

## T+1 IN EUROPA, VON DER COMPLIANCE ZUM WETTBEWERBSVORTEIL



**Gloria Tabbah**  
Head of Operations

Im Mai 2024 verkürzten die nordamerikanischen (NA) Märkte ihren Abwicklungszyklus für Aktien, Anleihen, ETFs, bestimmte Investmentfonds und Kommanditgesellschaften, die an einer Börse gehandelt werden, von T+2 auf T+1. Diese von der SEC vorangetriebene Reform zielte darauf ab, das systematische Risiko durch ein kleineres Kontrahentenrisiko zu verringern.

Die Umstellung betraf etwa 7000 Wertpapiere an den NA-Aktienmärkten, an denen täglich 550 bis 600 Milliarden US-Dollar umgesetzt werden. Im Vergleich dazu werden an den europäischen Aktienmärkten täglich 300 bis 400 Milliarden Euro umgesetzt, wobei das Umfeld weitaus fragmentierter ist.

Als Ergebnis dieser Reform ist Nordamerika Europa einen Schritt voraus, da sich die Kluft zwischen der Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität dieser Märkte vergrössert hat.

Um dem entgegenzuwirken, veröffentlichte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) ihren T+1-Bericht über die Kürzung des Wertpapierabwicklungszyklus in der Europäischen Union im Einklang mit dem Vereinigten Königreich und der Schweiz, um einen stärker integrierten und effizienteren Finanzmarkt zu gewährleisten und eine Fragmentierung zwischen den Mitgliedstaaten zu vermeiden. Die neue Regelung soll am 11. Oktober 2027 in Kraft treten, um einen reibungslosen Übergang und eine angemessene Vorbereitung der Marktteilnehmer zu ermöglichen.

### HERAUSFORDERUNGEN UND LEHREN FÜR EUROPA UND DIE SCHWEIZ

Bei den Post-Trade-Dienstleistungen hat Europa eine komplexere Landschaft als Nordamerika, mit mehr als 30 Zentralverwahrern (CSDs),

41 Handelsplätzen, mehreren Währungen und Zeitzonen. Daher wird die Einführung von T+1 schwieriger zu koordinieren sein.

Darüber hinaus erschwert die derzeitige Definition des Regulierungsrahmens die Bewertung der Gesamtauswirkungen der Änderungen, da innerhalb der Europäischen Union noch Verhandlungen zur Fertigstellung der Vereinbarung laufen.

### «Für Europa und die Schweiz steht aufgrund der Marktfragmentierung und der grenzüberschreitenden Komplexität mehr auf dem Spiel.»

Die Umstellung in Nordamerika zeigt jedoch, dass eine Kürzung der Ausführungszeiten in der gesamten Lieferkette operative Auswirkungen auf die Abgleichung von Handelsgeschäften, Abstimmungs- und Abwicklungsaktivitäten, Kapitalmassnahmen und das Ereignismanagement hat, da es keinen Puffer von einem Tag mehr gibt, um Handelsfehler oder Unstimmigkeiten in Bestätigungen zu korrigieren.

Mit T+1 ist jeder Fehler kostspieliger, und die Zeit, ihn zu entdecken, wird um die Hälfte verkürzt. Der Übergang kann zu einem höheren Risiko an Abwicklungsfehlern und finanziellen Strafen führen. In Europa, wo die Fehlerquote bei 2-3% liegt (30-40 Milliarden Euro Risiko), wird der Übergang zu T+1 sowohl die Risiken als auch die Strafen gemäss der Zentralverwahrer-Verordnung (CSDR) verstärken. Aufgrund des engen Zeitplans bei operativen Problemen kann es auch Auswirkungen auf das Liquiditätsmanagement geben.

### WICHTIGE VORTEILE FÜR KUNDEN

Die NA-Erfahrungen zeigen, dass Geschwindigkeit sowohl Widerstandsfähigkeit als auch Druck mit sich bringt. Für Europa und die Schweiz steht aufgrund der Marktfragmentierung und der grenzüberschreitenden Komplexität mehr auf dem Spiel. Der Übergang zu T+1 sollte jedoch nicht nur als Compliance-Belastung betrachtet werden, sondern als Chance, Privatkunden einen echten Mehrwert zu bieten.

Tatsächlich bringt die Umstellung auf T+1 mehrere konkrete Vorteile mit sich. Sie gewährleistet einen schnelleren Zugang zu Liquidität, da die Erlöse aus Wertpapierverkäufen einen

Tag früher verfügbar sind. Dadurch können Kunden schneller in Chancen wie Börsengänge, Privatplatzierungen oder Anleiheemissionen reinvestieren und sind so besser in der Lage, in volatilen Märkten zu agieren. Gleichzeitig kann eine Verkürzung der Abwicklungszeiten die Flexibilität des Portfolios erhöhen, da weniger Kapital in ausstehenden Transaktionen gebunden ist, sodass Kunden ihr Vermögen flexibler über Anlageklassen und Währungen hinweg mobilisieren können.

Der kürzere Zyklus reduziert auch das Kontrahenten- und operationelle Risiko und gibt den Kunden mehr Sicherheit, dass ihre Vermögenswerte während des gesamten Transaktionsprozesses geschützt sind. Gleichzeitig werden durch die Förderung der Automatisierung und des Straight-Through-Processing (STP) die indirekten Kosten von Transaktionen schrittweise gesenkt, was letztlich den Kunden zugutekommt, da die Banken ihre Abläufe rationalisieren. Schliesslich können Schweizer Banken durch die Angleichung an NA und die Übernahme globaler Best Practices zeigen, dass ihre Kunden nach den fortschrittlichsten internationalen Standards betreut werden, was die Position der Schweiz als vertrauenswürdiger Standort für grenzüberschreitendes Vermögen stärkt.

Für Schweizer Privatbanken, die grenzüberschreitende Vermögenswerte in Höhe von über 2,5 Billionen US-Dollar verwalten, bedeutet bereits eine Verbesserung der Abwicklungsseffizienz um 0,1% eine Freisetzung von Milliardenbeträgen für Reinvestitionen. Diese Konvergenz von strenger Abwicklungsfristen und umfassenderen regulatorischen Reformen macht operative Exzellenz zu einem strategischen Faktor.



**REYL**  
INTESA SANPAOLO

**WICHTIGER HINWEIS** - Dieser Inhalt wird von der REYL & Cie AG oder/und den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "REYL" genannt) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung oder einen Ratschlag zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an den darin erwähnten Finanzinstrumenten, zur Durchführung einer Transaktion oder zum Abschluss einer wie auch immer gearteten Transaktion dar, insbesondere nicht für Empfänger, die keine qualifizierten, akkreditierten, zugelassenen professionellen oder institutionellen Anleger sind. Es ist ausschließlich für den Gebrauch des Empfängers bestimmt und darf nicht weitergeleitet, gedruckt, heruntergeladen, für andere Zwecke verwendet oder reproduziert werden. Es ist nicht für die Verteilung/Angebot an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsangehörige eines Landes sind oder einer Gerichtsbarkeit unterliegen, deren Gesetze oder Vorschriften eine solche Verteilung/Angebot oder Nutzung verbieten würden. REYL bemüht sich nach besten Kräften, Informationen aus Quellen zu beschaffen, die sie für zuverlässig hält. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner übernehmen jedoch keine Haftung in Bezug auf diese Inhalte und geben keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der genannten Daten und haften daher nicht für Verluste, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und können ohne vorherige Ankündigung widerrufen oder geändert werden. Dieser Inhalt ist nur für Empfänger bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Vor dem Abschluss einer Transaktion sollten die Empfänger feststellen, ob das Finanzinstrument, das im Inhalt erwähnt wird, für ihre besonderen Umstände geeignet ist, und sie sollten sicherstellen, dass sie (zusammen mit ihren professionellen Beratern) die spezifischen Risiken, die rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen und die Zulassungsvoraussetzungen für den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten, die im Inhalt erwähnt werden, unabhängig bewerten. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner können von Zeit zu Zeit Beteiligungen und/oder Übernahmeverpflichtungen an den hier beschriebenen Finanzinstrumenten haben. REYL gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Eignung der genannten Informationen, Meinungen oder Finanzinstrumente. Historische Daten über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente oder der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der vorliegende Inhalt wurde von einer Abteilung von REYL erstellt, die keine für das Finanzresearch zuständige Organisationseinheit ist. REYL unterliegt unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen und bestimmte Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen oder für alle Arten von Empfängern verfügbar. Die Empfänger sind daher dafür verantwortlich, alle geltenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Es ist nicht beabsichtigt, Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente in Ländern oder Gerichtsbarkeiten anzubieten, in denen ein solches Angebot nach den einschlägigen Gesetzen und Vorschriften rechtswidrig wäre.



**reyl.com**