

# CCP.RO BUCHAREST SA PLAN DE AFACERI

Iulie 2024

Proiecțiile financiare au fost realizate de CCP.RO pornind de la premisele considerate în Planul de afaceri revizuit în anul 2023, utilizând următoarele

### **Ipoteze principale**

Valoarea medie zilnică tranzacționată pe segmentul acțiuni administrat de BVB (piața Spot) va ajunge la aprox. **19 mil. EUR** în anul 10<sup>1</sup>

Valoarea medie zilnică compensată pe segmentul de împrumut de acțiuni, **6 mil. EUR** în primul an, aprox. 38% din Piața Spot, cu creștere de 30% anual pentru următorii 3 ani; există premisele ca Fondurile de pensii private din Romania să poată derula operațiuni cu împrumut de acțiuni în condițiile existenței unei contrapărți centrale autorizate, fapt care va susține continuarea discuțiilor dintre ASF și Fondurile de pensii pe aceasta temă

Durata medie a împrumutului 10 zile; Dobânda diferențială 1%

Gradul de penetrare<sup>2</sup> corespunzător Futures cu activ suport acțiuni în piața Spot: **~40%**, în anul 10

Gradul de penetrare al Futures pe indici în piața Spot: **20%**, în anul 10

În acest moment la Athex Clear piața de derivate acțiuni și indici reprezintă 23% din piața spot

Contractele Futures cu activ suport energie electrică vor ajunge la un volum de aprox. **6 mil. MWh** /an, în anul 10

Contracte Forward (PCCB-NC) – volumul ajunge la cca. **19 mil. MWh** în anul 10, asumând o creștere anuală de 3%; această premisă este una conservatoare și nu ține cont de evoluția consumului estimat ca urmare a electrificării multiplelor industrii și schimbărilor din comportamentul consumatorilor; consumul național este în acest moment de aprox. 55 mil. MWh, astfel ipoteza volumului din anul 10 din planul de afaceri reprezintă aprox. 35% din consumul național de la acest moment; În piețele alăturate cantitățile tranzacționate sunt multiplu de consum național (2x-4x)

Gradul de penetrare al FX Futures în piața Spot FX atinge **0,40%**, în anul 10

Investirea garanțiilor depuse de membrii compensatori – **10%** din total garanții cash depuse; în anul 10, valoarea garanțiilor numerar în administrarea CCP.RO sunt estimate la 727 mil. euro; din simulările de risc de lichiditate realizate, în condiții de piață normală, aplicând unui factor de stres suplimentar, nivelul minim de lichiditate necesar a fi menținut în contul băncii centrale este de aproximativ 8% din total garanții numerar administrate; Keller CCP a realizat venituri financiare de aprox. 16 mil euro, având în gestiune total de garanții colectate de aprox. 540 mil euro

Venituri din dobânzi realizate din investirea fondurilor proprii și garanțiile depuse de membrii compensatori, la o rată a dobânzii de **3%** pe an

Ipoteze referitoare la momentul lansării serviciilor de compensare corespunzătoare produselor pentru care sunt prezentate estimări de venituri, pe baza tranzacțiilor previzionate prudent din punct de vedere al cantităților, în prezentul Plan de afaceri:

- Lotul 1 - futures cu activ suport acțiuni, indici pe acțiuni, energie electrică cu decontare în numerar – iulie 2025
- Lotul 1 - forward pentru energie electrică – iulie 2025
- Lotul 2 - piața Spot BVB – iunie 2027
- Lotul 2 – securities lending and borrowing (împrumut de acțiuni) – iunie 2027

<sup>1</sup> Raportare față de anul 2020 (anul 0).

<sup>2</sup> Gradul de penetrare al produselor derivate reprezintă raportul dintre valoarea totală noțională tranzacționată și valoarea totală tranzacționată a activului suport pe piața spot.

- Lotul 3 - futures cu activ suport FX – iunie 2028.

Au fost introduse ipoteze privind veniturile din investirea fondurilor de marjă și a celor aferente Fondului de Garantare<sup>3</sup> într-un procent de 10% din total garanții în numerar colectate, nivel conservator astfel încât rezerva de lichiditate din contul BNR sa fie mult peste necesarul de lichiditate pentru decontarea operațiunilor zilnice inclusiv în condiții de perturbare a pieței.

Nu au fost utilizate ipoteze cu privire la veniturile din produse de tip opțiuni<sup>4</sup>, aceasta deoarece evoluția pieței pentru astfel de produse depinde în foarte mare măsură de evoluția pieței contractelor futures, piață pentru care CCP.RO nu dispune de informații istorice obiective pentru a fi în măsură să considere date de intrare obiective pentru a identifica un anumit nivel de așteptare cu privire la volumele previzionate a fi compensate și decontate prin intermediul CCP.RO.

Nu au fost prevăzute estimări privind venituri din alte instrumente derivate ce urmează a fi lansate pe alte clase de active (ex. Repo, rata dobânzii, gaze naturale, produse agricole etc.), din aceleași considerente care au în vedere dependența acestor produse de maturitatea altor piețe și/sau de apetența participanților la piață pentru diversificarea produselor supuse tranzacționării prin lansarea de produse cu un grad mai ridicat de complexitate.

De asemenea nu au fost prevăzute estimări privind venituri din transferuri și rectificări de poziții, venituri IT și alte venituri (deschidere de subconturi, calcul marje pe subconturi, conturi segregate) întrucât CCP.RO nu dispune de informații obiective pentru a fi în măsură să considere date de intrare relevante însă estimează ca acestea sa fie marginale valorii totale a veniturilor operaționale.

### *Proiecția Contului de Profit și Pierdere*

| mii EURO                                                  | An0      | An1      | An2      | An3      | An4      | An5        | An6          | An7          | An8          | An9          | An10         |
|-----------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                           | 2020     | 2021     | 2022     | 2023     | 2024     | 2025       | 2026         | 2027         | 2028         | 2029         | 2030         |
| Venituri din compensarea contractelor derivate, din care: | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 837        | 1.969        | 2.290        | 2.720        | 3.247        | 3.786        |
| <i>Futures acțiuni si indici</i>                          |          |          |          |          |          | 167        | 563          | 827          | 1.147        | 1.525        | 1.922        |
| <i>Futures FX</i>                                         |          |          |          |          |          | 0          | 0            | 0            | 46           | 124          | 185          |
| <i>Futures energie</i>                                    |          |          |          |          |          | 14         | 56           | 73           | 95           | 123          | 160          |
| <i>Forward energie</i>                                    |          |          |          |          |          | 655        | 1.350        | 1.390        | 1.432        | 1.475        | 1.519        |
| Venituri din compensarea tranzacțiilor cu acțiuni         | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0          | 0            | 1.087        | 2.041        | 2.235        | 2.447        |
| Venituri din compensarea contractelor de împrumut acțiuni | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0          | 0            | 338          | 753          | 979          | 1.272        |
| Taxe aferente calității de membru compensator             | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 105        | 399          | 461          | 453          | 453          | 453          |
| <b>Venituri totale din exploatare</b>                     | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>942</b> | <b>2.368</b> | <b>4.176</b> | <b>5.967</b> | <b>6.914</b> | <b>7.959</b> |

<sup>3</sup> EMIR impune ca fondurile administrate corespunzătoare marjelor și fondului de garantare să fie investite la băncile comerciale în schimbul prezentării de garanții (instrumente financiare) cu grad ridicat de lichiditate; acest tip de operațiuni (reverse repo) funcționează în prezent ca tranzacții OTC între instituțiile de credit în România; CCP.RO va fi membru în Sistemele Regis și Safir ale BNR, având astfel capacitatea de a derula operațiuni de tip reverse repo cu celelalte instituții de credit.

<sup>4</sup> Este dificil de estimat dimensiunea acestei piețe.

|                                                     |             |               |               |               |               |               |               |               |              |              |              |
|-----------------------------------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cheltuieli totale din exploatare</b>             | <b>875</b>  | <b>1.496</b>  | <b>1.026</b>  | <b>1.486</b>  | <b>3.292</b>  | <b>4.514</b>  | <b>4.372</b>  | <b>5.278</b>  | <b>5.280</b> | <b>5.529</b> | <b>5.862</b> |
| <b>Rezultat din exploatare</b>                      | <b>-875</b> | <b>-1.496</b> | <b>-1.026</b> | <b>-1.486</b> | <b>-3.292</b> | <b>-3.572</b> | <b>-2.005</b> | <b>-1.101</b> | <b>686</b>   | <b>1.385</b> | <b>2.097</b> |
| Venituri financiare nete din resurse proprii CCP    | 296         | 355           | 221           | 566           | 423           | 429           | 377           | 351           | 382          | 435          | 511          |
| Venituri financiare nete din investirea garanțiilor | 0           | 0             | 0             | 0             | 0             | 606           | 1.384         | 1.416         | 1.647        | 1.862        | 2.183        |
| <b>Profit/Pierdere net(ă)</b>                       | <b>-579</b> | <b>-1.141</b> | <b>-804</b>   | <b>-920</b>   | <b>-2.869</b> | <b>-2.536</b> | <b>-244</b>   | <b>666</b>    | <b>2.715</b> | <b>3.093</b> | <b>4.024</b> |

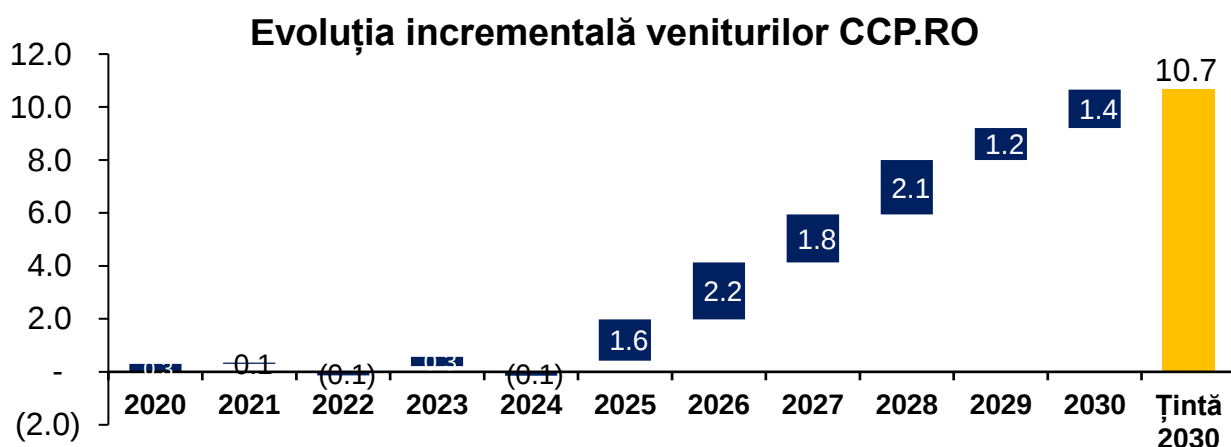
Proiecția contului de profit și pierdere prezentată mai jos a fost creată folosind ipoteze conservatoare, plecând de la premisele scenariului utilizat în anul 2023 ajustând variabilele în linie cu evoluțiile piețelor și condițiilor macroeconomice.

Detaliile privind ipotezele luate în considerare sunt prezentate în preambulul Planului de afaceri.

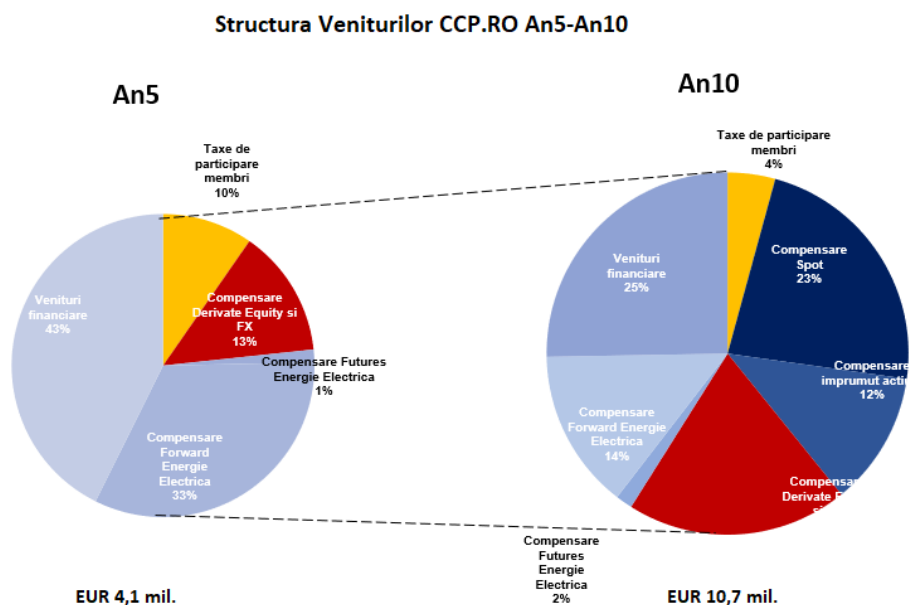
### Venituri

Veniturile CCP.RO sunt proiectate distinct pe următoarele categorii: venituri din compensarea contractelor financiare derivate și forward, venituri din compensarea tranzacțiilor cu acțiuni, venituri din compensarea contractelor de împrumut de acțiuni, taxe de membru și venituri financiare. Tarifele și comisioanele percepute de CCP.RO sunt definite într-un mod transparent și competitiv, similar practicilor altor contrapărți centrale autorizate conform cerințelor EMIR, reflectând totodată condițiile economice naționale și premisele proiectului Contrapărții Centrale, agreeate în procesul decizional pentru constituirea capitalului societății.

Analiza în cascadă a veniturilor CCP.RO, în timp, este prezentată în diagrama de mai jos. În anul 10 de funcționare veniturile totale ale CCP.RO sunt estimate să atingă valoarea de 10,7 milioane EUR.



Este de așteptat că, în primul an întreg de funcționare după lansarea serviciilor pentru produsele aferente primei etape de implementare, respectiv în anul 2026, structura veniturilor să fie mai concentrată asupra veniturilor financiare din investirea garanțiilor în numerar primite și a fondurilor proprii (43%), veniturilor din compensarea contractelor forward pe energie electrică (33%), veniturilor din compensarea derivatelor pe acțiuni și indici și futures electricitate (15%) și taxe de participare (10%) din totalul veniturilor de 4,1 milioane EUR<sup>5</sup>.



Cu toate acestea, odată ce rata de penetrare a pieței de derivate va începe să crească, veniturile vor ajunge la 7,9 milioane EUR în al optulea an de funcționare, primul an întreg când vor fi asigurate servicii de compensare pentru piața spot și pentru contractele de împrumut de acțiuni (anul 2028), și la 10,7 milioane în anul 10 (2030). În acel moment, structura veniturilor va fi mai diversificată: veniturile financiare vor reprezenta 25%, veniturile din compensarea pieței spot vor reprezenta 23%, veniturile din compensarea contractelor derivate (SSF, index, FX, futures electricitate) 21%, veniturile din compensarea contractelor de împrumut cu acțiuni vor reprezenta 12%, veniturile din compensarea contractelor forward pe energie electrică (14%), iar taxele membrilor 4%.

<sup>5</sup> Venituri totale anualizate pentru primul an întreg de funcționare după lansarea primului lot de servicii de compensare (anul 2026).

Trebuie menționat faptul că veniturile din compensarea derivatelor vor avea o pondere diferită peste 10 ani. În primul an întreg de funcționare al CCP.RO de la momentul lansării primului lot de servicii, veniturile din contracte forward pe energie electrică vor reprezenta 33%, veniturile din compensarea contractelor futures pe acțiuni și indici vor reprezenta 14% din veniturile totale, iar veniturile din contracte futures pe energie electrică 1%.

Cu toate acestea, în anul 10 de funcționare, deși ponderea veniturilor din compensarea instrumentelor derivate vor scădea de la 48% (2026) până la 35% (2030) în veniturile totale, contractele forward pe energie electrică vor scădea de la 33% la 14%, veniturile din compensarea pieței spot va urca până la 23% iar veniturile din compensarea contractelor de împrumut cu acțiuni vor reprezenta 12%.

#### Tarife pentru compensarea contractelor derivate

Pentru compensarea tranzacțiilor efectuate pe piețele deservite în prima etapă (piața derivatelor BVB, respectiv piața forward OPCOM) CCP.RO percepe taxe de compensare pentru contractele înregistrate, revizuiind tarifele cu rata inflației<sup>6</sup>. Proiecțiile au fost determinate în baza următoarelor tarife de compensare pentru instrumente derivate:

| <b>Tarife compensare derivate</b>                                         | <b>EUR</b>   |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Tarif futures pe acțiuni/contract                                         | <b>0,180</b> |
| Tarif futures pe indici/contract                                          | <b>0,400</b> |
| Tarif futures pe energie electrică/MWh                                    | <b>0,014</b> |
| Tarif FX futures/contract                                                 | <b>0,400</b> |
| Tarif contracte forward pentru livrare energie electrică/MWh <sup>7</sup> | <b>0,040</b> |

#### Tarife compensare tranzacții piața spot

De la momentul introducerii serviciilor de compensare pentru piața spot BVB, estimată pentru a doua jumătate a anului 2027, au fost prevăzute venituri din acest segment de activitate, luând în considerare un comision de 2,5 bps din valoarea tranzacționată.

| <b>Tarife de compensare piața spot</b>                   | <b>% din valoarea tranzacționată</b> |
|----------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| Tarif de compensare piața spot (per parte a tranzacției) | <b>0,025%</b>                        |

<sup>6</sup> 30%, cumulativ, pentru perioada 2021-2024

<sup>7</sup> Acest tarif acoperă costurile aferente serviciilor și operațiunilor desfășurate de CCP.RO în perioada de livrare.

### Tarife compensare contracte de împrumut de acțiuni (securities lending and borrowing)

Pentru compensarea contractelor de împrumut cu acțiuni, CCP.RO va percepe dobândă de la entitatea care ia cu împrumut acțiuni și va oferi dobândă entității care oferă spre împrumut acțiuni. Dobânda diferențială aplicată la valoarea acțiunilor împrumutate reprezintă venitul net al CCP.RO.

Proiecțiile au realizate luând în considerare următoarele:

| <b>Dobânzi contracte împrumut acțiuni</b>                 | <b>%/anual</b> |
|-----------------------------------------------------------|----------------|
| Dobândă acordată entității care oferă cu împrumut acțiuni | <b>1,3%</b>    |
| Dobândă percepută entității care ia cu împrumut acțiuni   | <b>2,3%</b>    |
| Dobândă diferențială                                      | <b>1,0%</b>    |

### Tarife de participare

CCP.RO va percepe taxe anuale membrilor compensatori generali, membrilor compensatori individuali și membrilor non-compensatori pentru acces la serviciile corespunzătoare piețelor BVB (spot și derivate - acțiuni, indici, curs de schimb valutar, derivate pe energie electrică, în funcție de calendarul estimat al lansării operațiunilor pentru fiecare clasă de active) și la serviciile de compensare pentru contractele forward pe energie electrică tranzacționate în cadrul OPCOM. Practica altor contrapărți centrale analizate demonstrează că aceste infrastructuri securizează venituri aplicând taxe relevante de participare la sistemul de compensare. Păstrând abordarea inițială dar în condițiile revizuirii tarifelor cu rata inflației<sup>8</sup>, CCP.RO menține un nivel redus al taxelor de participare pentru stimularea înrolării participanților, astfel că veniturile din taxele de membru vor reprezenta o mică parte a veniturilor totale estimate ale CCP.RO.

| <b>Tarif menținere/categorie de participanți</b> | <b>EUR/anual</b> |
|--------------------------------------------------|------------------|
| Membru compensator general                       | <b>12.000</b>    |
| Membru compensator individual                    | <b>6.000</b>     |
| Membru compensator individual (autorizare ASF)   | <b>1.800</b>     |
| Membru non-compensator                           | <b>2.500</b>     |

### **Costuri**

Cheltuielile CCP.RO în anii de funcționare sunt în principal, costuri fixe și este de așteptat, în mare măsură, să aibă o structură ferm stabilită și un trend ascendent de-a lungul diferitelor perioade de dezvoltare a serviciilor, creștere influențată de costul serviciilor de tehnologie aferente Sistemului CCP.RO și a creșterii cheltuielii cu amortizările

<sup>8</sup> 30%, cumulativ, pentru perioada 2021-2024

infrastructurii hardware și software necesară funcționării Sistemului CCP.RO, care va rula pe infrastructură tehnică proprie CCP.RO. Costurile de IT&C și amortizări reprezintă aproximativ 58% din costurile totale în perioada 2024-2030 iar costurile cu personalul reprezintă 30%.

Cheltuielile operaționale sunt alcătuite din:

#### Cheltuieli IT&C

Rularea Sistemului CCP.RO pe infrastructură proprietară înseamnă, din perspectiva IT, că în centrul de date al CCP.RO vor rula următoarele componente de infrastructură:

- Hardware: serverele dedicate platformei de compensare și interfeței cu membrii compensatori (MCS), servere pentru aplicațiile locale și gateway-ul cu sistemul de compensare (Middleware), servere dedicate administrării rețelei locale, unități de stocare a datelor, platforma de raportare, baze de date locale, echipamente de rețea, hardware de securitate a datelor și rețelei, File Server;
- Software: platforma sistemului de compensare, platforma interfeței cu membrii compensatori, platforma Middleware pentru conectarea cu entitățile externe (platforme tranzacționare, CSD, BNR, furnizori de date), platforma monitorizare, Cybersecurity Software, antivirus, licențe baze de date, sistem de operare (Windows Server, IBM i, OpenShift, Linux), software-ul de backup;
- Întreținerea software-ului / licențe pentru accesarea infrastructurii;
- Alte costuri legate de IT: audit IT, etc.

Cheltuielile IT&C au luat în considerare informațiile agregate până în acest moment cu privire la implicațiile instalării Sistemului CCP.RO pe infrastructură proprie, dimensionată conform recomandării Euronext Clearing (dezvoltatorul sistemului de compensare), respectiv a necesarului de echipamente hardware și software necesare rulării suitei de aplicații ale Sistemului CCP.RO în condițiile respectării cerințelor cadrului de reglementare ce îi este aplicabil ca operator de servicii esențiale, infrastructură a pieței financiare și contraparte centrală, costurile cu conectarea la sistemul SWIFT și cele de audit IT.

Cheltuielile cu amortizarea reprezintă una dintre cele mai importante categorii de cheltuieli operaționale în contextul preluării sistemului de compensare și rulării acestuia pe infrastructură tehnică proprie. Astfel, cheltuielile cu amortizările sunt estimate în baza investițiilor efectuate până în prezent în infrastructură tehnică, a costului cu licența pentru utilizarea sistemului de compensare dezvoltat de ENXC și a costurilor ulterioare pentru dezvoltarea Sistemului CCP.RO, pentru a putea fi lansate noi categorii de produse, utilizând perioadele de amortizare statutare și ale grupului BVB.

### Cheltuielile de personal

- ✓ Costurile cu management-ul și personalul au fost estimate luând în considerare cerințele operaționale considerate optime la momentul elaborării Planului de afaceri pentru Justificarea Proiectului Contrapărții Centrale din România, a celor rezultate din preluarea sistemului de compensare la nivelul CCP.RO precum și de asigurare a conformității cu cerințele EMIR și ASF/BNR (22 angajați cu normă întreagă (în engl. Full Time Equivalent) – *mai multe detalii în Anexa 1*. Nivelul salarial este estimat la nivelul pieței pentru instituțiile financiare, ajustate cu nivelul estimat anual al inflației.
- ✓ Structurile de guvernanță corporativă ale CCP.RO au fost estimate astfel: 7 membri în Consiliul de Administrație, din care 3 membri independenți remunerați și următorul număr membri/comitet: Audit - 3 membri și Remunerație - 3 membri.
- ✓ 2 Membri independenți ai CA vor face parte din Comitetul de Risc.
- ✓ Contribuțiile și impozitele aferente au fost estimate la nivelurile curente.

Trebuie reținut însă faptul că, structura considerată la data curentă poate comporta modificări în funcție de evoluția proiectului în ceea ce privește:

- complexitatea activităților derulate de către CCP.RO, raportat la toate palierele sale de activitate,
- cerințele ce derivă din cadrul legal și de reglementare cu privire la resursele ce trebuie alocate din perspectiva personalului societății pentru diferite tipuri de activități,
- necesitatea alocării de resurse distincte pentru menținerea unui grad corespunzător de urmărire și cunoaștere atât a evoluției cadrului legal și de reglementare aplicabil activităților CCP.RO, cât și a termenelor de implementare a prevederilor aferente actelor normative incidente.

Totodată, ipotezele nu au luat în considerare eventuale ajustări ale remunerațiilor lunare ca urmare a:

- ✓ necesității implementării unor cerințe ce ar putea deriva din modificări ale cadrului legal incident aspectelor legate de salarizare, necesității creșterii ratei de reținere a salariilor cu nivel corespunzător de specializare și profesionalism,
- ✓ necesității atragerii de salariați din domenii de specializare de nișă,
- ✓ oricăror altor cauze independente de estimările curente cu privire la management-ul și personalul societății.

Cheltuielile cu chiriile sunt estimate luând în considerare spațiul închiriat în clădirea de birouri America House din Bld. Nicolae Titulescu nr. 4-8 (clădirea în care se află Bursa de Valori București și Depozitarul Central), plus utilitățile și alte costuri conexe ale spațiilor de lucru. De asemenea au fost luate în considerare cheltuielile cu închirierea unui sediu secundar într-o clădire care să aibă dotările necesare pentru a servi ca sediu alternativ în conformitate cu cerințele legale.

Cheltuielile cu onorariile profesionale sunt estimate pe baza angajamentelor societății, în următoarele arii: consultanță (doar în perioada de autorizare și implementare), audit validare model de risc, audit financiar, audit intern, consultanță juridică, consultanță fiscală, servicii de recrutare.

De menționat faptul că nu toate aspectele incidente CCP.RO din perspectiva onorariilor profesionale pot fi estimate cu un grad de acuratețe mare dat fiind specificul activității CCP.RO și aspectele incidente ce derivă de implementarea cadrului legal european pentru o contraparte centrală autorizată conform EMIR.

Alte cheltuieli sunt estimate, în mod similar estimărilor considerate la nivelul Planului de afaceri aprobat pentru implementarea Proiectului Contrapărții centrale din România și acoperă: costurile administrative aferente spațiilor de lucru, costurile de asigurare, costurile de călătorie și cazare, instruirea, taxele ASF și costurile cu TVA nedeductibilă, etc.

Cheltuielile au fost estimate astfel încât să acopere resursele necesare și eforturile de a începe activitatea operațională a CCP.RO conform calendarului de activități estimat. Costurile estimate sunt susceptibile a fi depășite în ipoteza apariției unor solicitări suplimentare ale autorităților de supraveghere, care ar putea adăuga costuri peste nivelurile estimate.

### **Rentabilitatea**

În termeni de rentabilitate, **CCP.RO ajunge la profit în al 7-lea an de funcționare, respectiv în al doilea an după lansarea operațiunilor (2025).**

Figura de mai jos prezintă o proiecție pe 10 ani a profitului net al CCP.RO.

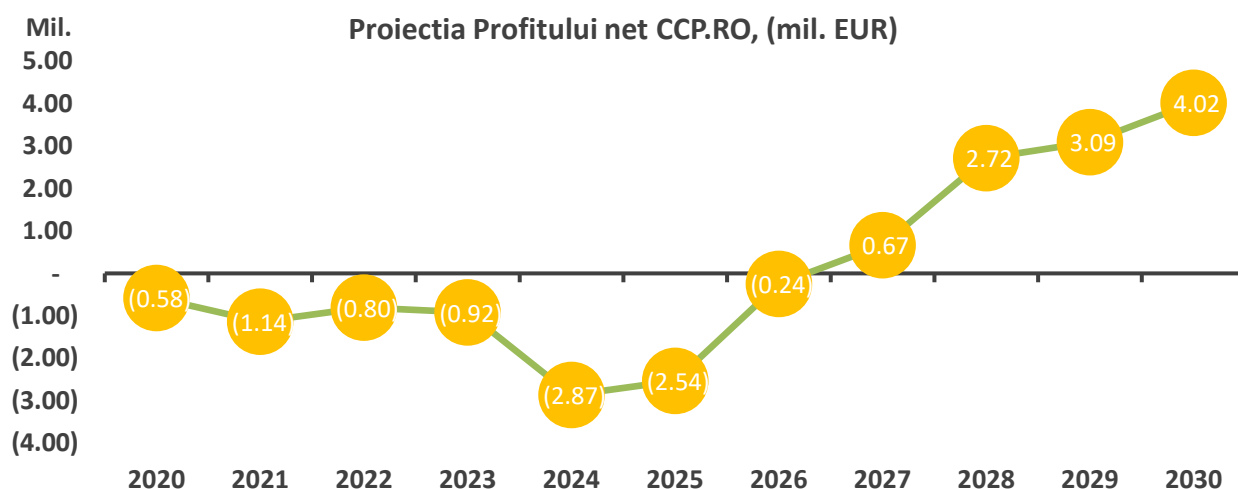
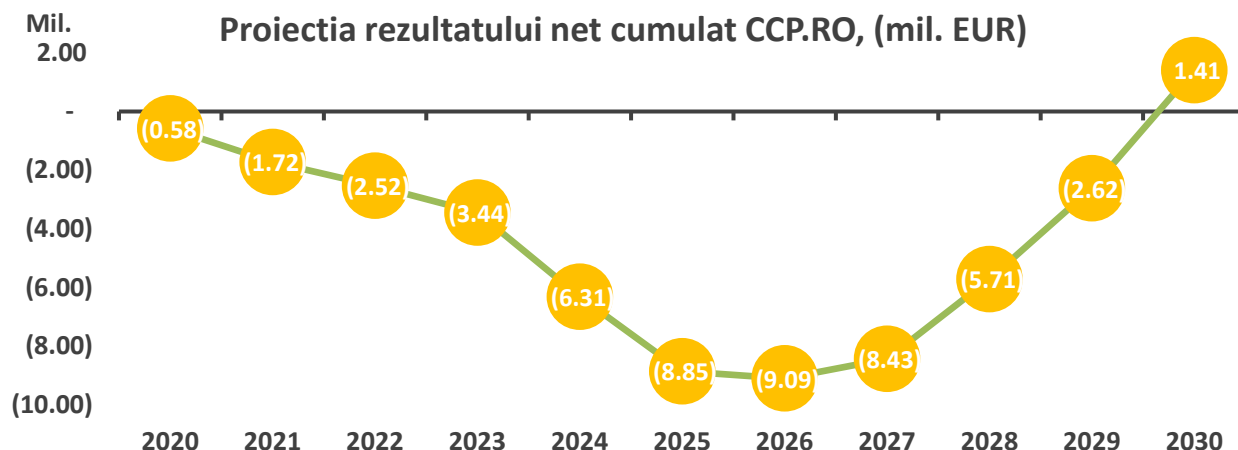


Figura de mai jos prezintă o proiecție pe 10 ani a rezultatului cumulat net al CCP.RO.



### **Politica de dividende**

CCP.RO va oferi acționarilor săi posibilitatea de a obține o rentabilitate a banilor investiți, aliniată cu câștigurile anuale. CCP.RO va returna capitalul acționarilor săi printr-o politică de dividende sustenabilă și va plăti o parte semnificativă din profitul net, după alocările către rezerve legale și acoperirea pierderilor acumulate, ca dividende ordinare, în numerar. În scenariului utilizat, este de așteptat ca CCP.RO să poată plăti dividende începând cu anul 10 de funcționare.

### **Capitalul CCP.RO**

Autorizarea unei CCP este condiționată de o sumă minimă de capital inițial. Conform cerințelor EMIR, capitalul ar trebui să fie proporțional, în permanență, cu riscul care rezultă din activitățile CCP, pentru a se asigura că este capitalizată în mod adecvat împotriva riscurilor de credit, contrapartidă, de piață, operaționale, juridice și de business care nu sunt deja acoperite de resurse financiare specifice și pentru ca CCP să fie capabilă să efectueze o lichidare ordonată sau o restructurare a operațiunilor sale, dacă este necesar.

Suplimentar, o CPC își dedică resurse proprii pentru a fi utilizate în caz de default, inclusiv în sensul prevederilor Regulamentului (UE) nr 153/2013, emis în completarea EMIR cât și a Regulamentului (UE) 23/2021, respectiv se asigură asupra disponibilității resurselor necesare pentru acoperirea cerințelor referitoare la "Skin in the game" și "Second skin in the game" determinate conform cadrului legal aplicabil.

În plus, EMIR impune un prag de notificare stabilit la 110% față de cerința de capital.

Simulările făcute pentru CCP.RO arată că **Cerința de capital total și Rezervele Voluntare** necesare conform cerințelor prudențiale pentru prima etapă de activitate

operațională, pentru produse ce vor face obiectul serviciilor de compensare și decontare în primii ani după autorizarea societății, necesită **un aport suplimentar de aproximativ 5 milioane EURO**, pentru a asigura un nivel suficient peste cerința minimă cerută de EMIR.

Cerința de capital minimă impus de EMIR constă în:

- capitalul minim de 7,5 milioane EUR;
- 1,875 milioane EUR, pentru acoperirea nivelului necesar al „*Skin in the game*”;
- 0,75 milioane EUR, pentru acoperirea nivelului necesar al „*Second skin in the game*”;
- 0,75 milioane EUR pentru respectarea pragului de notificare de 110% (aplicat la cerința de capital minim de 7,5 milioane EUR).

Rezumând cele de mai sus, capitalul necesar conform cerințelor cadrului de reglementare al CCP.RO este în cuantum de **10,875 milioane EUR**. În plus, este necesar ca nivelul capitalului CCP.RO să fie proiectat astfel încât să poată absorbi creșterea preconizată a volumului de activitate, precum și pentru acoperirea altor riscuri, cum ar fi riscul valutar și să fie acoperit de resurse lichide în linie cu cerințele cadrului de reglementare EMIR.

Conform proiecțiilor financiare, **nivelul de 19,7 milioane EUR a capitalului vărsat de acționarii CCP.RO pana în acest moment, și luând în calcul un aport suplimentar de 5 milioane EURO realizat până la finalul anului 2024**, va îndeplini cerințele de capital prevăzute de EMIR având în vedere pierderile acumulate înregistrate în primii ani de operare.

Proiecțiile financiare aferente scenariului prezentat arată că printr-o investiție inițială a acționarilor de 16,8 milioane EUR la care se adaugă un aport ulterior de aproximativ 7,875 milioane EUR din creșterea acționariatului societății și a aportului suplimentar al acționarilor fondatori, capitalul propriu al CCP.RO va fi întotdeauna peste nivelul minim de capital reglementat de 10,875 milioane EUR.

| An                                 | Set-up | 2020=<br>An0<br>pentru<br>CCP.RO | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|------------------------------------|--------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| CCP.RO<br>Capital<br>(mil.<br>EUR) | 16,8   | 15,9                             | 14,5 | 15,0 | 14,8 | 17,6 | 14,9 | 14,4 | 14,9 | 17,7 | 20,7 | 24,8 |

## ***Rentabilitatea capitalului***

CCP.RO a construit o proiecție de fluxuri de numerar actualizate cu rata de actualizare relevantă pentru a estima rentabilitatea efectivă a capitalului acționarilor.

Randamentul așteptat pe termen lung, a fost determinat prin calculul costului mediu ponderat al capitalului (WACC). Deoarece proiectul este finanțat numai din capitaluri proprii, WACC va fi reprezentat doar de rentabilitatea preconizată pe termen lung, care este costul capitalurilor proprii.

Pentru a ajunge la o estimare pentru costul de capital al CCP.RO, a fost utilizat modelul de evaluare a activelor financiare (CAPM), ce descrie relația dintre riscul sistemic și rentabilitatea preconizată a activelor financiare. Calculul costului capitalului poate fi găsit în tabelul de mai jos:

| <b>Calculul costului capitalului propriu pentru BVB (model CAPM)</b> |                                                                                    |              |
|----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 1                                                                    | Randamentul obligațiunilor guvernamentale pe termen lung (5 ani) din România (EUR) | 4,97%        |
| 2                                                                    | Credit Default Swap (5 ani)                                                        | 1,34%        |
| 3                                                                    | <b>Rata de capital fără risc</b>                                                   | <b>5,30%</b> |
| 4                                                                    | Beta companie neîndatorată                                                         | 0,86         |
| 5                                                                    | Total datorie/Capitaluri proprii                                                   | 0,00%        |
| 6                                                                    | Rată impozit pe profit                                                             | 16,00%       |
| 7                                                                    | <b>Prima de risc a capitalului (ERP)</b>                                           | <b>6,50%</b> |
|                                                                      | <b>Costul capitalului (Rata fără risc + Beta * Prima de risc a capitalului)</b>    | <b>9,22%</b> |

În urma acestor calcule a rezultat o valoare a costului capitalului propriu de 9,2%, care se situează în jurul valorilor medii utilizate în sectorul financiar, fiind o estimare adecvată a costului capitalului aferent proiectului.

Rata internă de rentabilitate a proiectului (IRR) este de 15,6%, superioară costului capitalului.

**Anexa nr. 1 - Personalul CCP.RO - număr estimat pentru primii 10 ani, conform premiselor actuale ale proiectului de implementare a serviciilor de compensare-decontare**

| Funcție/Departament                                 | Tip | 2021      | 2022      | 2023      | 2024      | 2025      | 2026      | 2027      | 2028      | 2029      | 2030      |
|-----------------------------------------------------|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Conducere</b>                                    |     |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Director General                                    | FTE | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Director Risc (CRO)                                 | FTE | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Director IT&C (CTO)                                 | FTE | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Director Operațiuni (COO)                           | FTE | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Director Economic (CFO)                             | FTE | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Director Conformitate (CCO)                         | FTE | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| <b>Total echipa de conducere</b>                    |     | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>6</b>  |
| <b>Angajați</b>                                     |     |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Direcția Managementul Riscului                      | FTE | -         | 1         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         |
| Direcția Operațiuni și Membri                       | FTE | 1         | 2         | 3         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         |
| Direcția Conformitate                               | FTE | 0         | 0         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Direcția IT&C                                       | FTE | 1         | 1         | 2         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         |
| Consilier Juridic                                   | FTE | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Ofițer Securitatea Informației                      | FTE | -         | -         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Direcția Economică                                  | FTE | 1         | 2         | 2         | 2         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         |
| <b>Total angajați</b>                               |     | <b>4</b>  | <b>7</b>  | <b>12</b> | <b>15</b> | <b>16</b> | <b>16</b> | <b>16</b> | <b>16</b> | <b>16</b> | <b>16</b> |
| <b>Total echipa de conducere și angajați CCP.RO</b> |     | <b>10</b> | <b>13</b> | <b>18</b> | <b>21</b> | <b>22</b> | <b>22</b> | <b>22</b> | <b>22</b> | <b>22</b> | <b>22</b> |
| <b>Membrii Consiliului de Administrație</b>         |     |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
|                                                     |     | 7         | 7         | 7         | 7         | 7         | 7         | 7         | 7         | 7         | 7         |
| <b>Comitetele CCP.RO</b>                            |     |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Comitet Risc (număr membri CA)                      |     | -         | -         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         |
| Comitet Audit                                       |     | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         |
| Comitet Remunerare                                  |     | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         |

## Anexa nr. 2 - Analiza comparativa a costurilor tehnologice ale Sistemului de compensare CCP.RO

|                                                                                                      | EURO, fara TVA   |                  |                  |                  |                  |                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                                                                                                      | Setup            | Live service     |                  |                  |                  |                  |
|                                                                                                      | An 0             | an 1             | an 2             | an 3             | an 4             | an 5             |
| <b>Varianta 1 - tip Software as a Service - SaaS (oferita de CC&amp;G - ENXC)</b>                    |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| taxa anuala live service                                                                             |                  | 800,000          | 800,000          | 880,000          | 960,000          | 960,000          |
| <b>Total</b>                                                                                         | -                | <b>800,000</b>   | <b>800,000</b>   | <b>880,000</b>   | <b>960,000</b>   | <b>960,000</b>   |
| <b>Varianta 2 - achizitie licenta CS (CCG - ENXC) + operare tehnica de Be Consulting</b>             |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| taxa project service                                                                                 | 475,000          |                  |                  |                  |                  |                  |
| taxa anuala servicii tehnologice pentru asigurarea live service pe infrastructura CCP.RO             |                  | 1,040,000        | 890,000          | 1,175,000        | 1,000,000        | 1,000,000        |
| costuri dezvoltare produse noi (roadmap)                                                             |                  | 815,000          | 1,095,000        | 565,000          | 500,000          | 500,000          |
| taxa licenta sistem de compensare CCG - ENXC                                                         |                  | 400,000          | 400,000          | 400,000          | 400,000          | 400,000          |
| achizitie echipamente HW + SW necesare instalarii si operarii sistemului de compensare               | 1,310,000        |                  |                  |                  |                  |                  |
| angajari suplimentare organigrama                                                                    |                  | 80,000           | 80,000           | 80,000           | 80,000           | 80,000           |
| <b>Total</b>                                                                                         | <b>1,785,000</b> | <b>2,335,000</b> | <b>2,465,000</b> | <b>2,220,000</b> | <b>1,980,000</b> | <b>1,980,000</b> |
| <b>Diferenta Varianta SaaS vs. Varianta achiz licenta CCG - ENXC + operare tehnica Be Consulting</b> | <b>1,785,000</b> | <b>1,535,000</b> | <b>1,665,000</b> | <b>1,340,000</b> | <b>1,020,000</b> | <b>1,020,000</b> |

### Nota:

- in Varianta 1 - SaaS nu este inclusa dezvoltare produsului Securities Lending and Borrowing
- in Varianta 2 - achizitie licenta CS (CCG - ENXC) + operare tehnica de catre Be Consulting include dezvoltarea produsului Securities Lending and Borrowing
- Dupa primii ani in care se incheie etapa de dezvoltare produse noi si sunt inregistrate si costurile one off de preluare a solutiei tehnice si achizitia infrastructurii IT, costul suplimentar normalizat va fi de aprox. 1 mil. EUR anual
- Revizuirea proiectiilor veniturilor ale Planului de afaceri include suplimentar venituri din produsul Securities Lending and Borrowing si venituri din investirea garantiilor depuse de membri compensatori, conform prevederilor EMIR
- Pentru mentinerea capitalului societății peste nivelul cerinței minime de capital de 10,875 mil EUR (detaliată la pag. 12 din Planul de Afaceri), inclusiv a resurselor lichide la dispozitia societatii conform cerintei EMIR, tinand cont de modificările cheltuielilor si veniturilor si de impactul achizițiilor CAPEX, va fi nevoie de o majorare de capital estimata la acest moment la aproximativ 5 mil. EUR (1 mil. EUR in anul 2024 si 4 mil. EUR in anul 2025)

## Termeni principali contract licență sistem de compensare – furnizor Euronext Clearing (ENXC), Italia

- Durata contract: 8 ani, cu posibilitatea de prelungire înainte de expirarea termenului cu 2 ani înainte de expirare
- Taxa de licență anuală: 400.000 euro, exclusiv TVA
- Obiectul contractului:

Sub rezerva termenilor și condițiilor contractului de licență, ENXC acordă CCP.RO, numai pentru durata contractului, o licență de utilizare neexclusivă, irevocabilă și netransferabilă. Software-ul în codul sursă și formatul codului sursă, sub rezerva și conform următoarelor condiții.

Licența acordată dă dreptul CCP.RO la următoarele utilizări permise ale Software-ului și ale Documentației Software („Utilizare permisă”):

- accesarea Codului sursă pentru a adapta, traduce, reconfigura, modifica, personaliza, îmbunătăți, spori, șterge parțial sau modifica sau modifica în orice alt mod Software-ul și Documentația software în orice mod sau în orice măsură, integral sau parțial pentru scopurile interne ale CCP.RO, inclusiv dezvoltarea de noi tipuri de produse, cum ar fi cele incluse în Acordul CTS;
- instalarea, operarea și utilizarea unei singure copii (și o copie suplimentară în scopuri de recuperare în caz de dezastru) a Software-ului în format de cod obiect în CCP.RO numai și exclusiv în scopurile de afaceri interne ale CCP.RO în legătură cu și în scopul managementului și operarea platformei sale de compensare a produselor financiare cu un număr nelimitat de utilizatori, fiind de acord că fiecare astfel de utilizator va avea dreptul de a se bucura de Software, după cum este necesar pentru a utiliza platforma menționată mai sus;
- utilizare a Documentației Software-ului numai și exclusiv în scopurile sale interne de afaceri în legătură cu Instalarea, operarea și utilizarea Software-ului.

Pentru a evita orice dubiu, nimic din contractul de licență nu va fi considerat că împiedică terții să dezvolte legături și/sau API-uri pentru a interfața cu Software-ul.

Drepturi suplimentare, restricții și limitări:

- Utilizarea permisă se va referi numai la utilizarea Software-ului pentru servicii de compensare cu privire la instrumente financiare derivate, mărfuri, acțiuni, obligațiuni și alte instrumente financiare pentru care CCP.RO obține autorizația necesară conform cerințelor EMIR.

(b) CCP.RO va avea voie să facă copii ale Software-ului numai pentru Utilizarea Permisi, pentru copii de rezervă și în scopul monitorizării, examinării sau testării Software-ului.

CCP.RO nu va putea:

- (i) să furnizeze, să dezvăluie, să sub-licențieze sau să permită în alt mod oricărei persoane să acceseze, să utilizeze, să citească, să disemineze, să transmită, să descarce, să reproducă, să manipuleze sau să exploateze în alt mod comercial Software-ul (în cod obiect sau cod sursă) sau documentație software fără acordul prealabil scris al ENXC;
  - (ii) să solicite înregistrarea sau să revendice niciun drept de proprietate asupra Drepturilor de proprietate intelectuală asupra Software-ului sau asupra oricărei alte proprietăți intelectuale deținute de ENXC pe durata valabilității prezentului Acord;
  - (iii) să externalizeze operarea Software-ului unei terțe părți, cu excepția acordului scris prealabil al ENXC, care nu va fi reținut în mod nerezonabil.
- Clauză de ieșire din contract: la ieșirea din contract înainte de termen de către CCP.RO, este obligată la plata licențelor anuale până la finalul perioadei contractuale (de 8 ani)

### **Termeni principali contract de administrare tehnică a sistemului de compensare – furnizor Be Consulting (BEC), Italia**

- Durata contract: 5 ani de la data efectivă (01.01.2025), cu opțiune de renegociere a condițiilor și tarifelor după 2,5 ani
- Obiectul contractului:

BEC se angajează să ofere asistență necesară CCP.RO în serviciile descrise mai jos ("Servicii"):

- (I) Servicii live, așa cum sunt detaliate în Anexa A (Servicii live) și Anexa 4 (Servicii de testare CCP.RO), inclusiv:
  - (a) servicii Service Desk (prin personalul CCP.RO, excluzând serviciile directe ServiceDesk către clienții CCP. RO),
  - (b) întreținerea periodică a infrastructurii IT prin intermediul căreia este administrat Sistemul de compensare al CCP.RO,
  - (c) monitorizarea și administrarea aplicațiilor de bază aferente infrastructurii IT și cele specifice aferente Sistemului de compensare al CCP.RO,

- (d) suport în administrarea aplicațiilor pentru asigurarea continuității activității/recuperarea în caz de dezastru,
- (e) serviciul de administrare al utilizatorilor CCP.RO aferent Sistemului de compensare.

BEC va începe să furnizeze Serviciile Live cu efect de la data inițială de lansare a Sistemului de compensare în mediul de producție

(II). Servicii de dezvoltare legate de adaptări sau modificări ale Sistemului de compensare solicitate de CCP.RO printr-o Cerere de Schimbare conform procedurii definite în contract în acest sens.

(III). Servicii de dezvoltare privind lansarea de noi funcționalități, adaptări sau modificări ale Sistemului de compensare pentru a menține și/sau îmbunătăți securitatea și planificarea capacității, sau pentru a adăuga noi produse/instrumente conform foi de parcurs CCP.RO, așa cum se face referire în Anexa 1 (Servicii) și în Anexa 8 ( Foaia de parcurs pentru produse) sau pentru a implementa modificările necesare pentru a se adapta la actualizările la cerințele de reglementare de referință (de exemplu, EMIR)

- Taxa anuală servicii de mentenanță a sistemului: 1.040.000 euro, exclusiv TVA (an 2025), 890.000 euro, exclusiv TVA (an 2026), 587.500 euro, exclusiv TVA (perioada 1 ian 2027– 30 iun 2027)
- Taxa anuală servicii de dezvoltare produse noi (compensare piața spot și compensare contracte împrumut acțiuni): 815.000 euro, exclusiv TVA (an 2025), 1.095.000 euro, exclusiv TVA (an 2026), 565.000 euro, exclusiv TVA (perioada 1 ian 2027– 31 mai 2027)
- Taxa de preluare a aplicației de la ENXC: 475.000 Euro, exclusiv TVA one off
- Clauza de ieșire din contract:
  - o Prin denunțare de oricare din părți dacă ASF nu declară dosarul de autorizare al CCP.RO complet în 6 luni de la intrarea în efectivitate a contractului (ie 30 iunie 2025) ,
  - o în cazul în care contractul este reziliat de una din părți ca urmare a unei încălcări materiale a clauzelor contractuale, partea în default este răspunzătoare de plata de daune către partea vătămată costurile înregistrate de această parte ca urmare a denunțării contractului, în limita maximă a valorii contractului,
  - o Prin denunțarea de oricare dintre părți, fără motiv, după împlinirea termenului fix de 2,5 ani (30.06.2027).