trebuie eliminate; în caz contrar, Măsurile vor avea un impact limitat și vor rămâne mai mult repere teoretice.

Eliminarea celor opt Bariere, împreună cu implementarea altor măsuri strategice, va conduce către o piață de capital mai puternică și mai atractivă atât pentru companii cât și pentru investitori, traducându-se prin rezultate financiare din ce în ce mai bune pentru anii următori.

1.3 PREMISELE GENERALE PRIVIND ACTIVITATEA BVB DIN 2014

În 2013 piața locală de capital a beneficiat de o îmbunătățire graduală a percepției investitorilor care a culminat prin creșteri notabile ale valorii tranzacțiilor către sfârșitul anului. Cu câteva excepții care însă nu au afectat piețele pe perioade foarte lungi de timp (cum ar fi tensiunile din Siria din luna august, impasul politic din SUA din octombrie), nu au existat evenimente importante pe piețele internaționale cu influențe majore negative. Piața locală a urmat astfel trendul ascendent al piețelor internaționale, susținută de evoluțiile în plan macro și de confirmările unora dintre cele mai așteptate privatizări prin bursa de valori.

Factori externi de influență asupra activității BVB

Se estimează că anul 2014 va fi un an de creștere pentru economiile dezvoltate, Statele Unite fiind în continuare în centrul atenției. Conform statisticilor Comisiei Europene, PIB-ul Uniunii Europene va avansa cu 1,5% în acest an; cu doar două excepții (Cipru și Slovenia), toate statele UE vor raporta creșteri ale economiilor naționale, ca efect al ajustărilor și procesului de consolidare fiscală. Pentru anul viitor, prognozele sunt și mai bune, creșterea reală a PIB din UE urmând să fie de 2%.

Pe de altă parte, economiile emergente au arătat deja unele semne de încetinire a creșterii economice, pe fondul renunțării graduale a Statelor Unite la promovarea politicilor monetare expansioniste, conducând astfel la condiții mai restrictive pe piețele financiare internaționale. Riscuri adiționale pot apărea dacă escaladează noi conflicte legate de plafonul datoriei din SUA, care poate conduce la o volatilitate crescută pe piețele financiare.

Factori interni de influență asupra activității BVB

Pentru România, anul 2013 a adus o accelerare a PIB (+3,5%) datorită exporturilor și producției agricole record, ritmul de creștere fiind semnificativ peste estimările pieței de la începutul anului. Mai mult, diminuarea presiunilor inflaționiste a determinat Banca Națională să opereze scăderi repetate ale ratei de dobândă, conducând la scăderea dobânzilor la depozitele bancare și creșterea interesului pentru alte oportunități de investiție.

Pentru 2014, potrivit estimărilor Comisiei Europene PIB-ul României va avansa cu 2,3% în termeni reali, situația politică putând afecta climatul investițional și privatizările companiilor de stat anticipate pentru acest an, care este un an electoral (alegerile europarlamentare vor avea loc în mai, iar cele prezidențiale vor fi organizate în noiembrie).

Indicator	UM	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Rata reală de creștere a PIB – România	%	-6,6	-1,1	2,3	0,6	3,5p	2,3e
Rata reală de creștere a PIB – UE28	%	-4,5	2,0	1,6	-0,4	0,1e	1,5e
Curs valutar mediu	EUR/RON	4,23	4,20	4,23	4,46	4,42	4,45e
Capitalizare / PIB – România	%	10	10	10	11	14	15e
Capitalizare / PIB – UE28	%	62	66	57	61	72	n/a
Capitalizare domestică a BVB	Mld. EUR	12,1	13,0	13,2	14,1	19,5	22,4e
Valoarea medie zilnică de tranzacționare (acțiuni Piața Reglementată, cu valoarea ofertelor)	Mil. EUR	4,8	5,2	9,2	6,7	10,1	11,9e
Valoarea medie zilnică de tranzacționare (acțiuni Piața Reglementată, fara valoarea ofertelor)	Mil. EUR	4,8	5,1	9,2	6,3	7,2	10,1e

Abrevieri: p – date preliminare, e – valori estimate

Sursă: Eurostat, BNR, Institutul Național de Statistică, BVB

În construcția bugetului pe 2014 au fost încorporați acești factori care ar putea influența calendarul de oferte publice pentru acest an. Pe de altă parte, proiecțiile noastre au la bază și pachetul de măsuri destinate modernizării pieței, având ca scop final promovarea pieței locale în categoria piețelor emergente. O atenție deosebită va fi direcționată către eliminarea celor 8 bariere identificate pentru piața locală, obstacole în calea dezvoltării piețelor de capital din România, eliminarea acestora urmând să aibă ca efect creșterea lichidității, atragerea de noi investitori și de noi companii în căutare de finanțare prin piața de capital.

CAPITOLUL II

PLANUL DE AFACERI PENTRU ANUL 2014

2.1 PLANUL DE ACȚIUNE PE TREI PILONI

În a doua parte a anului trecut, Bursa de Valori București a stabilit un plan de acțiune pe trei piloni care va conduce la dezvoltarea pieței și atingerea obiectivului de reclasificare a pieței românești din categoria piețelor de frontieră către cea a piețelor emergente. Cele mai multe din măsuri sunt deja în derulare, cu termene de implementare pe parcursul acestui an.

Fiecare din cei trei piloni presupune câte un set de măsuri cu impact semnificativ asupra percepției pe care investitorii (străini și locali) o au despre piață, asupra atractivității și eficienței acesteia, lichidității și adâncimii, numărului de companii finanțate prin BVB și asupra vizibilității pieței locale în general.

Pilonul I: Este nevoie de mai mult oxigen. Există mai multe probleme care, dacă sunt rezolvate, costurile directe și indirecte de acces la piață ar fi reduse semnificativ. Principalele măsuri care trebuie luate sunt detaliate mai jos:

- Extinderea plăților dividendelor prin Depozitarul Central pentru toate companiile listate la BVB, precum și standardizarea documentației necesare, a fluxurilor operaționale și a modului de operare a evenimentelor corporative, în conformitate cu cerințele Standardelor Europene pentru Procesarea Evenimentelor Corporative;
- Simplificarea procedurii de deschidere a conturilor de tranzacționare de către investitorii străini și aplicarea standardelor internaționale în materie;
- Asigurarea unei structuri eficiente de costuri pentru participanții la piață și clienții acestora;
- Rezolvarea problemelor legate de impozitare, care au ca scop tratamentul egal al investitorilor. Standardele Comisiei Europene în materie de impozitare (TBAG) trebuie respectate;
- Eliminarea pieței Odd-Lott și implicit a dispersiei lichidității;
- Separarea mediului de tranzacționare de cel post-tranzacționare, proiect care a fost dezvoltat anul trecut. În prezent, modelul este în curs de implementare, iar reglementările BVB și cele ale Depozitarului Central sunt în curs de revizuire;
- Revizuirea cerințelor Codului Fiscal cu privire la agenții fiscali și înregistrarea fiscală a investitorilor străini;
- Simplificarea procedurilor de votare în adunările generale ale acționarilor, inclusiv standardizarea documentației necesare.

Pilonul II: Sunt necesare elemente de inovație. Bursa de Valori București trebuie de asemenea să aducă elemente de noutate pentru a îmbunătăți vizibilitatea pieței, pentru a ușura accesul investitorilor pe piață și la informații, pentru a crea mai multă lichiditate și pentru a oferi o gamă mai largă de instrumente financiare. Măsurile prevăzute în acest sens sunt:

- Extinderea programului de tranzacționare, cu scopul de a îmbunătăți corelația cu piețele dezvoltate, a fost implementată începând cu 3 ianuarie 2014. Noul program se aplică pentru acțiuni, drepturi și unități de fond;
- Introducerea unei perioade de timp limitate (10 minute) după încheierea ședinței de tranzacționare, în care tranzacțiile se realizează la un preț fix, și anume prețul de închidere;
- Revizuirea metodologiei de calcul a indicilor, inclusiv lansarea unor indici noi și eliminarea altora. Cele mai multe modificări vor fi implementate până la mijlocul anului, altele urmând a avea loc în septembrie 2014 sau ianuarie 2015;
- Susținerea dezvoltării segmentului de instrumente cu venit fix la BVB;
- Măsuri vizând market makerii, un program pilot fiind deja lansat pe data de 3 ianuarie 2014. Programul are ca scop dezvoltarea activității de market making și îmbunătățirea lichidității și calității mediului de tranzacționare. După o perioadă inițială de 6 luni programul va fi evaluat, recalibrat dacă va fi necesar și apoi prelungit în mod corespunzător;

- Crearea BVB Infospace, un spațiu virtual care să cuprindă informații despre emitenții listați la BVB;
- Eforturi de promovare a pieței de capital și de încurajare a populației să investească în piața locală de capital, beneficiind astfel de creșterea economiei naționale;
- Promovarea BVB ca soluție de afaceri pentru antreprenori, susținând astfel dezvoltarea companiilor, oferindu-le posibilitatea de a se finanța eficient.

Pilonul III: Facilități similare cu cele oferite de piețele dezvoltate. Modernizarea BVB implică de asemenea înființarea instituțiilor și utilizarea mecanismelor de piață deja existente pe piețele dezvoltate, cum ar fi:

- Împrumutul de acțiuni, care presupune pe de o parte îmbunătățirea cadrului legislativ pentru conformitate cu standardele și practicile internaționale în materie și pe de altă parte clarificarea prevederilor Codului Fiscal referitoare la tratamentul fiscal al acestor operațiuni;
- Short selling-ul, operațiune care oferă investitorilor posibilitatea de a câștiga și în contextul unei piețe în scădere;
- Contrapartea Centrală (CCP), pentru piața spot și pentru piața de derivate. BVB a continuat demersurile pentru identificarea unei soluții pentru înființarea acestei instituții;
- Piața de derivate, complementară pieței la vedere pentru acțiuni. Tranzacționarea de noi astfel de produse depinde de crearea Contrapărții Centrale;
- O împărțire mai clară și mai simplă a companiilor listate la BVB pe categorii;
- Crearea de piețe separate pentru fiecare tip de instrument financiar (acțiuni, obligațiuni, derivate);
- Creșterea transparenței emitenților și impunerea unor standarde mai înalte cu privire la activitățile de relații cu investitorii, ceea ce ar implica raportarea obligatorie în română și engleză, activități de relații cu investitorii mai eficiente pentru companiile de stat, raportare standardizată pentru evenimentele corporative, în română și engleză, conform Standardelor Europene pentru Procesarea Evenimentelor Corporative;
- Guvernanță corporativă pentru emitenții de instrumente financiare, astfel îmbunătățind comunicarea dintre companiile listate și investitori.

2.2 OPT BARIERE SISTEMICE ÎN CALEA DEZVOLTĂRII PIEȚEI DE CAPITAL MODERNE DIN ROMÂNIA

În noiembrie 2013, reprezentanții BVB, ai Autorității de Supraveghere Financiară, ai Băncii Naționale a României, ai Ministerului de Finanțe, ai intermediarilor, unii investitori și participanți la piață au constituit un Grup de Lucru pentru Eliminarea Barierei Sistemice. Obiectivul final stabilit este reclasificarea României din categoria Piețelor de Frontieră în cea a Piețelor Emergente, conform MSCI (Morgan Stanley Capital International). Principalele avantaje ale accesării unei categorii superioare sunt o mai mare vizibilitate a României la nivel mondial și o modalitate directă de a atrage noi categorii de investitori care nu au în prezent dreptul de a investi pe o Piață de Frontieră.

Piața de capital din România este una dintre cele mai mici din Europa, luând în considerare capitalizarea companiilor listate și valoarea tranzacționată, atât pe piața primară, cât și pe piața secundară. Acest fapt poate fi atribuit și existenței Barierei, care constituie un impediment în calea diversificării surselor de finanțare prin piața de capital, determinând o ineficiență generală a sistemului, proiectat, în teorie, pentru finanțarea companiilor și alocarea eficientă a resurselor disponibile.

Într-o primă etapă, au fost identificate o serie de Bariere sau obstacole în calea dezvoltării normale a pieței de capital românești și descrise în documentul *“Opt Bariere Sistemice în calea dezvoltării pieței de capital moderne din România”*. Cele opt bariere identificate în document sunt de o importanță crucială.

Fără îndepărtarea acestora, nicio strategie privind piața de capital nu va putea fi implementată cu succes. Astfel, acțiunile îndreptate spre eliminarea Barierei pot și trebuie să fie completate de alte măsuri și soluții, care vizează Obiectivele Strategice ale pieței de capital din România (Măsuri privind Obiectivele Strategice).

Barierile sistemice și soluțiile propuse

Bariera	Situația actuală	Soluții
1. Accesul la piață	<p>↓ Prezentarea unui set extins de documente în original și copie legalizată (și uneori apostilată) la deschiderea unui cont de tranzacționare (cel mai des ulterior parcurgerii unui proces laborios privind deschiderea unui cont de custodie);</p> <p>↓ Lipsa recunoașterii persoanelor autorizate să acționeze în numele investitorilor instituționali, diferită față de abordarea altor jurisdicții</p>	<p>↑ Reducerea volumului de documente solicitate și minimizarea formalităților la deschiderea de cont;</p> <p>↑ Acceptarea documentelor originale în limba Engleză;</p> <p>↑ Recunoașterea reprezentantului autorizat ca alternativă a reprezentantului legal</p>
2. Conformitatea fiscală a investitorilor	<p>↓ Neclarități (abordări diferite ale autorităților locale) privind obligațiile de raportare în cazul în care impozitul este zero în România;</p> <p>↓ Procedura de înregistrare fiscală complicată, care poate dura până la o lună</p>	<p>↑ Eliminarea obligațiilor de raportare în cazul în care impozitul este zero;</p> <p>↑ Eliminarea neclarităților în privința tratamentului fiscal al diferitelor categorii de investitori străini;</p> <p>↑ Simplificarea procedurii de înregistrare fiscală și a obligațiilor de conformitate</p>
3. Nerespectarea drepturilor corporative ale investitorilor	<p>↓ Dificultăți în utilizarea împuternicirii speciale folosite pentru a vota în AGA;</p> <p>↓ Proceduri de vot complicate, care necesită timp și documentație extinse</p>	<p>↑ Introducerea și acceptarea unei procuri generale și discreționare;</p> <p>↑ Exercițarea votului în AGA doar pe baza documentelor de identificare și a procurii;</p> <p>↑ Actualizarea și folosirea Bazei de Date a Depozitarului Central pentru acționarii îndreptățiți să voteze și reprezentanții săi legali/autorizați;</p> <p>↑ Includerea definiției de Ex-Dată, Dată de Înregistrare și Dată de Plată în Legea Pieței de Capital</p>
4. Lipsa standardelor internaționale în privința deservirii drepturilor corporative ale investitorilor	<p>↓ Existența diferitor modalități de plată a dividendelor de către companiile listate;</p> <p>↓ Durata mare de timp (până la 6 luni) de la decizia AGA până la plata efectivă a dividendelor</p>	<p>↑ Crearea unui sistem uniform și centralizat de plată a dividendelor prin intermediul Depozitarului Central;</p> <p>↑ Eliminarea obligației acționarilor să demonstreze dreptul lor la dividend</p>
5. Costul excesiv al pieței	<p>↓ Costuri de tranzacționare printre cele mai ridicate de pe piețele de capital din ECE, în funcție de comisioanele BVB și ASF și a altor costuri administrative</p>	<p>↑ Reducerea graduală și permanentă a comisioanelor percepute pe piața de capital locală;</p> <p>↑ Finanțarea autorității de supraveghere să se realizeze pe baza unor volume de tranzacționare ridicate și comisioane reduse, spre deosebire de situația actuală</p>
6. Neclarități privind taxarea incidentă pieței de capital	<p>↓ Tratamente neclare în privința impozitării tranzacțiilor cu instrumente listate, altele decât acțiuni;</p> <p>↓ Inexistența reglementărilor fiscale în privința împrumutului de acțiuni și a vânzărilor în lipsă</p>	<p>↑ Includerea specificațiilor în privința impozitării tranzacțiilor cu instrumente listate, altele decât acțiuni;</p> <p>↑ Includerea reglementărilor fiscale în privința împrumutului de acțiuni și a vânzărilor în lipsă</p>

7. Neclarități privind taxarea incidentă pieței de capital	<p>↓ Tratatament neclar în privința impozitării tranzacțiilor cu instrumente listate, altele decât acțiuni;</p> <p>↓ Inexistența reglementărilor fiscale în privința împrumutului de acțiuni și a vânzărilor în lipsă</p>	<p>↑ Includerea specificațiilor în privința impozitării tranzacțiilor cu instrumente listate, altele decât acțiuni;</p> <p>↑ Includerea reglementărilor fiscale în privința împrumutului de acțiuni și a vânzărilor în lipsă</p>
8. Piața primară	<p>↓ Regim inflexibil, birocratic și de lungă durată al ofertelor publice de acțiuni și al listărilor</p>	<p>↑ Integrarea și accelerarea aprobărilor pentru listare pentru a permite listarea la momentul închiderii ofertei publice;</p> <p>↑ Eliminarea oricăror termene obligatorii de așteptare sau durate minime ale unor oferte publice;</p> <p>↑ Simplificarea și eliminarea formalităților privind ofertele publice</p>
9. Piața obligațiunilor	<p>↓ Regim învechit și inflexibil privind emisiunile de obligațiuni;</p> <p>↓ Obligațiunile negarantate, subordonate datoriei bancare;</p> <p>↓ Regim neclar și contradictoriu în privința obligațiunilor convertibile</p>	<p>↑ Acceptarea guvernării obligațiunilor de către termenii și condițiile proprii și emiterea lor pe baza legii alese de emitent;</p> <p>↑ Realizarea obligațiunilor pari passu datoriei bancare;</p> <p>↑ Clarificarea regimului legal al obligațiunilor convertibile;</p> <p>↑ Acordarea unor excepții privind investițiile fondurilor de pensii în obligațiuni corporative fără rating sau cel puțin cu rating sub cel al României</p>

Pasul următor este identificarea modificărilor legislative care ar urma să susțină eliminarea Barierei. Derularea acestei etape va fi însoțită de o analiză mai detaliată a Barierei și estimăm că această etapă a procesului va fi finalizată în martie 2014. Ulterior, împreună cu autoritățile de reglementare se va lucra la analiza și implementarea acestor modificări, într-o etapă de importanță crucială pentru piața de capital.

Pentru acest proiect o nouă pagină web va fi lansată, la următorul link: www.rocapmarketmodern.ro, care va informa părțile interesate asupra statusului proiectului și a etapelor derulate.

CAPITOLUL III

DATE FINANCIARE PRIVIND BUGETUL PE 2014

Bugetul BVB pentru anul 2014 este prezentat în conformitate cu Standardele Românești de Contabilitate (RAS). Toate sumele sunt exprimate în mii Lei, dacă nu este specificat altfel, și sunt rotunjite la cel mai apropiat număr întreg, astfel putând apărea mici diferențe de reconciliere.

3.1 PREMISE OPERAȚIONALE / INDICATORI CHEIE

Indicator	Unitate de măsură	Bugetat 2014	Bugetat 2014 vs Realizat 2013
Număr zile de tranzacționare	zile	251	0,0%
Piața reglementată la vedere – Acțiuni			
Valoare tranzacții (inclusiv oferte publice), din care:	Mii lei/an	13.326.494	+17,6%
Valoare oferte publice	Mii lei/an	2.018.922	-39,3%
Valoare medie a tranzacțiilor (inclusiv oferte publice)	Mii lei/zi	53.094	+17,6%
Obligațiuni			
Valoare tranzacții (inclusiv oferte publice)	Mii lei/an	1.037.741	+2,0%
Valoare medie a tranzacțiilor (inclusiv oferte publice)	Mii lei/zi	4.134	+2,0%
Titluri de stat			
Valoare tranzacții	Mii lei/an	420.417	+11,2%
Valoare medie a tranzacțiilor	Mii lei/zi	1.669	+11,2%
Produse structurate			
Valoare tranzacții	Mii lei/an	361.630	-32,0%
Valoare medie a tranzacțiilor	Mii lei/zi	1.436	-32,0%
ATS			
Valoare tranzacții	Mii lei/an	20.726	-0,2%
Valoare medie a tranzacțiilor	Mii lei/zi	83	-0,2%
Piața Rasdaq			
Valoare tranzacții	Mii lei/an	258.004	-0,5%
Valoare medie a tranzacțiilor	Mii lei/zi	1.025	-0,5%

3.2 CONTUL DE PROFIT ȘI PIERDERE PE 2014

Indicator	Buget 2014		Realizat 2013		Bugetat 2014 vs. Realizat 2013	
	Mii lei	% din total	Mii lei	% din total	Mii lei	% Δ
Venituri operaționale						
Venituri din tranzacționare, din care:	21.909	87%	21.230	87%	679	3%
- venituri din oferte publice	2.730		6.396		-3.666	-57%
Venituri din taxe menținere & admitere emitenți	1.346	6%	1.317	5%	29	2%
Venituri din vânzarea de date bursiere	1.338	5%	1.263	5%	75	6%
Venituri din servicii IT&C	396	2%	387	2%	9	2%
Venituri din taxe participanți	54	0%	88	0%	-34	-38%
Alte venituri	105	0%	126	1%	-21	-17%
Total venituri operaționale	25.148	100%	24.412	100%	736	3%
Cheltuieli operaționale						
Cheltuieli privind personalul	8.160	50%	8.990	55%	-830	-9%
Ajustări din provizioane (recompensare membri CA & concedii neefectuate)	300	2%	100	1%	200	200%
Remunerații CA și Comisii Speciale (inclusiv obligațiile și taxele aferente)	675	4%	664	4%	11	2%
Alte cheltuieli de exploatare	2.748	17%	3.763	23%	-1.015	-27%
Promovare & marketing	1.491	9%	1.061	7%	430	41%
Cheltuieli de întreținere și funcționare	1.917	12%	1.720	11%	197	11%
Amortizări aferente imobilizărilor	894	6%	681	4%	212	31%
Ajustări pentru deprecieri privind activele imobilizate și circulante	0	0%	-699	-4%	699	100%
Total cheltuieli operaționale	16.184	100%	16.280	100%	-96	-1%
Rezultat din exploatare	8.964		8.132		832	10%
Marja operațională	36%		33%			
Venituri și cheltuieli financiare						
Venituri din dividende	-	-	388	13%	-388	-100%
Dobânzi (+ venituri, - cheltuieli)	2.691	100%	2.771	96%	-80	-3%
Diferențe de curs valutar - net (+ venituri, - cheltuieli)	-	-	-136	-5%	136	-100%
Ajustări investiții financiare - acțiuni	-	-	-124	-4%	124	-100%
Rezultat financiar	2.691	100%	2.899	100%	-208	-7%
Impozit pe profit	1.703	17%	1.547	16%	157	10%
Rezultat net	9.952	100%	9.484	100%	468	5%
Marja netă	40%		39%			

3.3 ANALIZA CONTULUI DE PROFIT ȘI PIERDERE PE 2014

Venituri operaționale

Veniturile din tranzacționare pentru anul 2014 au fost estimate la un nivel de 21.909 mii lei, reprezentând 87% din totalul veniturilor operaționale. Cea mai mare pondere în cadrul acestei categorii de venituri o au cele generate de tranzacțiile de pe piața reglementată de acțiuni (tranzacții pe piața secundară și segmentul ofertelor publice), celelalte categorii de instrumente financiare generând niveluri similare cu cele înregistrate în 2013.

Estimările privind veniturile din tranzacționare pe diverse categorii de instrumente financiare au fost realizate pornind de la valorile de tranzacționare înregistrate în anul 2013, ajustate cu ritmuri de creștere specifice fiecărui tip de instrument financiar, la valorile rezultate aplicându-se comisioanele standard.

Structura veniturilor din tranzacționare	Buget 2014		Rezultat 2013		2014 vs. 2013	
	Mii lei	% din total	Mii lei	% din total	Mii lei	% Δ
1. Piața reglementată la vedere						
Venituri din acțiuni, drepturi, unități de fond	18.280	84%	12.996	61%	5.284	41%
Reduceri comerciale pentru market makeri și participanți	-180	-1%	-152	-1%	-28	19%
Venituri din oferte publice (acțiuni)	2.730	12%	6.396	30%	-3.666	-57%
Venituri din produse structurate	486	2%	728	3%	-242	-33%
Venituri din instrumente cu venit fix (obligațiuni, titluri de stat), inclusiv oferte publice	127	1%	23	0%	104	454%
2. Piața RASDAQ						
Venituri din acțiuni, drepturi	422	2%	413	3%	9	2%
3. Piața reglementată la termen						
Venituri din derivate	-	-	1	0%	-1	-100%
4. ATS						
Venituri din acțiuni	9	0%	9	0%	0	5%
5. Alte venituri din tranzacționare	35	0%	816	4%	-782	-96%
Total venituri din tranzacționare	21.909	100%	21.230	100%	679	3%

Valoarea tranzacționată pe piața reglementată de acțiuni luată în calcul în construcția bugetului pe 2014 este de 11.307.572 mii lei, în creștere cu aproximativ 41% față de anul precedent. Această valoare ține cont de tranzacțiile realizate în cursul anului cu acțiunile emitenților existenți, precum și de tranzacțiile suplimentare generate în urma derulării ofertelor publice așteptate pentru acest an și în urma transferului unor emitenți de pe piața Rasdaq pe una din categoriile pieței reglementate a BVB. Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor este estimată să atingă un nivel de 45.060 mii lei (fără oferte publice), cu 41% peste valoarea din 2013.

La valoarea de mai sus se adaugă ofertele publice previzionate pentru acest an în valoare de 2.018.922 mii lei, derularea acestora prin BVB urmând să genereze venituri de 2.730 mii lei.

Astfel, veniturile cumulate generate de piața reglementată de acțiuni, veniturile din oferte publice derulate prin BVB și impactul reducerilor acordate sunt estimate la un nivel de 20.830 mii lei.

În ceea ce privește produsele structurate, a fost estimată o valoare totală a tranzacțiilor de 361.630 mii lei, care ar urma să genereze venituri de 486 mii lei.

În ceea ce privește piața instrumentelor cu venit fix, pentru segmentul obligațiunilor s-a estimat o valoare a tranzacțiilor de 1.037.741 mii lei (inclusiv ofertele publice), interesul companiilor pentru finanțarea prin emisiuni de obligațiuni fiind estimat să crească semnificativ, în timp ce pentru valoarea tranzacțiilor pe segmentul titlurilor de stat se previzionează un ritm de creștere cu două cifre până a 420.417 mii lei. Pentru veniturile generate de aceste instrumente financiare se anticipează avans de 454% față de anul 2013.

Pentru piața Rasdaq se estimează o creștere minoră a valorii tranzacțiilor cu 2%, în timp ce tranzacțiile pe segmentul ATS se vor reflecta în venituri cu 5% mai ridicate față de anul precedent.

Veniturile din taxe menținere și admitere emitenți au fost bugetate la un nivel de 1.346 mii lei pentru anul 2014, în creștere cu 2% față de anul precedent, având în vedere că doar o parte din tarifele de menținere plătite de companiile nou venite pe piața reglementată în 2013 (Romgaz și Nuclearelectrica, dar și cele două companii transferate de pe piața Rasdaq) vor fi recunoscute în veniturile pe 2014. Mai mult, pentru obligațiunile listate se realizează rambursări periodice de capital, ceea ce conduce de asemenea la o scădere a tarifelor de menținere plătite de emitenții acestora.

Veniturile din vânzarea de date bursiere vor reprezenta în acest an 5% din totalul veniturilor operaționale. Valoarea estimată a veniturilor din această activitate este de 1.338 mii lei, în creștere cu 6% față de 2013, având în vedere interesul mai ridicat al investitorilor pentru piața locală.

Veniturile din servicii IT&C sunt bugetate în 2014 la nivelul de 396 mii lei, în creștere cu 2% față de anul precedent, estimate în funcție de contractele în derulare.

Venituri generate de taxele achitate de participanți au fost bugetate la o valoare de 54 mii lei, calculul fiind realizat ținând cont de numărul actual de participanți, și anume 43, față de 54 la începutul anului precedent.

Cheltuieli operaționale

Cheltuielile privind personalul sunt bugetate la valoarea de 8.160 mii lei, inclusiv toate taxele și contribuțiile suportate de către societate, în scădere cu 9% față de 2013. Se estimează că procesul de reorganizare internă care a avut loc în 2013 va aduce beneficii în creștere organizației, datorită utilizării mai eficiente a resurselor umane. Valoarea bugetată include și cheltuieli estimate pentru acordarea de bonusuri de performanță, în baza îndeplinirii criteriilor de performanță și realizării bugetului.

Ajustările din provizioane au fost estimate la o valoare de 300 mii lei, reprezentând un provizion pentru recompensarea administratorilor pentru rezultatele anului 2014, în cuantumul a 6 indemnizații lunare în următoarele condiții: achiziționarea de acțiuni BVB în decursul a 3 luni de la data aprobării AGA și păstrarea acțiunilor cumpărate pe o perioadă de minim 2 ani de la data achiziției. Acest provizion va fi supus aprobării AGA din anul 2015.

Valoarea netă dintre reversarea provizionului aferent zilelor de concediu neefectuate la sfârșitul anului 2013 și constituirea provizionului aferent zilelor de concediu neefectuate la sfârșitul anului 2014 nu are impact asupra cheltuielilor anului 2014.

Remunerațiile membrilor Consiliului de Administrație și Comisiilor Speciale sunt estimate la valoarea de 675 mii lei, în creștere ușoară cu 2% față de anul precedent, pe seama creșterii numărului anticipat de ședințe ale comisiilor speciale anticipat pentru acest an. Indemnizațiile membrilor Consiliului de Administrație rămân constante față de anul 2013 și sunt în valoare netă de 3.700 lei/membru.

Alte cheltuieli de exploatare au fost bugetate la nivelul 2.748 mii lei, în scădere cu 27% față de anul precedent (2013: 3.763 mii lei), determinând de asemenea și scăderea ponderii acestora în total cheltuieli operaționale la 17%, față de 23% în anul precedent. Aceste cheltuieli includ:

- cheltuieli aferente infrastructurii IT în valoare de 434 mii lei (fiind estimată o creștere de la 201 mii lei în 2013, determinată de activitățile de mentenanță a Data Center-ului și de proiectele planificate pentru acest an),
- cheltuieli aferente Taxei pe Valoarea Adăugată fără drept de deducere în valoare de 960 mii lei (în creștere cu 8% față de 2013: 885 mii lei, ca urmare a cheltuielilor mai mari de marketing și promovare și a proiectelor și investiții preconizate conform planului de investiții),
- cheltuieli aferente organizării Adunărilor Generale ale Acționarilor în valoare de 65 mii lei (în scădere cu 39% față de anul precedent: 107 mii lei când au avut loc mai multe adunări generale ale acționarilor),
- cheltuieli cu serviciile de audit intern, financiar și IT în valoare de 150 mii lei (similar cu nivelul înregistrat în 2013),
- cheltuieli legate de implementarea proiectelor privind guvernanța corporativă în valoare de 67 mii lei (față de 92 mii lei în 2013, având în vedere că o parte din programele de training pentru îmbunătățirea guvernanței corporative pentru viitorii emitenți s-au realizat în anul precedent)
- cheltuieli cu servicii de consultanță prestate de către terți bugetate în anul 2014 la o valoare de 269 mii lei, de peste 5 ori mai reduse față de anul 2013: 1.438 mii lei,

- cheltuieli aferente deplasărilor interne și externe (estimate la un nivel de 428 mii lei, în creștere cu 4% față de anul anterior: 411 mii lei),
- cheltuielile taxelor și comisioanele aferente ASF, în valoare de 255 mii lei (față de 274 mii lei în 2013).

Cheltuielile de promovare & marketing vor beneficia de un avans semnificativ al fondurilor alocate, cu 41%, ținând cont de necesitățile de promovare a ofertelor publice așteptate pentru acest an, a emitenților deja listați pe piața locală, și de continuare a proiectelor de atragere de noi investitori.

Din valoarea totală de 2.012 mii lei estimată ca fiind necesară pentru acoperirea tuturor activităților de marketing, numai suma de 1.491 mii lei a fost inclusă în bugetul pe acest an, diferența fiind aferentă proiectelor aflate în prezent în așteptare și care urmează a fi implementate în funcție de rezultate și evoluția activității.

Principalele direcții de alocare a sumelor bugetate pentru activități de promovare și marketing sunt prezentate mai jos:

Rezumat cheltuieli promovare și marketing pe anul 2014

Activitate	Valoare (mii lei)	% din total buget 2014
Conferințe și alte evenimente	760	38%
Promovare și comunicare corporativă	394	20%
Taxe membru organizații profesionale	180	9%
Activități și materiale de promovare	284	14%
Întâlniri bilaterale (emitenți, potențiali emitenți și investitori)	85	4%
Abonamente media	55	3%
Educație și activități CSR	253	13%
TOTAL	2.012	100%

Activitatea de comunicare și marketing este focusată pe patru direcții: comunicarea corporativă, promovarea produselor și serviciilor companiei, activități de PR și CSR. Fie ca organizator, fie ca partener în conferințele și evenimentele terților, BVB promovează potențialilor emitenți alternativa de finanțare prin piața de capital, și face demersuri în vederea atragerii de investitori instituționali și de retail.

Pentru atragerea de emitenți, BVB va fi partener în cadrul unei serii de evenimente pentru IMM-uri, alături de abordarea B2B. În ceea ce privește investitorii, BVB va continua în 2014 seria de evenimente BVB Focus Investor dedicate atât investitorilor de retail, cât și celor instituționali, va organiza Romania Investor Day în străinătate pentru a prezenta instituțiilor oportunitățile de investiții în economia românească și piața de capital, și pentru a crea o punte de dialog între companiile blue chip și cele incluse în programul de privatizare și reprezentanții investitorilor străini. În ceea ce privește listările companiilor publice și private, BVB va derula campanii integrate de marketing pentru prezentarea IPO/SPO și a companiei respective către investitorii de retail și instituționali, în vederea creșterii vizibilității ofertei publice și generării de subscrieri.

BVB este membru în organizațiile FESE, FEAS, WFE, AmCham și FIC, și pe parcursul anului se va implica și va beneficia de know-how-ul disponibil prin prisma statutului de membru.

Educația rămâne o pârgie importantă pentru piața de capital locală, și majoritatea activităților de CSR în 2014 vor fi focusate pe aceasta. Fie ca vorbim despre Ziua Porților Deschise la BVB și Manualul Pieței de Capital pentru elevi/studenți, proiecte dezvoltate în cooperare cu Junior Achievement Romania, despre sprijinirea activităților educaționale în țară prin parteneriate cu brokerii locali, prin susținerea proiectelor de investiții ale Asociației VIP sau a altor ONG-uri studențești, sau despre sprijinirea proiectului asociației OvidiuRo de a trimite copii din familii defavorizate la grădiniță, noi credem că educația este singurul mod prin care putem crea o generație viitoare sănătoasă, și prin care putem crea premisele pentru viitorii noștri investitori și profesioniști ai pieței de capital. A doua pârgie de CSR vizată în 2014 este sănătatea, prin sprijinirea programului derulat de fundația Hospice Casa Speranței.

Cheltuielile de întreținere și funcționare includ cheltuielile generate de chirii și utilități, cheltuielile administrative și curente, precum și cheltuielile cu serviciile de telecomunicații și poștale. Pentru această categorie de cheltuieli se anticipează o creștere cu 11% în 2014 comparativ cu anul precedent, în principal determinată de majorarea cheltuielilor cu chiria și de creșterea prețurilor utilităților.

Cheltuielile aferente amortizării imobilizărilor sunt estimate să crească cu 31% în acest an față de 2013 având în vedere investițiile în derulare și planificate în active necorporale și corporale conform Planului de investiții pentru 2014.

Ajustările pentru deprecieri privind imobilizările și activele circulante (creanțe) sunt estimate să se diminueze cu 100% în acest an față de 2013. În anul 2013 au fost înregistrate ajustări pentru reversarea provizionului aferent terenului și pentru clienți incerți.

Venituri financiare

Venituri din dividende nu au fost prevăzute pentru acest an, ținând cont de rezultatele realizate de companiile din grupul BVB în anul 2013.

Veniturile din dobânzi aferente lichidităților BVB sunt estimate la un nivel de 2.691 mii lei, în scădere cu 3% față de anul precedent, reducerea fiind determinată de scăderea disponibilităților bănești în contextul plății dividendelor aferente anului 2013, diminuării dobânzilor pe piața bancară și necesităților de investiții pentru diverse proiecte prevăzute în Planul de investiții 2014.

Rezultatul activității

Pentru 2014 se estimează înregistrarea unui **profit din exploatare** de 8.964 mii lei, cu 10% mai ridicat față de anul precedent, în condițiile veniturilor operaționale mai mari și a unei evoluții stabile a costurilor.

Profitul financiar este estimat la un nivel de 2.691 mii lei, cu 7% mai mic decât în 2013, având în vedere scăderea veniturilor din dobânzi și faptul că pentru 2014 nu au fost prevăzute venituri din dividende de la entitățile afiliate.

După înregistrarea cheltuielii aferente impozitului pe profit, bugetat la 1.703 mii lei, **profitul net** al BVB aferent exercițiului financiar 2014 este estimat la 9.952 mii lei, **rezultatul net pe acțiune** situându-se la un nivel de 1,30 lei.

3.4 REZUMAT AL PLANULUI DE INVESTIȚII PENTRU ANUL 2014

Planul de achiziții pe 2014 prevede investiții în valoare de 4.192 mii lei, în conformitate cu proiectele BVB descrise în Capitolul II. Planul de investiții va fi supus aprobării acționarilor BVB.

Investiție	Valoare (mii lei)	% din total buget 2014
Proiecte IT – investiții în active corporale și necorporale		
Proiectul de separare a sistemelor în cadrul Arena	550	14%
Noua infrastructură pentru servicii de colocare	156	13%
Proiectul Infospace pentru piața de capital	134	4%
Software nou pentru managementul și controlul centralizat al sistemelor virtuale printr-un <i>private cloud</i>	62	3%
Infrastructură tehnică pentru locația Disaster & recovery - update	45	1%
Upgrade și mentenanță sisteme software și hardware	574	1%
Aplicații pentru dispozitive mobile	64	2%
Noul website al BVB	134	3%
Total investiții IT în 2014	1.717	41%
Alte proiecte – investiții în active corporale		
Modernizare sediu BVB și alte achiziții	225	5%
Investiții financiare – investiții în subsidiarele BVB		
Aport la capitalul Casei de Compensare București, în cadrul proiectului Contrapărții Centrale (CCP)	2.250	46%
TOTAL	4.192	100%

Investițiile IT planificate pentru anul 2014 cuprind, în principal, licențele software pentru infrastructura tehnologică a BVB, la care se adaugă investițiile în echipamente hardware și auxiliare care au ca scop îmbunătățirea performanțelor de operare, un mai bun control al riscului operațional și asigurarea suportului tehnologic pentru noi servicii furnizate.