



ATHEXCLEAR
Clearing House
ATHEXGROUP
Athens Exchange Group

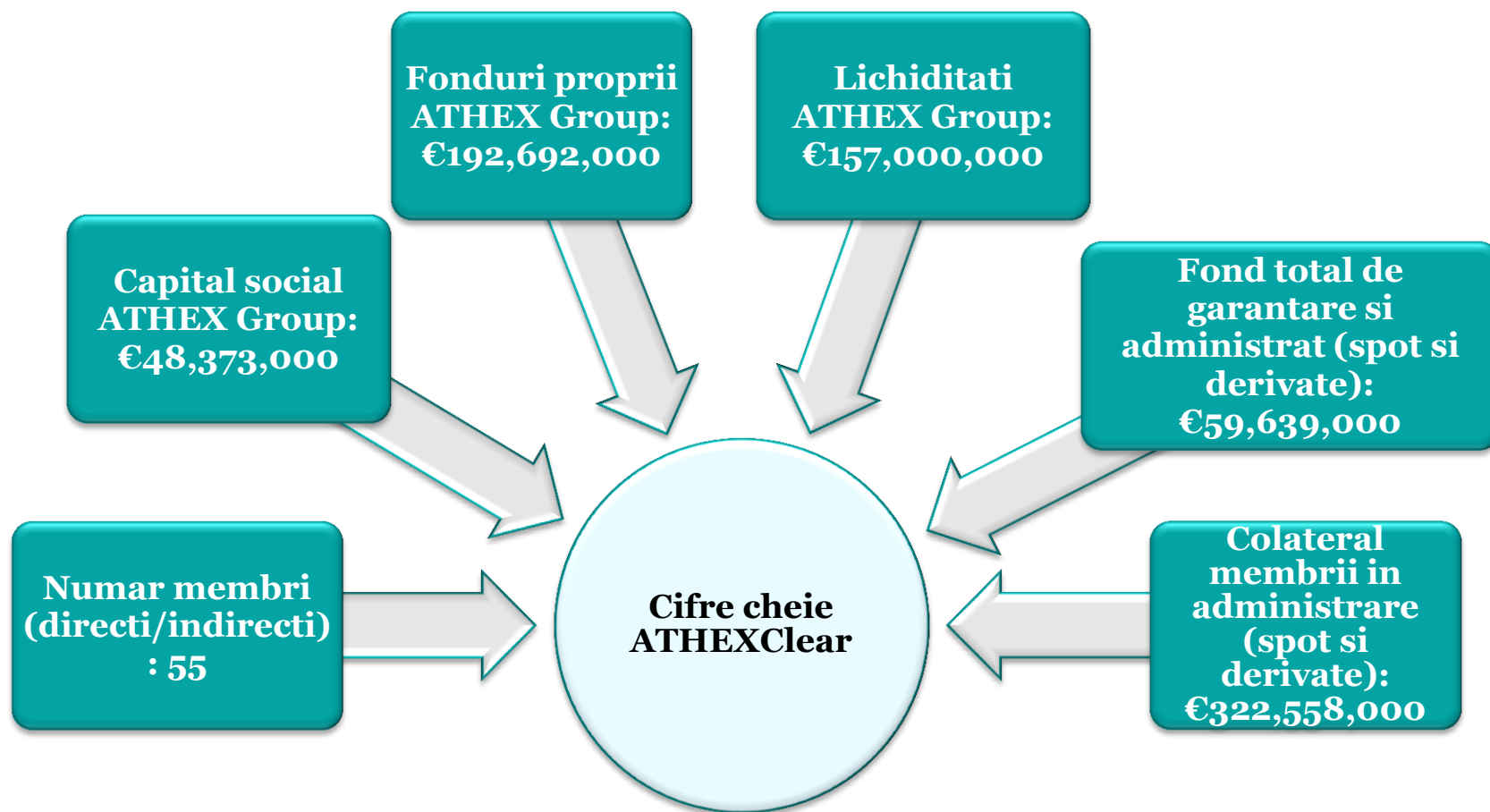


29 Iunie, 2015

SIBEX si ATHEXCLEAR

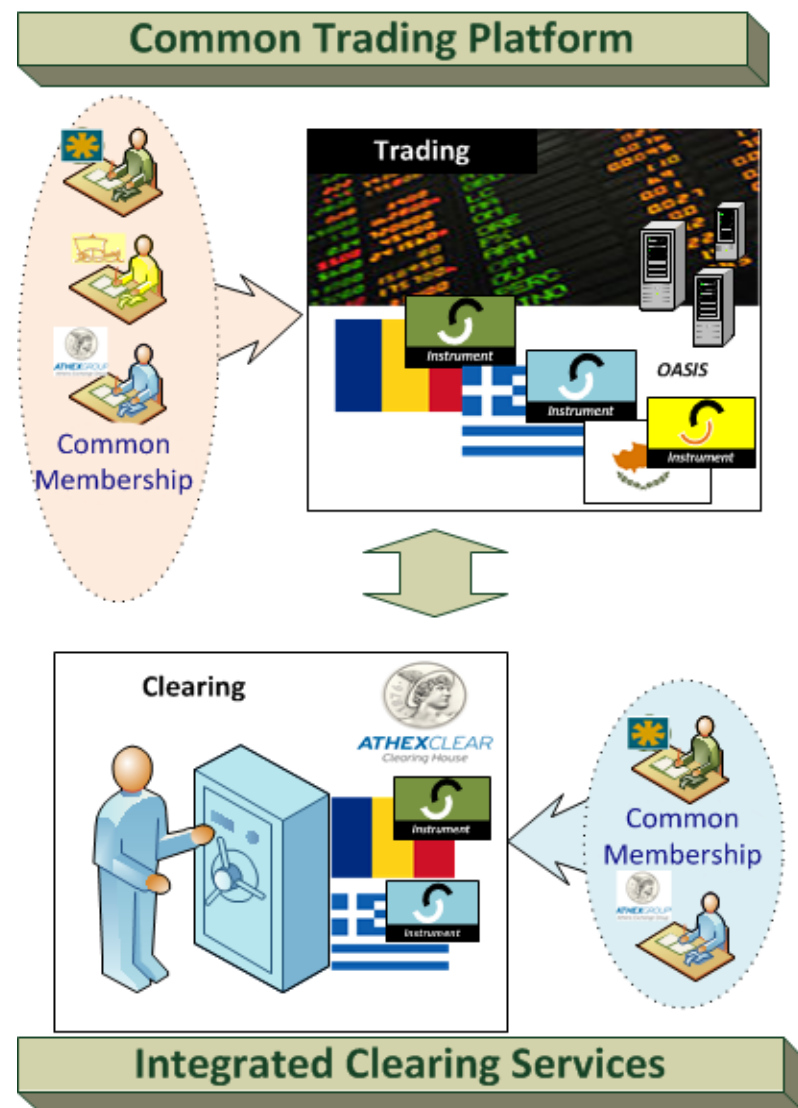
Experienta conectarii la o contraparte centrala externa

AVANTAJELE utilizarii unei CCP externe pentru un operator local - *Cifre cheie ATHEXClear*



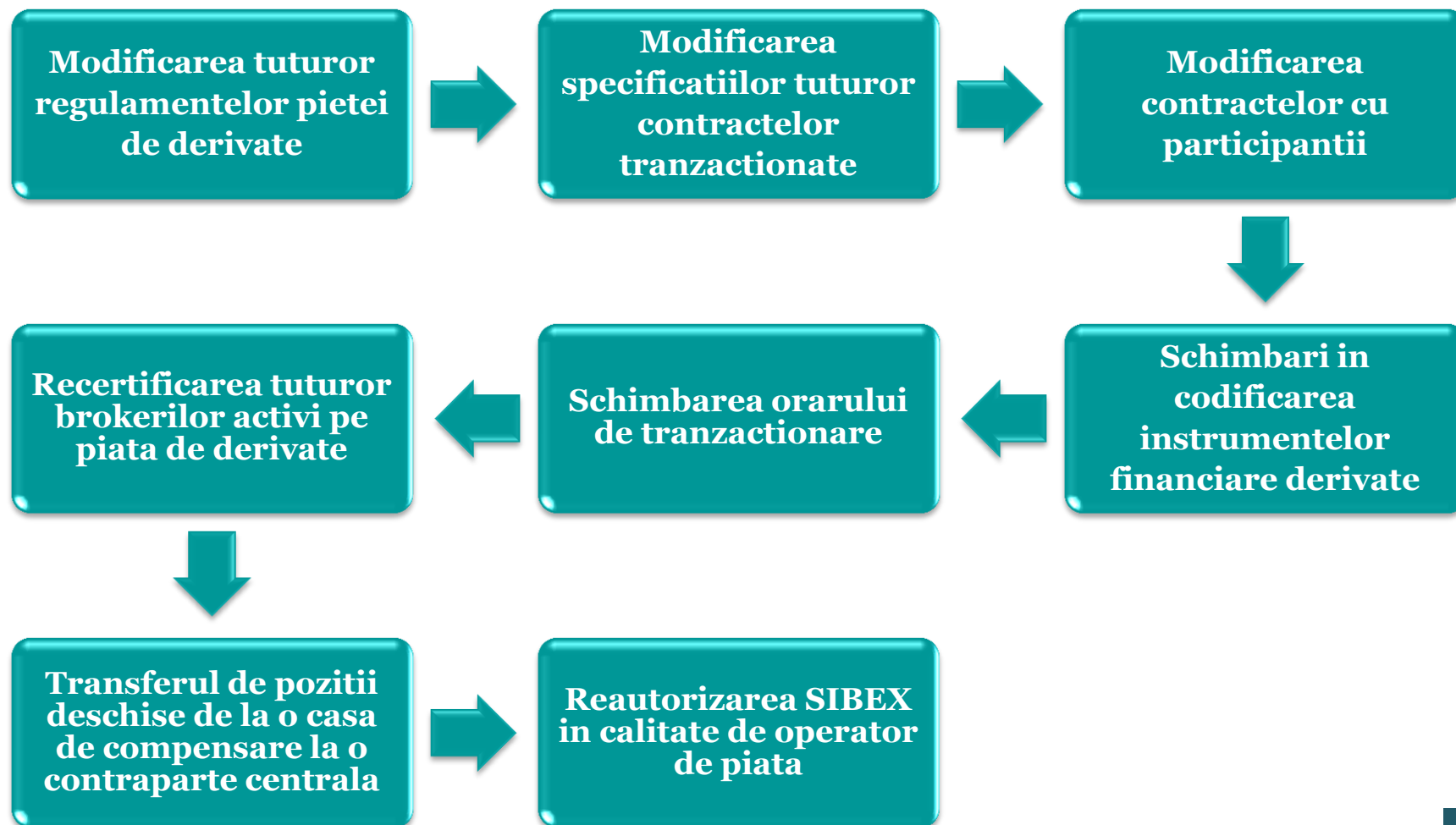
Proiectul conectarii SIBEX la o contraparte centrala externa

- In contextul legislativ impus de EMIR si avand in vedere ca pe plan local nu a fost posibila centralizarea eforturilor necesare in sensul constituirii unei contraparti centrale locale, in Februarie 2014 SIBEX incheie cu ATHEXClear un **parteneriat pentru furnizarea serviciilor de clearing pentru piata de derivate de la Sibiu.**
- Proiectul de conectare la ATHEXClear in calitate de contraparte centrala externa s-a suprapus unui proiect mult mai amplu de inlocuire a intregii infrastructuri tehnice prin transferul tuturor pietelor administrate de SIBEX pe **un nou sistem de tranzactionare.**



Proiectul conectarii SIBEX la o contraparte centrala externa

Conectarea la o contraparte centrala externa este un proces complex, care necesita un efort sustinut atat din partea celor doua entitati financiare implicate cat si din partea reglementatorilor



Proiectul conectarii SIBEX la o contraparte centrala externa

Principalele diferente intre modelul de clearing al unei case de compensare versus modelul de clearing al unei CCP (Studiu de caz)

Avantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Dezavantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Contraparte centrala externa versus contraparte centrala locala

Before & After (studiu de caz)

Principalele diferente intre modelul de clearing al unei case de compensare vs. modelul de clearing al unei CCP

BEFORE CRC	AFTER ATHEXClear
Cerinta capital social/fonduri proprii	
Capital inițial corespunzător obiectului de activitate autorizat, în conformitate cu prevederile Legii 297/ 2004	Membru direct compensator – min. €700.000 fonduri proprii sau €1.000.000 capital social Membru general compensator – min. €3.000.000 fonduri proprii sau capital social
Contributia minima la fondul de garantare	
1% din capitalul inițial minim al unei societăți de servicii de investiții financiare prevăzut de Legea nr. 297/2004 + 20.000 lei actiuni CRC/fonduri banesti (~max. €12.000) Reevaluare anuala (plafonata la 0,1% din cea mai mare expunere a membrului compensator in anul anterior) Constituita exclusiv din fonduri banesti (RON)	Membru direct compensator – €30.000 Membru general compensator – €500.000 Reevaluare lunara (in functie de istoricul activitatii de tranzactionare) Constituita exclusiv fonduri banesti (€)
Tarif mentinere calitate membru	
N/A	Membru direct compensator – €2.000/an Membru general compensator – €10.000/an
Comisioanele de clearing au ramas neschimbate!	
In prezent: intre 0,16 RON si 0,72 RON/contract (0,04 RON pentru MM)	

Before & After (studiu de caz)

Principalele diferente intre modelul de clearing al unei case de compensare vs. modelul de clearing al unei CCP

Marje	
Fonduri banesti (RON, EURO, USD) actiuni, obligatiuni, titluri de stat (max.50%), scrisori de garantie bancare (cont HOUSE) Marjele erau depuse la banci comerciale (conturi analitice membrii la banci comerciale) Cuquantum marje (%) DEDJIA 2,5% SNP – 10% Marja Market Maker – 1/2 din marja standard per contract	Exclusiv fonduri banesti (RON, EURO) Marjele sunt depuse in Target2_GR Cuquantum marje (%) DEDJIA 5% SNP – 9% Nu se fac diferentieri cu privire la masurile de risk management aplicate participantilor.
Market Makeri	
Contribuția suplimentară fond de garantare – min. 10.000 RON – max. 100.000 RON/contract, constituita din fonduri banesti (RON, EURO, USD) si actiuni, obligatiuni, titluri de stat. Fara pre-validare la ordinele Market Maker-ilor	Nu se fac diferentieri cu privire la masurile de risk management aplicate participantilor. Pre-validare pentru toate ordinele introduse de participanti.
Decontare	
Fara decontare fonduri zilnica (conturi analitice membrii la banci comerciale)	Pozitiile deschise sunt marcate la piata zilnic, prin decontare zilnica in fonduri, conform specificatiilor contractelor. Decontarea zilnica in fonduri se realizeaza conform procedurii agreate de ATHEXClear cu bancile de decontare.



Demersul de migrare a serviciilor de compensare catre o contraparte centrala externa a fost unul dintre cele mai importante proiecte de infrastructura în istoria Bursei din Sibiu, Sibex devenind **singurul operator de piata din Romania** si **singura piata de derivate nationala** care foloseste in prezent serviciile unei CCP autorizata conform EMIR

Proiectul conectarii SIBEX la o contraparte centrala externa

Principalele diferente intre modelul de clearing al unei case de compensare versus modelul de clearing al unei CCP (Studiu de caz)

Avantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Dezavantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Contraparte centrala externa versus contraparte centrala locala

AVANTAJELE utilizarii unei CCP externe pentru un operator local



- **Expunere si vizibilitate** sporita pentru piata locala.



- **Consolidarea know-how-ului intern** prin schimbul inherent de expertiza. Un parteneriat cu o entitate externa nu trebuie privit ca o “cedare de pozitii”, ci trebuie privit ca un schimb permanent de idei constructive, care in final aduce beneficii ambelor parti implicate.



- **Siguranta** oferita de asigurarea unor servicii post-tranzactionare a caror **eficienta a fost deja testata in mediul real**, cu impact indirect asupra lichiditatii pietelor.



- **Posibilitatea atragerii pe piata locala de noi participanti** care sunt deja membri ai CCP externe.



- **Potential de extindere a gamei de servicii si produse oferite in plan local, profitand de expertiza unei CCP externe** (de exemplu, produse derivate denominate in alte monede, produse derivate cu livrare, solutii de post-tranzactionare pentru piete externe utilizand aceeasi infrastructura, etc.).

AVANTAJELE utilizarii unei CCP externe pentru un operator local

- 
- Majoritatea CCP externe deja autorizate la nivelul Uniunii au admisi **membrii compensatori generali**, oferind astfel posibilitatea membrilor non-compensatori de a avea acces indirect la serviciile de clearing
- 
- **Sisteme de management al riscului performante si testate in mediul real** de aproape un an. Spre exemplu, ATHEXClear s-a confruntat in ultimele 6 luni cu niveluri record ale volatilitatii, fara insa ca acest lucru sa fie resimtit la nivel de soliditate a sistemului de management al riscului.
- 
- Optimizarea colateralului depus de catre participanti, prin **cross-margining** (in conditiile in care aceeasi CCP externa presteaza activitati de clearing si decontare pentru multiple piete europene simultan).

Proiectul conectarii SIBEX la o contraparte centrala externa

Principalele diferente intre modelul de clearing al unei case de compensare versus modelul de clearing al unei CCP (Studiu de caz)

Avantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Dezavantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Contraparte centrala externa versus contraparte centrala locala

DEZAVANTAJELE utilizarii unei CCP externe pentru un operator local

- **Riscul impredictibilitatii politicii de pret a unei CCP externe si lipsa controlului asupra conditiilor de acces impuse de catre aceasta participantilor.** Acest riscuri pot fi insa atenuate prin implicarea activa a operatorului in negocierea conditiilor financiare oferite de CCP pentru participantii la piata si a conditiilor impuse pentru accesul la piata
- **Potentiale divergente legislative intre cele doua jurisdictii – a contrapartii si a operatorului sau participantului.** Tendinta la nivel european fiind insa de uniformizare, este foarte probabil ca acest dezavantaj sa fie doar unul cu manifestari pe termen mediu
- **Proceduri complicate de settlement in moneda locala**
- Integrarea solutiei tehnice de post-tranzactionare la solutia tehnica de tranzactionare locala, care se poate dovedi «time-consuming»
- Bariere lingvistice in comunicarea inter-institutionala (cu deosebire in cazul unei CCP externe stabilita intr-un stat membru pentru care limba engleza nu este limba materna)
- Potentiale dificultati in implementarea unor solutii de infrastruktura (decontare in RON, colateral in actiuni romanesti) si a unor noi produse (derivate cu livrare)

Proiectul conectarii SIBEX la o contraparte centrala externa

Principalele diferente intre modelul de clearing al unei case de compensare versus modelul de clearing al unei CCP (Studiu de caz)

Avantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Dezavantajele utilizarii unei contraparti centrale externe

Contraparte centrala externa versus contraparte centrala locala

Contraparte centrala externa vs. Contraparte centrala locala

	Servicii Contraparte Centrala Externa	Servicii Contraparte Centrala Locala
Durata procesului de implementare	6-9 luni	1-2 ani
Capital	N/A	Necesitatea mobilizarii unui capital social de minim €9,4 mil. Lichiditatea scazuta de pe piata locala nu justifica in prezent aceasta investitie.
Solutie tehnica	Deja implementata si testata. Oferita gratuit sau la sume modice participantilor.	Implementare costisitoare si de lunga durata daca este dezvoltata in-house. Solutia tehnica devine si mai costisitoare daca este licentiata de la o entitate externa.
Limitari operationale	N/A	Lipsa personalului suficient calificat pentru lansarea unui astfel de proiect.
Costuri pentru participanti	Competitia este in crestere pe acest sector la nivel european, fapt care a dus la reducerea tarifelor initial anuntate de multe CCP-uri in perioada premergatoare sau imediat urmatoare autorizarii EMIR.	

Actualele reglementari europene si reglementarile europene care se intrevad in viitorul apropiat, vor ingreuna tot mai mult sarcina de a construi si intretine o CCP locala viabila din punct de vedere economic, sustinuta de volume tot mai reduse de tranzactionare.

Va multumesc!

OVIDIU PETRU
DIRECTOR GENERAL
SIBEX-SIBIU STOCK EXCHANGE SA



Disclaimer

Informația cuprinsă în acest document are scop informativ și nu reprezintă o recomandare de a cumpara sau vinde un produs. În special, informația din aceasta prezentare nu reprezintă o recomandare profesională, financiară sau de investiție, nu trebuie folosită pentru a lua decizii de investiție și nu trebuie folosită, în mod direct sau indirect, pentru a cumpara sau a vinde un instrument financiar. Dacă intenționați să investiți în piețele financiare administrate de SIBEX SA, trebuie să aveți în vedere anumite reglementări și să înțelegeți riscul asociat tranzacționării respectivelor instrumente înainte de a lua hotărârea. Conținutul din paginile prezentării a fost pregătit cu atenție însă nu putem garanta acuratețea, caracterul complet și actualitatea informației. SIBEX SA nu își asumă răspunderea pentru eventualele pierderi financiare sau de oricare altă natură, care pot surveni în urma utilizării informațiilor conținute în acest document. Copierea integrală sau parțială a textelor din prezentul document, editarea, publicarea sau stocarea și transmiterea acestora necesită aprobarea scrisă a SIBEX SA.