



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA



TARGET2-SECURITIES: IERI, OGGI, DOMANI

Milano, 11 novembre 2015

Fabrizio Palmisani

Condirettore Centrale

Capo del Servizio Sistema dei Pagamenti

Banca d'Italia

AGENDA

IERI	<input type="checkbox"/> L'AVVIO IN PRODUZIONE
OGGI	<input type="checkbox"/> I BENEFICI IMMEDIATI <input type="checkbox"/> MODALITA' DI PARTECIPAZIONE DELLA PIAZZA ITALIANA <input type="checkbox"/> PRIMI DATI SULL'OPERATIVITA' <input type="checkbox"/> PRIMI INDICATORI DI EFFICIENZA
DOMANI	<input type="checkbox"/> I PROSSIMI PASSI DELLA MIGRAZIONE <input type="checkbox"/> IL COMPLETAMENTO DEL PROCESSO DI ARMONIZZAZIONE <input type="checkbox"/> I BENEFICI ATTESI PER GLI UTENTI DI T2S <input type="checkbox"/> IL NUOVO SCENARIO COMPETITIVO DOPO T2S

L'avvio in produzione



Il 22 giugno 2015 T2S è stato avviato in produzione per i CSD e le piazze finanziarie della prima *migration wave*: BOGS (GR), Malta Stock Exchange e, per le transazioni in euro concluse sui rispettivi mercati, SIX SIS (Svizzera) e Depozitarul Central Romania

La migrazione a T2S di Monte Titoli e della piazza finanziaria italiana si è svolta nel *migration week-end*, dalla sera del 28 agosto alla sera del 31 agosto

I saldi dei conti titoli e le istruzioni da regolare sono stati trasferiti dai sistemi di Monte Titoli alla nuova piattaforma; l'attività è stata completata alle 02:30 del 30 agosto, 6 ore in anticipo rispetto all'orario previsto. Alle 14:00 dello stesso giorno tutti i partecipanti avevano riconciliato le proprie posizioni

I benefici immediati

I. L'EFFICIENZA DEL MODELLO DI REGOLAMENTO 'INTEGRATO' E LA SICUREZZA DEL MODELLO DI REGOLAMENTO 'INTERFACCIATO'

T2S consente il regolamento contestuale (DvP) su una stessa piattaforma di entrambe le «gambe» (titoli e cash) della transazione in valori mobiliari

Il regolamento avviene:

- per i titoli: sui conti aperti dalle banche presso i CSD e detenuti in T2S (*securities accounts, SACs*)
- per il contante: sui conti aperti dalle banche presso le rispettive banche centrali in T2S (*dedicated cash accounts, DCAs*) e alimentati tramite trasferimenti di liquidità dai conti cash detenuti dalle banche in TARGET2

I benefici immediati

2. LA SICUREZZA DEL REGOLAMENTO SU BASE LORDA E L'EFFICIENZA DEL REGOLAMENTO SU BASE NETTA

Il regolamento in T2S avviene su base lorda, ma è assistito da meccanismi di ottimizzazione e di auto-collateralizzazione

I **meccanismi di ottimizzazione** 'scelgono' le operazioni da regolare con la finalità di massimizzare i regolamenti con esito positivo

L'**auto-collateralizzazione** è la concessione automatica di credito infragiornaliero ad un operatore - da parte della propria banca centrale - quando tale operatore non ha sul DCA liquidità sufficiente per perfezionare un'operazione di acquisto titoli. Il **collateral** è rappresentato dai titoli stanziabili a garanzia delle operazioni di credito dell'Eurosistema, già disponibili sul conto dell'operatore e/o oggetto della stessa transazione di acquisto

I benefici immediati

3. MAGGIORE EFFICIENZA NELLE TRANSAZIONI CROSS-BORDER

In T2S la Banca d'Italia ha attivato anche specifici servizi di custodia titoli a favore di due banche centrali di paesi non ancora migrati a T2S (Bundesbank e Banque de France) per consentire la auto-collateralizzazione cross-border

Il servizio consente ai partecipanti esteri di Monte Titoli di regolare in T2S avvalendosi del credito infra-giornaliero concesso dalle rispettive banche centrali e garantito da titoli disponibili presso Monte Titoli (cd. Interim Solution)

Nei primi due mesi di operatività circa 600 operazioni al giorno per un controvalore di 6 mld di euro hanno beneficiato della auto-collateralizzazione cross-border

Modalità di partecipazione - conti cash



In T2S sono stati aperti dalla Banca d'Italia 52 DCA facenti capo a 35 operatori (banche e CCG) rispetto ai 101 partecipanti in T2

I partecipanti esteri a Monte Titoli hanno aperto 18 DCA presso le rispettive banche centrali (6 presso la Bundesbank, 7 presso la Banque de France, 2 presso il Banco de Espana, 2 presso la Banca centrale lussemburghese, 1 presso quella olandese)

La modalità di connessione ai DCA scelta degli operatori italiani è :

- **diretta per 10 operatori (8 A2A e U2A - 1 A2A - 1 U2A)**
- **indiretta per gli altri 25 operatori, attraverso i servizi Core e Optional sviluppati da Target2**

Primi dati sull'operatività

Nella media dei primi due mesi di operatività, con i riferimento ai conti DCA aperti presso la Banca d'Italia:

- sono state regolate **47.000** operazioni al giorno, per un controvalore di oltre **113** miliardi di euro
- circa il **90%** delle operazioni, per un controvalore del **70%** del complessivo importo giornaliero, è regolato nel ciclo notturno tra le **20:00** e le **03:00**. Le restanti operazioni sono regolate nel ciclo diurno tra le **05:00** e le **18:00**
- oltre **30** miliardi di euro al giorno sono stati accreditati sui **DCA** in **T2S** e ritrasferiti sui conti **PM** in **T2** alla fine della giornata

LIQUIDITA' in T2S

- 61%** ➔ *standing orders*
- 18%** ➔ *trasferimenti di liquidità*
- 18%** ➔ *utilizzo dell'autocollateral*
- 2%** ➔ *proventi delle corporate actions*

Primi indicatori di efficienza

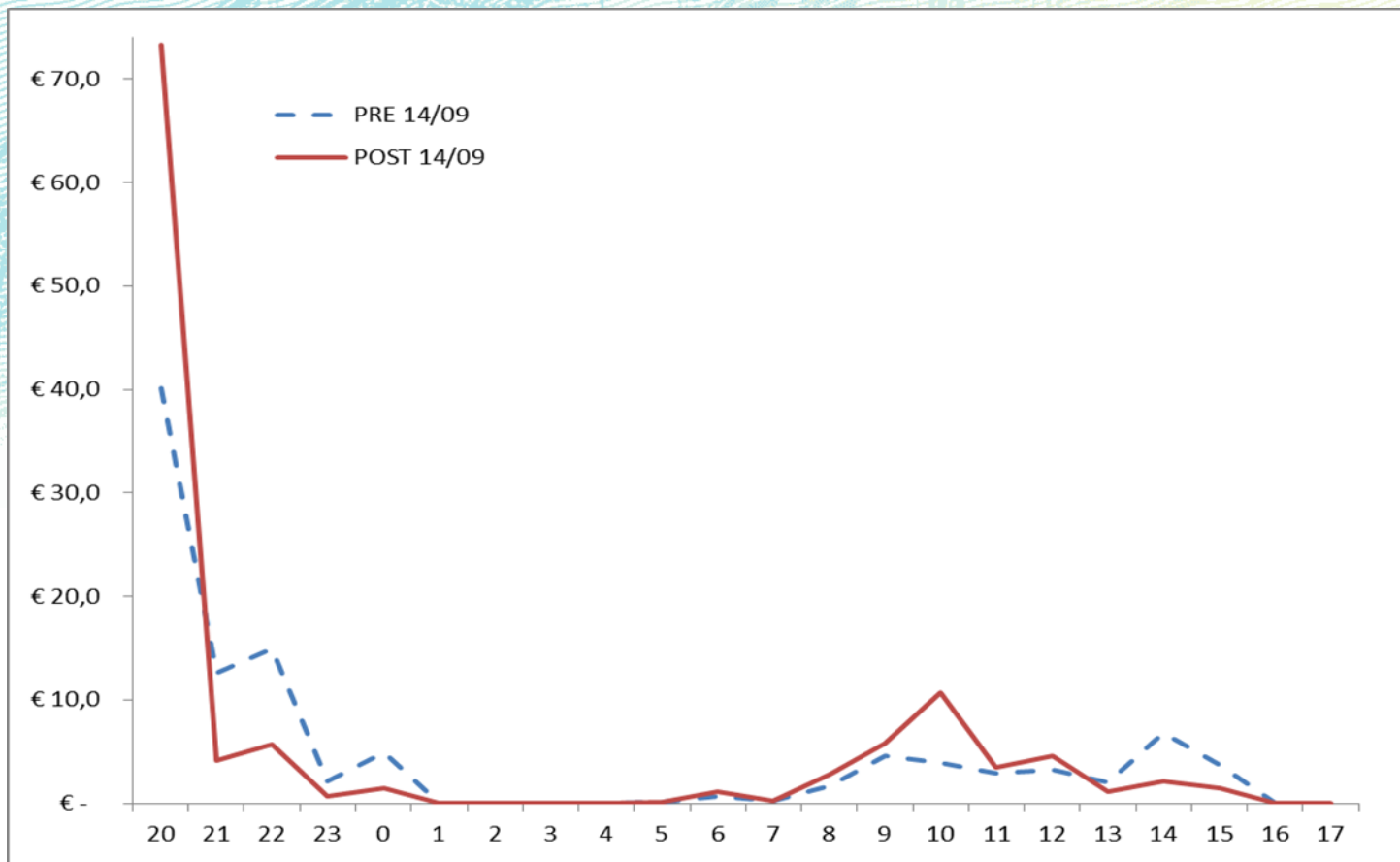
Il *Settlement rate* è in costante crescita dalla migrazione; ad oggi è pari al 98% delle transazioni immesse

Anche il rapporto tra il valore delle transazioni regolate e la liquidità accreditata sui DCA è cresciuto; ad oggi è tra 4 e 5 volte

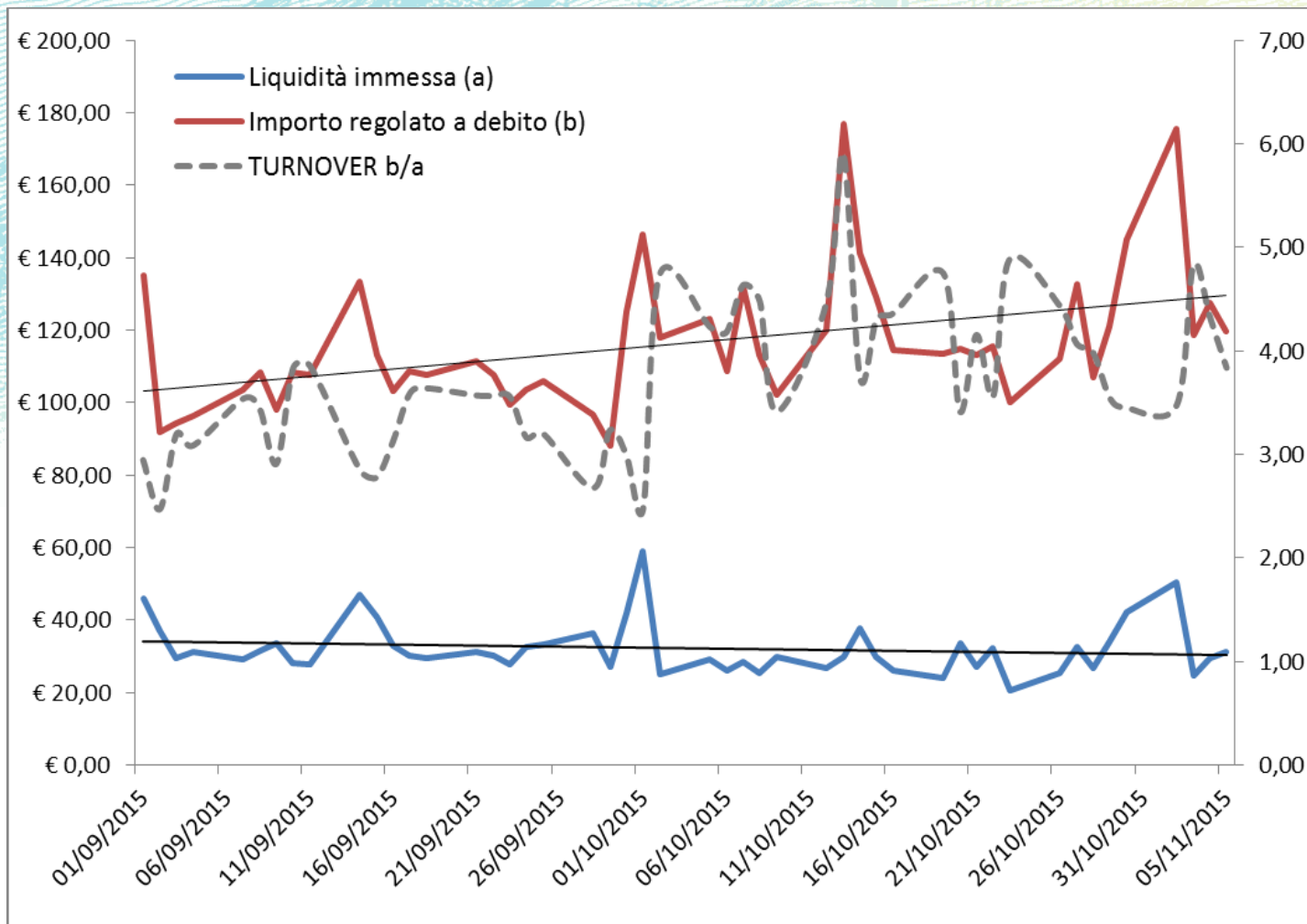
- **percezione di minori rischi operativi e di liquidità**
- ***learning by doing* nella gestione della liquidità in T2S**
- **maggiore efficienza della funzione di autocollateral**
- **effetti dell'introduzione dei due nuovi cicli di parzializzazione (14 settembre 2015)**

Importi regolati per fascia oraria

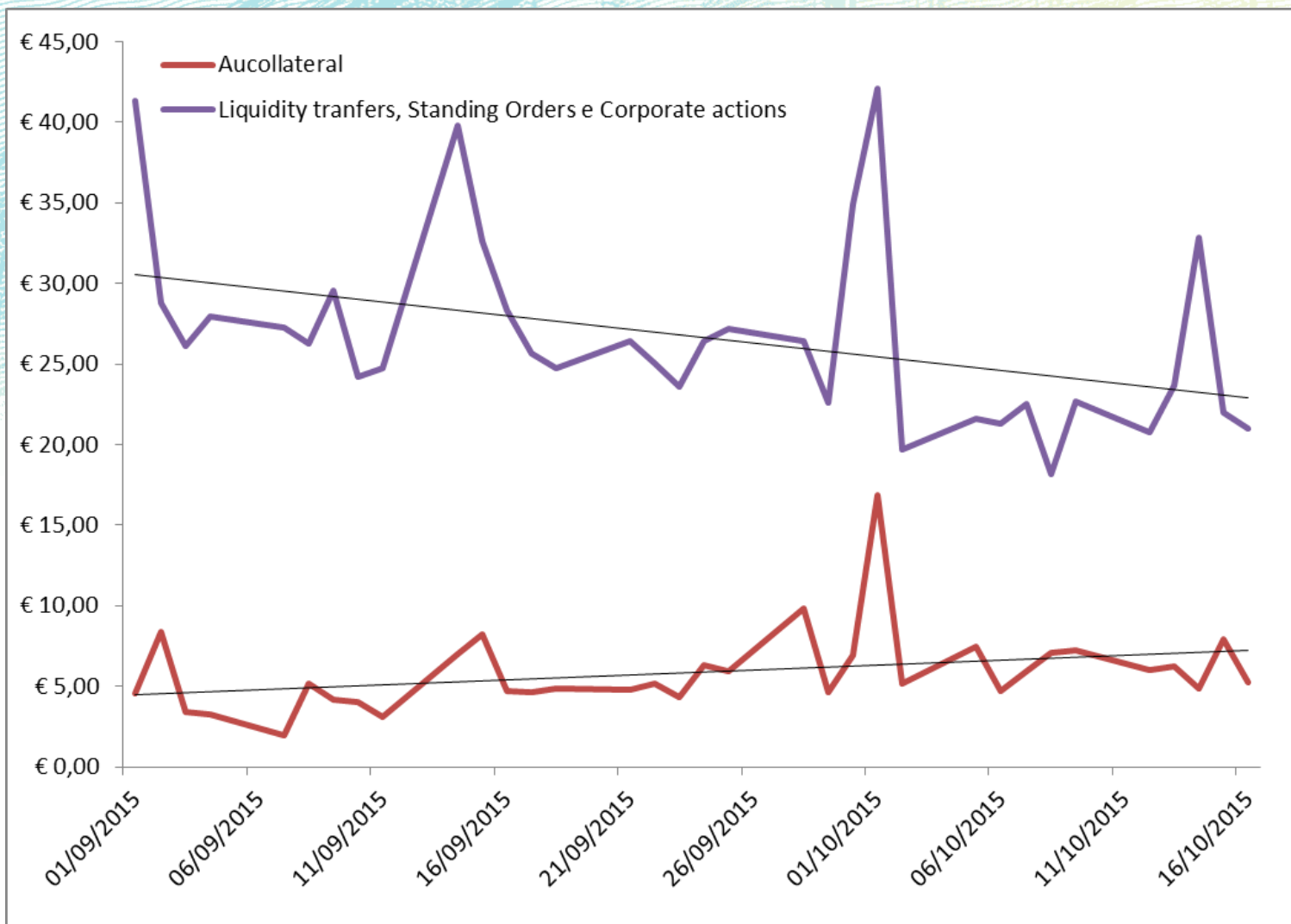
(medie giornaliere in mld di euro)



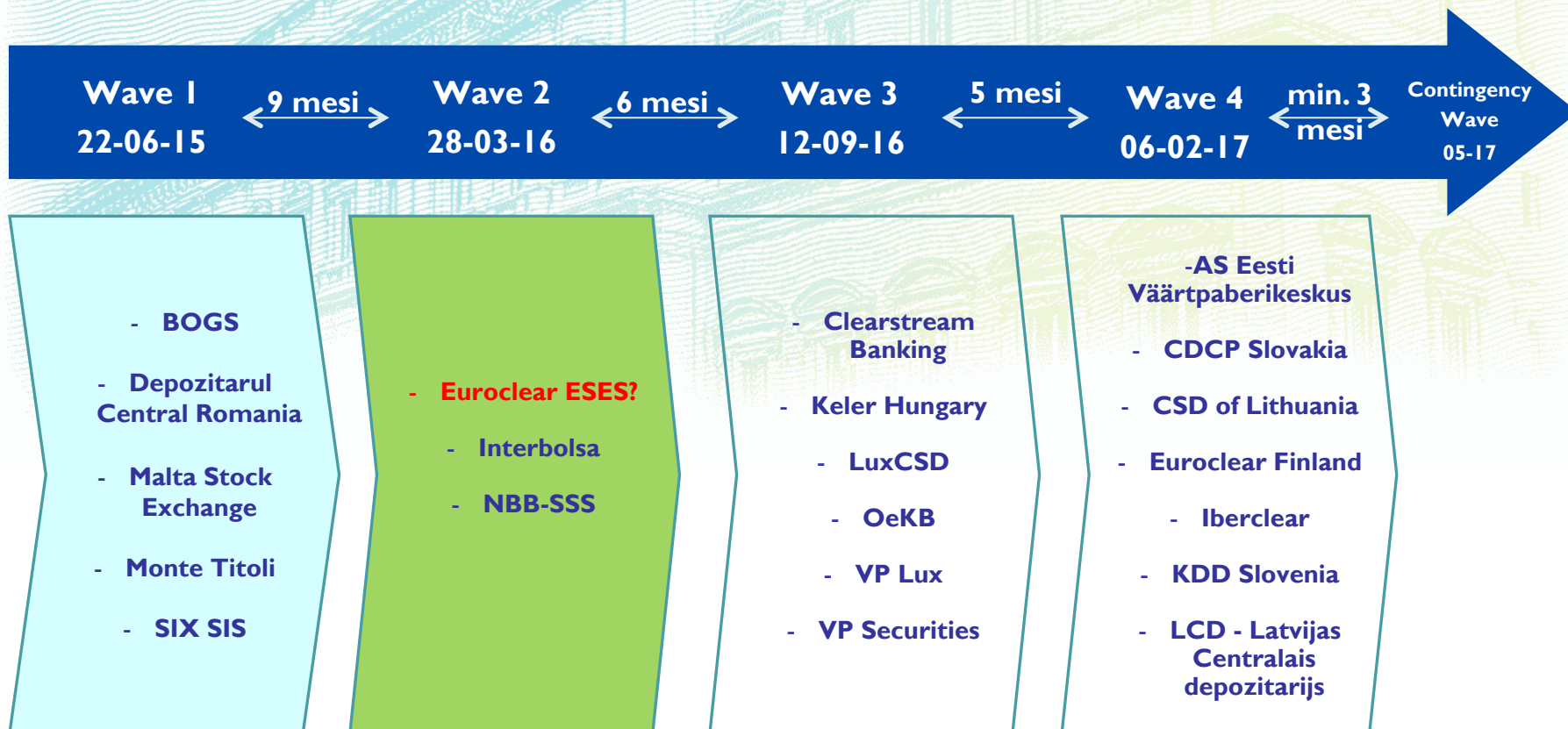
Liquidità vs regolato: valutazioni di efficienza ¹



Fonti di approvvigionamento della liquidità



I prossimi passi della migrazione



Nel 2018 aderirà a T2S anche la Banca centrale danese con la propria valuta

Il completamento del processo di 'armonizzazione'

La mancanza di armonizzazione nelle attività di post-trading in Europa è una delle ragioni dell'avvio di T2S

L'armonizzazione consentirà di cogliere appieno tutti i benefici derivanti da un'unica piattaforma di regolamento, segnatamente **la creazione di un mercato più integrato e più concorrenziale**

L'attività di armonizzazione è fuori dal mandato di T2S, ma **T2S agirà da catalizzatore nei confronti del processo di armonizzazione** che rimane in carico alle Autorità e all'industria

L'azione propulsiva è esercitata dal **T2S Harmonization Steering Group** che ha individuato 24 aree di intervento di cui 16 ritenute prioritarie, e dai **National User Group**, che hanno il compito di monitorare il recepimento dei principi di armonizzazione nelle rispettive piazze finanziarie

La piazza finanziaria italiana ha fatto un grosso sforzo di adeguamento; permangono tuttavia **3 aree di mancata armonizzazione che verranno colmate nel secondo semestre del 2016**

I benefici attesi per gli utenti di T2S



RIDUZIONE DEL COSTO DEL SETTLEMENT E DELLE ATTIVITÀ DI POST-TRADING

- diminuzione nel medio periodo del costo medio del regolamento delle transazioni (economie di scala)
- realizzazione dell'unicità del prezzo per il regolamento delle transazioni cross-border e di quelle domestiche (regolamento sulla stessa piattaforma)
- riduzione dei costi di infrastruttura per i CSD (competizione tra i CSD e con le banche custodi)
- incentivo alla diversificazione dei portafogli, sia per gli investitori individuali sia per quelli istituzionali, con potenziali effetti positivi sui rendimenti

SEMPLIFICAZIONI TECNICO/PROCEDURALI

- regolamento su un'unica piattaforma delle transazioni rivenienti da mercati diversi
- riduzione del numero di interfacce con i sistemi di regolamento
- adozione di standard e pratiche di mercato armonizzate tra le diverse piazze finanziarie dell'euro
- possibilità di accentrare la detenzione di titoli in un unico conto
- riduzione delle esigenze di collateral

Il nuovo scenario competitivo dopo T2S

ALCUNE AFFERMAZIONI DEI CSD AL SIBOS

1. Want to make the most of TARGET2-Securities? Consolidate European domestic and international assets in a **single pool of liquidity** at very attractive prices.
2. XXX will provide **centralised access to T2S settlement**. Firms will also be able to pool assets from multiple European markets through XXX, which will take care of the multi-markets asset servicing across T2S markets.
3. To be successful as a CSD going forward, you need to be either big or beautiful – by which I mean excelling as a specialist, and being highly efficient. Revenues will be eroded, making **cost control critical**.
4. T2S is a great **opportunity for any domestic actor to become international** since T2S will convert what is cross-border today into the equivalent of domestic settlement.



**GRAZIE PER
L'ATTENZIONE**