



**BANCA D'ITALIA**  
EUROSISTEMA



# **TARGET2-Securities e oltre**

## **Post-trading & T2S Forum 2017**

**Milano, Centro Congressi ABI - 24 novembre**

---

**Fabrizio Palmisani**  
**Direttore Centrale**  
**Titolare del Servizio Sistema dei Pagamenti**  
**BANCA D'ITALIA**

## Agenda

- ❑ **Il completamento della migrazione a T2S**
- ❑ **La partecipazione della piazza finanziaria italiana a T2S**
- ❑ **Cosa rimane da fare in T2S....**
- ❑ **... e nel mondo del post trading**
  - ❑ **l'armonizzazione delle *business practice***
  - ❑ **il consolidamento T2/T2S**
  - ❑ **una piattaforma unica per la gestione del collateral con l'Eurosistema**



## Il completamento della migrazione a T2S

- ❑ Nel week-end 15-17 settembre, con l'ultima finestra di migrazione, hanno cominciato a operare su T2S i CSD della Spagna e dei Paesi Baltici. Il 27 ottobre è migrato anche il depositario slovacco. Resta da effettuare il passaggio a T2S di Euroclear Finland.
- ❑ Attualmente operano su T2S 20 depositari, rappresentativi di 20 paesi europei. Le transazioni regolate in media ogni giorno sono oltre 500.000, per un controvalore di circa 870 miliardi di euro.
- ❑ Sono attualmente aperti in T2S circa 140.000 conti titoli e 741 conti cash.
- ❑ Entro la fine del 2018, T2S diventerà una piattaforma multivalutaria, con l'avvio del regolamento dei titoli denominati in corona danese. Altri depositari e altre valute potranno aderire in futuro.



## L'evoluzione di T2S

- ❑ Nei prossimi anni, T2S continuerà a evolvere, per molteplici finalità:
  - ❑ recepire le richieste di nuove funzionalità da parte dei partecipanti;
  - ❑ adattarsi alle modifiche del quadro normativo e regolamentare di riferimento;
  - ❑ adeguarsi ai cambiamenti dello standard ISO adottato per la messaggistica.
  
- ❑ Ogni anno saranno rilasciate 4 nuove release:
  - ❑ 1 major release a giugno (nuove funzionalità);
  - ❑ 1 minor release a novembre (adeguamento standard ISO);
  - ❑ 2 release per la risoluzione di eventuali problemi del software (febbraio e settembre).
  
- ❑ La prossima *Major Release* (2.0), pianificata per il 9 giugno 2018, ha tra gli obiettivi principali la realizzazione delle nuove funzionalità che consentiranno il regolamento multivalutario e la gestione delle situazioni di disaster recovery.



## T2S, un sistema ancora 'domestico'

- ❑ Anche dopo l'ultima migrazione, le transazioni domestiche (tra partecipanti allo stesso CSD) continuano a rappresentare oltre il 99% del totale.
- ❑ Il permanere di elementi di segmentazione a livello domestico riflette esigenze di business e operative degli intermediari; si associa all'esistenza di *silos* nei diversi paesi che integrano i circuiti di regolamento con il mercato di scambio e con i sistemi che erogano servizi a valore aggiunto (quali i servizi triparty).
- ❑ Negli ultimi anni, inoltre, l'impegno dei depositari e delle banche si è verosimilmente concentrato sulle attività per l'adesione a T2S, per l'adeguamento agli standard internazionali, per la realizzazione degli interventi necessari per assolvere ai nuovi obblighi di natura regolamentare.



## Le tariffe sulle operazioni di riallineamento (1)

- ❑ Come è noto, quando in T2S vengono regolate le transazioni cross-CSD, la piattaforma assicura automaticamente l'allineamento delle posizioni in titoli evidenziate sugli omnibus account degli Issuer CSD e sui mirror account degli Investor CSD (*realignment*).
- ❑ In fase di definizione della pricing policy, l'Eurosistema decise di non tariffare le operazioni di riallineamento, per rendere il costo del regolamento delle operazioni cross-border pari a quello delle operazioni domestiche.
- ❑ I CSD, però, sono liberi di definire le tariffe da applicare ai propri partecipanti; alcuni depositari, in veste di Issuer CSD, applicano agli altri depositari, in veste di Investor CSD, specifiche tariffe connesse alle operazioni di riallineamento. Diversi Investor CSD ribaltano queste tariffe sui propri partecipanti.



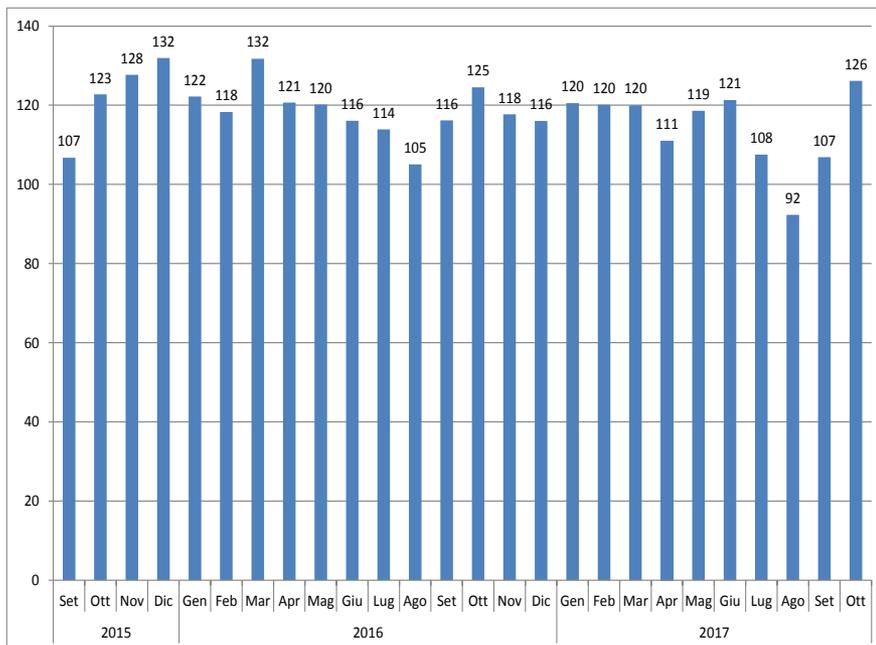
## Le tariffe sulle operazioni di riallineamento (2)

- ❑ Sebbene il fenomeno per ora sia ancora circoscritto, l'Eurosistema ritiene che, qualora si diffonda, possa avere effetti negativi di rilievo sull'integrazione del comparto del post-trading. L'applicazione di tariffe di riallineamento, infatti, vanifica uno degli obiettivi principali di T2S, rendere il costo di regolamento cross-border analogo a quello domestico.
- ❑ Le tariffe di riallineamento vengono applicate anche alle operazioni di autocollateralizzazione cross-border e possono anche costituire un disincentivo al ricorso a questa importante funzionalità.
- ❑ L'Eurosistema, come richiesto anche dall'*Harmonization Steering Group*, sta monitorando il fenomeno per valutare se ed eventualmente quali azioni intraprendere per prevenire che esso si traduca in un ostacolo allo sviluppo delle transazioni cross-border in T2S.

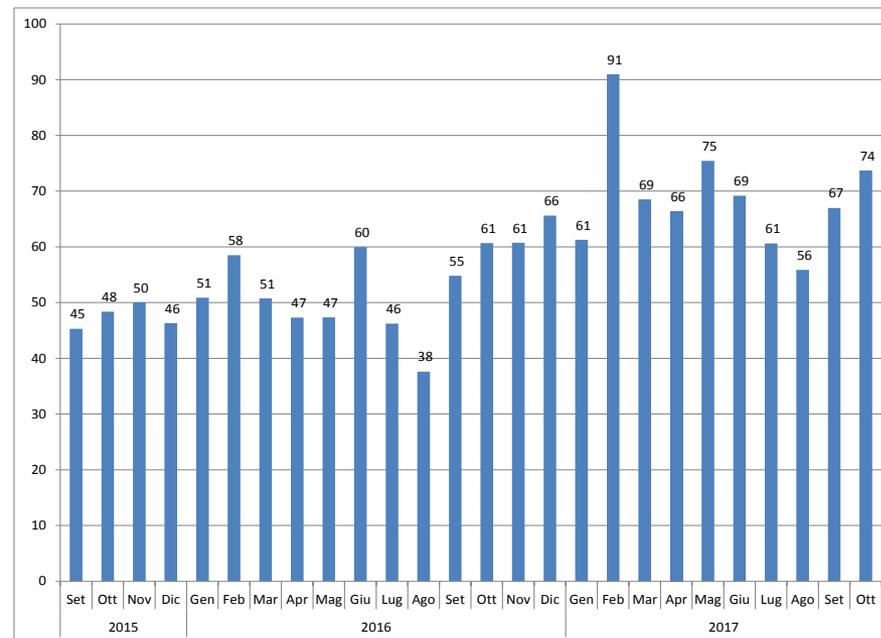


## Le transazioni in T2S

**Andamento del valore regolato sui conti delle banche in T2S-BdI (media giornaliera; miliardi di Euro)**



**Andamento del volume regolato sui conti delle banche in T2S-BdI (media giornaliera; migliaia di transazioni)**

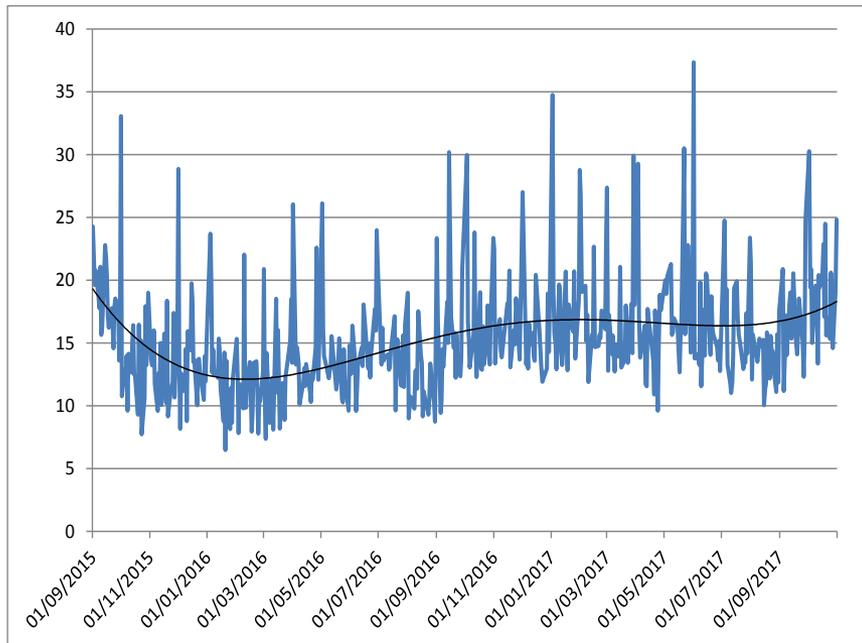


- Sui conti DCA aperti presso la Banca d'Italia viene regolato il 13,8% delle operazioni regolate in T2S pari al 14,5% in valore.
- Circa il 60% delle operazioni regolate fa capo ai primi tre operatori.

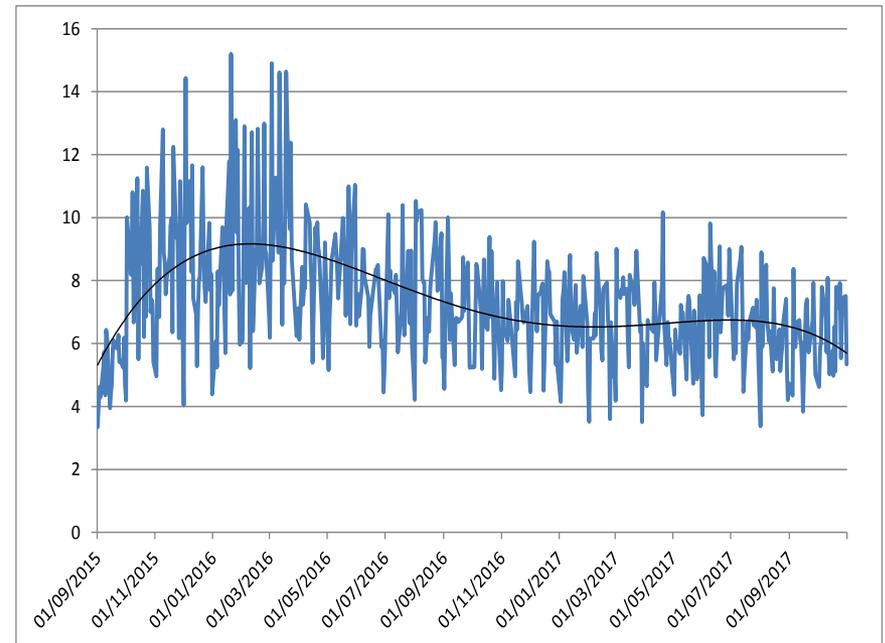


# Liquidità in T2S: situazione delle banche italiane

**Liquidità trasferita dagli operatori da T2 a T2S**  
(dati giornalieri; miliardi di Euro)

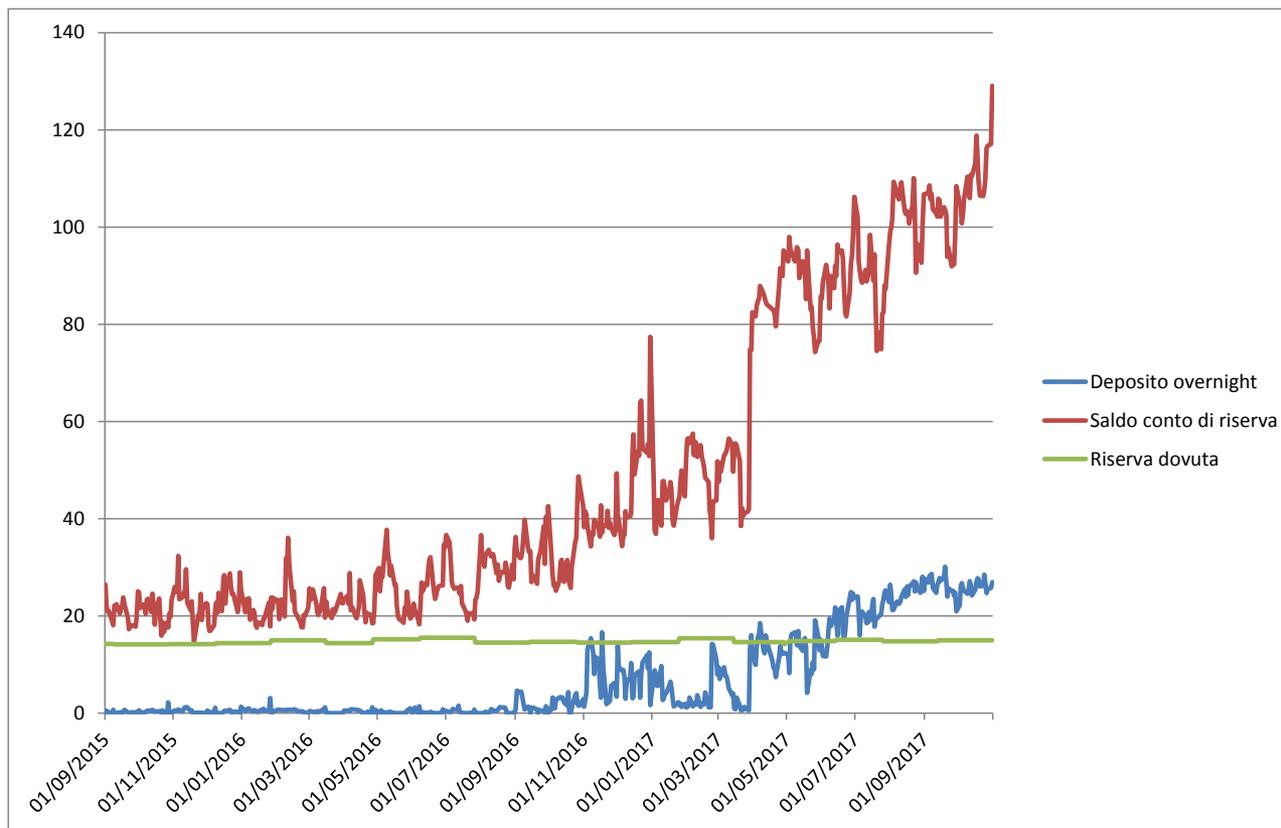


**Turnover del sistema - Importo regolato / Liquidità disponibile** (dati giornalieri; miliardi di Euro)



# Liquidità bancaria in base monetaria

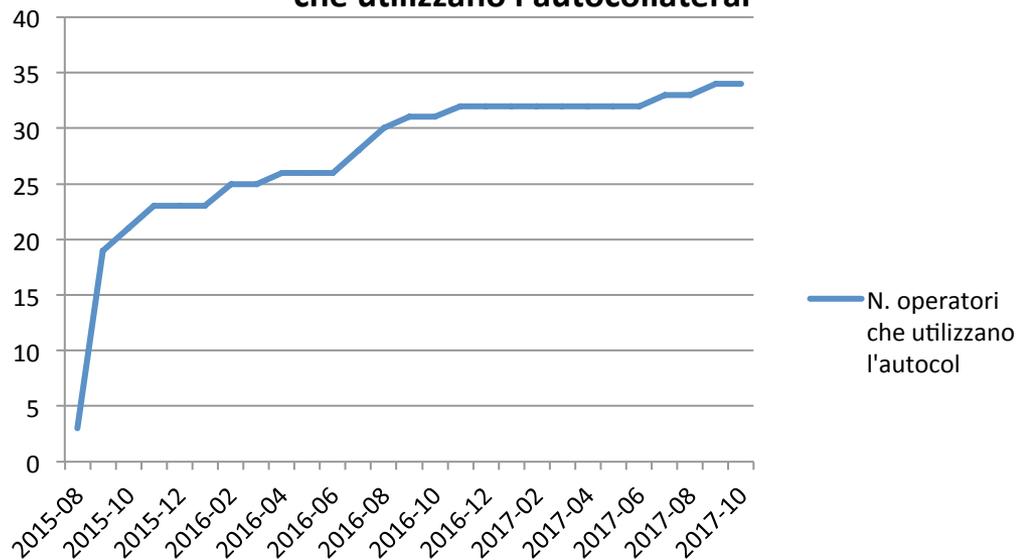
## Andamento delle riserve libere in TARGET2-Banca d'Italia (dati giornalieri; miliardi di Euro)



## L'utilizzo dell'autocollateral

- ❑ L'*autocollateral* continua a rappresentare una funzionalità importante per favorire l'efficienza del processo di regolamento.
- ❑ In Italia, vi fanno ricorso ormai quasi tutti gli operatori che partecipano a T2S e detengono conti DCA con la Banca d'Italia, anche se per importi diversi.

**Numero di operatori  
che utilizzano l'autocollateral**



**N. operatori che utilizzano l'autocollateral**

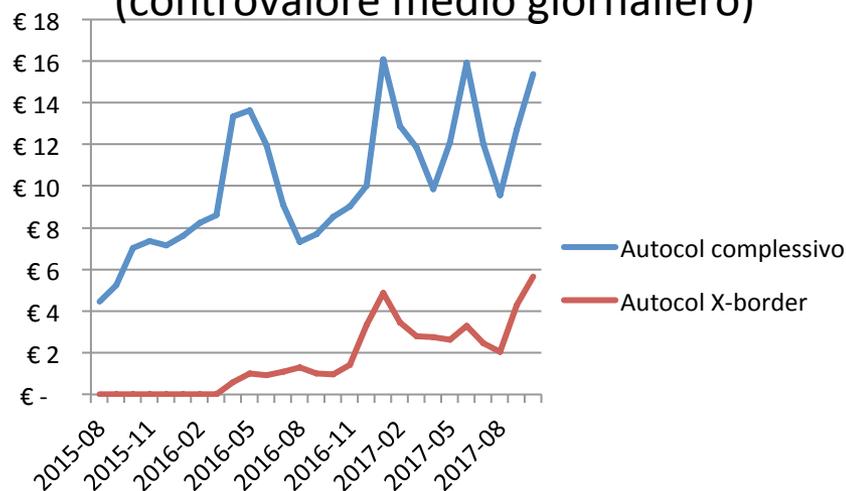
Mese	n.	Mese	n.
2015-08	3	2016-10	31
2015-09	19	2016-11	32
2015-10	21	2016-12	32
2015-11	23	2017-01	32
2015-12	23	2017-02	32
2016-01	23	2017-03	32
2016-02	25	2017-04	32
2016-03	25	2017-05	32
2016-04	26	2017-06	32
2016-05	26	2017-07	33
2016-06	26	2017-08	33
2016-07	28	2017-09	34
2016-08	30	2017-10	34
2016-09	31		



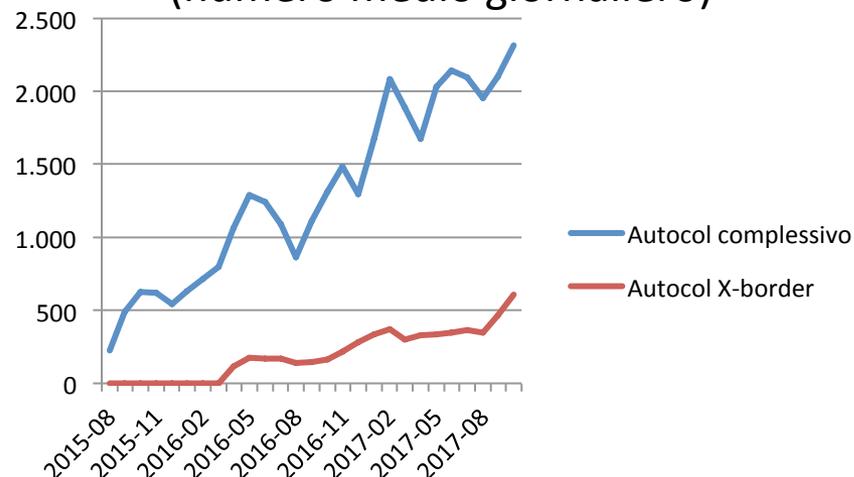
## L'utilizzo *cross-border* dell'*autocollateral* (1)

Anche l'utilizzo dell'*autocollateral* *cross-border* è cresciuto, a partire dal mese di aprile.

**Operazioni di autocollateral**  
(controvalore medio giornaliero)



**Operazioni di autocollateral**  
(numero medio giornaliero)



## L'utilizzo *cross-border* dell'autocollateral (2)

Nel mese di ottobre, oltre un terzo del valore movimentato era costituito da operazioni *cross-border*.

**Operazioni di autocollateral**  
controvalore medio (mld) ottobre 2017



## Cosa rimane da fare...

- Proseguire le iniziative di armonizzazione nel comparto del post-trading, come evidenziato nel Rapporto dello *European Post-Trade Forum* (EPFT).
- Realizzare i progetti di consolidamento e di integrazione tra T2 e T2S come previsto nella Vision 2020 dell'Eurosistema.
- Rendere più efficiente l'utilizzo del collaterale nel garantire le operazioni di credito dell'Eurosistema tramite la realizzazione di una piattaforma unica.



## T2 - T2S Consolidation: benefici

Ricerca di maggiori sinergie tra T2 e T2S per conseguire significativi benefici in termini di:

- ❑ **riduzione dei costi operativi** derivanti dal consolidamento tecnico delle due piattaforme e rafforzamento della cyber resilience;
- ❑ **sfruttamento in T2 degli avanzamenti tecnologici presenti in T2S** quali: l'introduzione dello standard ISO-20022, la possibilità di collegarsi al sistema tramite più network providers (T2 diventerà network agnostic), l'utilizzo di più valute (sistema multicurrency);
- ❑ **possibilità di sviluppare nuovi servizi** e/o adeguare quelli esistenti in funzione del feedback ricevuto dal mercato (già coinvolto nel maggio-giugno 2017 con una consultazione sullo User Requirement Document, URD, i cui commenti saranno incorporati nella nuova versione in corso di pubblicazione).



## T2 - T2S Consolidation: linee d'azione

Le linee di azione del progetto T2-T2S Consolidation riguardano:

- ❑ il consolidamento tecnico delle due infrastrutture di mercato, che, tra l'altro, consentirà di essere del tutto compliant con le direttive sulla cyber resilience;
- ❑ la realizzazione di un'interfaccia unica (Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway- ESMIG) per l'accesso delle banche alle infrastrutture di mercato gestite dall'Eurosistema (RTGS, T2S, TIPS);
- ❑ la convergenza funzionale, che consentirà di sviluppare servizi comuni alle infrastrutture di mercato e di introdurre il multi-currency nel sistema RTGS;
- ❑ lo sviluppo di nuovi servizi RTGS, tramite l'introduzione di nuove funzionalità e/o l'ottimizzazione di quelle esistenti.

Le modifiche riguarderanno prevalentemente il sistema RTGS mentre l'impatto su T2S sarà molto contenuto.



## T2 – T2S Consolidation: User Requirement Document

L'URD è costituito da tre distinti documenti relativi ai diversi servizi:

- ❑ il nuovo servizio **Central Liquidity Management** con l'introduzione di un Main Cash Account (MCA) sul quale verranno regolate tutte le operazioni con la banca centrale (es, OMA, Standing Facilities, prelievi di contante) e sul quale verrà offerto il credito infragiornaliero; consentirà di allocare la liquidità tra i diversi servizi (RTGS, T2S, TIPS);
- ❑ i **servizi RTGS**, che saranno disponibili per il regolamento dei pagamenti di importo rilevante (High Value Payments) e per le transazioni provenienti dai sistemi ancillari;
- ❑ gli **Shared Services**, cioè i servizi che saranno condivisi tra le diverse infrastrutture di mercato gestite dall'Eurosistema (ESMIG, *common reference data management* – CRDM, Billing); una prima versione di tali servizi sarà già resa disponibile alla data di avvio di TIPS (novembre 2018).



## ECMS: obiettivi

L'Eurosistema sta valutando la creazione di una piattaforma tecnica (ECMS) condivisa fra le BCN per la gestione del collateral utilizzato per:

- i finanziamenti di politica monetaria;
- il credito infragiornaliero in TARGET2.

ECMS, sostituendo le attuali procedure delle BCN, consentirebbe di fornire:

- un servizio armonizzato alle controparti;
- ridurre i costi dell'Eurosistema per la gestione e la manutenzione delle procedure.

I rapporti contrattuali e operativi con le controparti, con i CSDs e i Triparty Agent resteranno di competenza delle BCN.



## ECMS: gli approfondimenti condotti

Nel corso del 2017 l'Eurosistema ha:

- ❑ completato sostanzialmente la definizione di funzionalità e processi operativi di armonizzazione per la gestione del collaterale;
- ❑ definito i Requisiti Utente;
- ❑ stimato i costi di realizzazione e gestione per l'Eurosistema;
- ❑ definito la strategia di collaudo e quella di migrazione («big-bang»; go-live dopo un congruo periodo di tempo dall'avvio del progetto T2-T2S Consolidation).



## ECMS: il perimetro funzionale

La piattaforma ECMS offrirà tutte le funzionalità delle attuali procedure nazionali per la gestione di:

- conti pool, collateral in titoli e prestiti bancari;
- valutazione, controlli di eligibility e movimentazione garanzie;
- interazioni con i CSDs/T2S e i triparty agents;
- regolamento delle operazioni di politica monetaria e variazioni della linea di credito in TARGET2;
- interazioni con le banche.

In una fase iniziale le BCN potrebbero avere la facoltà di gestire i prestiti bancari con le attuali procedure domestiche.



## ECMS: possibili implicazioni per le banche

La futura piattaforma ECMS consentirebbe alle banche dell'area euro di:

- usufruire di un servizio armonizzato di gestione delle garanzie tecnicamente integrato con le piattaforme TARGET2 e T2S nonché con i CSDs e con i servizi triparty;
- semplificare e unificare i processi operativi e le applicazioni IT interne che interagiranno con ECMS;
- accedere on-line a ECMS (U2A); per scambiare i messaggi in modalità A2A, le banche dovranno adeguarsi ai nuovi standard di comunicazione ISO20022.





BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA



---

**GRAZIE PER  
L'ATTENZIONE**