

## T+1 IN EUROPA, DALLA CONFORMITÀ AL VANTAGGIO COMPETITIVO



**Gloria Tabbah**  
Head of Operations

A maggio 2024, i mercati nordamericani (NA) hanno ridotto il ciclo di regolamento da T+2 a T+1 per azioni, obbligazioni, ETF, alcuni fondi comuni e società in accomandita semplice quotate in borsa. Questa riforma, guidata dalla SEC, mira a ridurre il rischio sistemico accorciando l'esposizione tra controparti.

La transizione ha interessato circa 7.000 strumenti nei mercati azionari nordamericani, con un volume di transazioni giornaliero compreso tra 550 e 600 miliardi di dollari. In confronto, i mercati azionari europei gestiscono tra 300 e 400 miliardi di euro al giorno, in un contesto molto più frammentato.

Questa riforma ha permesso al Nord America di prendere il vantaggio sull'Europa, ampliando il divario in termini di competitività e attrattività dei mercati.

Per rimediare a questa situazione, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha pubblicato il suo rapporto T+1 sulla riduzione del ciclo di regolamento dei titoli nell'Unione Europea, in linea con Regno Unito e Svizzera. L'obiettivo è garantire un mercato finanziario più integrato ed efficiente, evitando la frammentazione tra gli Stati membri. La nuova normativa dovrebbe entrare in vigore l'11 ottobre 2027, consentendo una transizione graduale e una preparazione adeguata degli operatori di mercato.

### SFIDE E OPPORTUNITÀ PER L'EUROPA E LA SVIZZERA

L'Europa presenta un panorama post-trade più complesso rispetto al Nord America, con oltre 30 depositari centrali di titoli (CSD), 41 sedi di negoziazione, diverse valute e fusi orari. Perciò, l'introduzione del T+1 sarà più difficile da coordinare.

Inoltre, la definizione attuale del quadro normativo rende difficile valutare l'impatto complessivo delle modifiche, con negoziati ancora in corso all'interno dell'UE per finalizzare l'accordo.

**«Per l'Europa e la Svizzera, la posta in gioco è più alta a causa della frammentazione del mercato e della complessità transfrontaliera.»**

L'esperienza nordamericana dimostra tuttavia che la riduzione dei tempi di esecuzione lungo tutta la catena di fornitura ha impatti operativi su abbinamento delle operazioni, riconciliazione e regolamento, azioni societarie e gestione degli eventi. Con una finestra di risoluzione più breve, non esiste più il margine di un giorno per correggere errori di negoziazione o discrepanze nelle conferme.

Con T+1, ogni errore è più costoso e il tempo per rilevarlo è dimezzato. La transizione può comportare un rischio maggiore di fallimento nel regolamento e sanzioni finanziarie. In Europa, dove il tasso di fallimento nel regolamento è del 2-3% (30-40 miliardi di euro a rischio), il passaggio a T+1 amplificherà sia i rischi che le sanzioni previste dal Regolamento sui depositari centrali di titoli (CSDR). Anche la gestione della liquidità potrebbe risentirne, a causa dei tempi stretti in caso di problemi operativi.

### VANTAGGI CHIAVE PER I CLIENT

L'esperienza nordamericana mostra che la velocità porta sia resilienza che pressione. Per l'Europa e la Svizzera, la posta in gioco è più alta a causa della frammentazione del mercato e della complessità transfrontaliera. Tuttavia, la transizione a T+1 non dovrebbe essere vista solo come un onere normativo, ma come un'opportunità per offrire un valore reale ai clienti del private banking.

Infatti, il passaggio a T+1 comporta diversi vantaggi tangibili. Garantisce un accesso più rapido alla liquidità, poiché i proventi della vendita di titoli diventano disponibili un giorno prima. Ciò consente ai clienti di reinvestire più rapidamente in opportunità come IPO, collocamenti privati o emissioni obbligazionarie, migliorando la loro capacità di agire in mercati volatili. Allo stesso tempo, la riduzione dei tempi di regolamento può

aumentare l'agilità del portafoglio, con meno capitale bloccato in transazioni in sospeso, permettendo ai clienti di mobilitare la propria ricchezza in modo più flessibile tra classi di attivi e valute.

Il ciclo più breve riduce anche il rischio di controparte e operativo, offrendo ai clienti una maggiore garanzia che i loro attivi siano protetti durante tutto il processo di transazione. Inoltre, la spinta verso l'automazione e lo Straight-Through Processing (STP) ridurrà gradualmente i costi indiretti delle transazioni, un vantaggio che si rifletterà sui clienti man mano che le banche ottimizzano le proprie operazioni. Infine, allineandosi al Nord America e adottando le migliori pratiche globali, le banche svizzere possono dimostrare che i loro clienti sono serviti secondo gli standard internazionali più avanzati, rafforzando la posizione della Svizzera come centro di fiducia per la gestione patrimoniale transfrontaliera.

Per le banche private svizzere, che gestiscono oltre 2.500 miliardi di dollari in attivi transfrontalieri, anche un miglioramento dello 0,1% nell'efficienza del regolamento si traduce in miliardi sbloccati per il reinvestimento. Questa convergenza tra scadenze di regolamento più strette e riforme normative più ampie posiziona l'eccellenza operativa come un fattore strategico chiave.



**REYL**  
**INTESA SANPAOLO**

**INFORMAZIONE IMPORTANTE** - Il presente contenuto, messo a disposizione da REYL & Cie SA e/o dalle sue società affiliate (di seguito "REYL"), ha finalità esclusivamente informative, è destinato ad un uso strettamente interno e non intende costituire una sollecitazione o un'offerta, una raccomandazione o un consiglio di acquistare o vendere diritti in qualsivoglia strumento finanziario ivi menzionato, né di effettuare transazioni o diventare parte di una transazione di qualsiasi tipo, in particolare con destinatari che non siano investitori qualificati, autorizzati, idonei e/o istituzionali. Il contenuto è destinato ad essere utilizzato esclusivamente dal destinatario e non può essere comunicato, stampato, scaricato, utilizzato e riprodotto ad altri fini. Il contenuto non è destinato a essere distribuito/offerto a, o utilizzato da, persone fisiche o giuridiche di un Paese, o soggette a una giurisdizione, le cui leggi o normative vietano tale distribuzione/offerta od uso. Sebbene REYL si impegni ragionevolmente per ottenere le informazioni da fonti che ritiene affidabili, REYL, i suoi amministratori, rappresentanti, dipendenti o azionisti non assumono responsabilità in merito al presente contenuto e non garantiscono che i dati indicati siano corretti, completi o degni di fede. REYL non assume quindi alcuna responsabilità per le eventuali perdite derivanti dall'utilizzo del presente contenuto, il quale è destinato esclusivamente ai destinatari che comprendono i rischi inerenti e sono in grado di assumerli. Le informazioni, i pareri e le verifiche contenute nel presente documento sono pertinenti alla data di pubblicazione e potrebbero essere revocate o subire variazioni senza preavviso. Il contenuto del presente documento è destinato esclusivamente a soggetti in grado di comprendere e assumersi tutti i rischi del caso. Prima di eseguire qualsiasi transazione, i destinatari devono stabilire se lo strumento finanziario menzionato nel contenuto corrisponde alle sue caratteristiche particolari e devono accertarsi di determinare, in modo indipendente (con i loro consulenti professionali) i rischi specifici, le conseguenze legali, fiscali e contabili nonché le condizioni di idoneità dell'acquisto degli strumenti finanziari menzionati nel contenuto. REYL, i suoi amministratori, funzionari, dipendenti, agenti e azionisti possono di volta in volta vantare interessi e/o avere impegni di sottoscrizione negli strumenti finanziari descritti nel presente documento. REYL non fornisce garanzie per quanto riguarda l'adeguatezza delle informazioni indicate, dei pareri o degli strumenti finanziari. I dati storici relativi al rendimento degli strumenti finanziari o delle attività sottostanti non costituiscono un'indicazione del loro rendimento futuro. Il presente contenuto è stato redatto da un dipartimento di REYL che non è un'unità organizzativa responsabile per la ricerca finanziaria. REYL è soggetta a diversi obblighi regolamentari e alcuni strumenti finanziari possono non essere disponibili in tutte le giurisdizioni o per tutti i tipi di destinatari. Il destinatario dovrà quindi conformarsi alle sue normative locali. Il presente non intende di offrire servizi e/o strumenti finanziari nei paesi o nelle giurisdizioni in cui tale offerta fosse illecita ai sensi delle leggi locali in vigore.



**SUCCESS. TOGETHER.**