

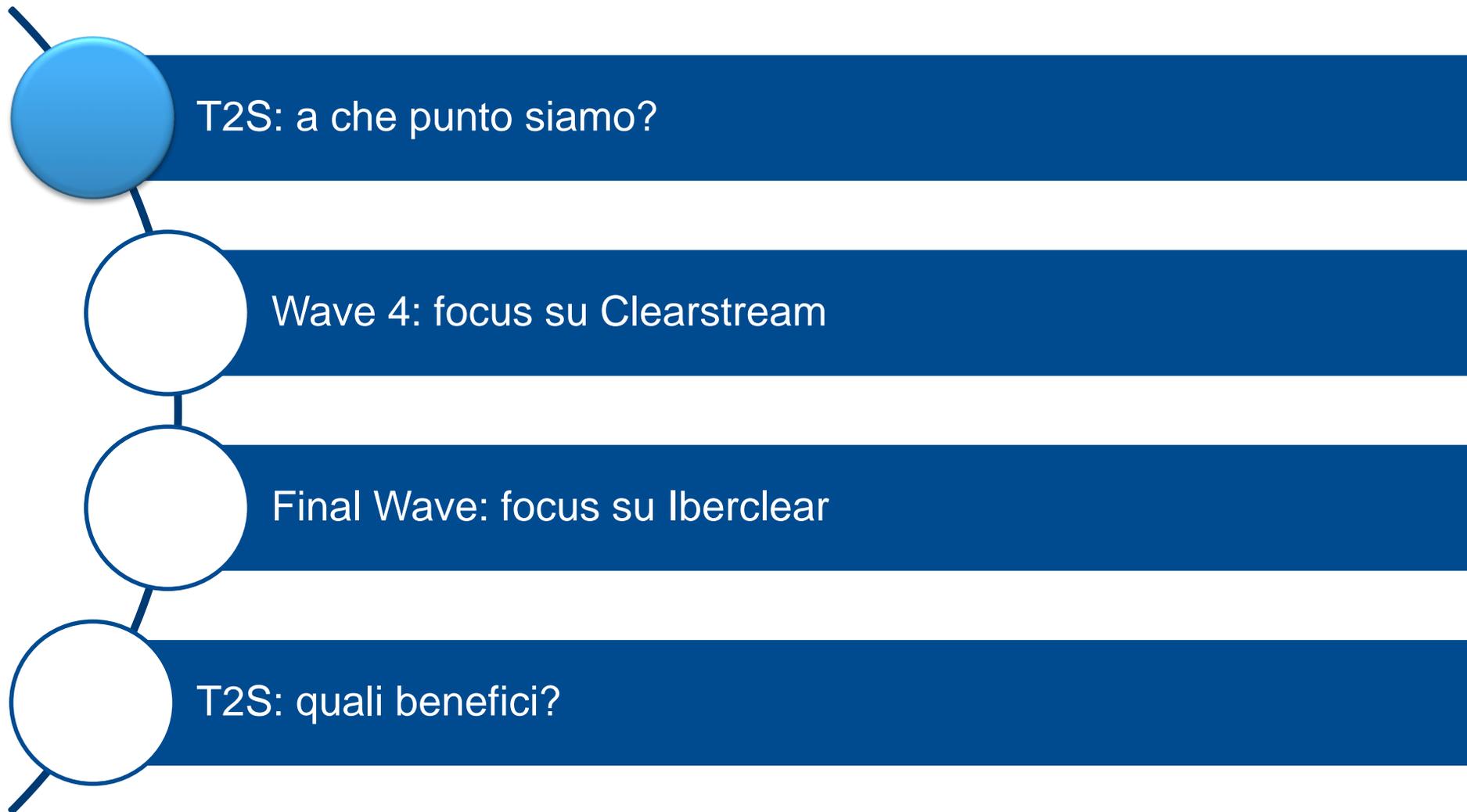
T2S: NAVIGANDO LE PROSSIME WAVE

Post-Trading & T2S Forum

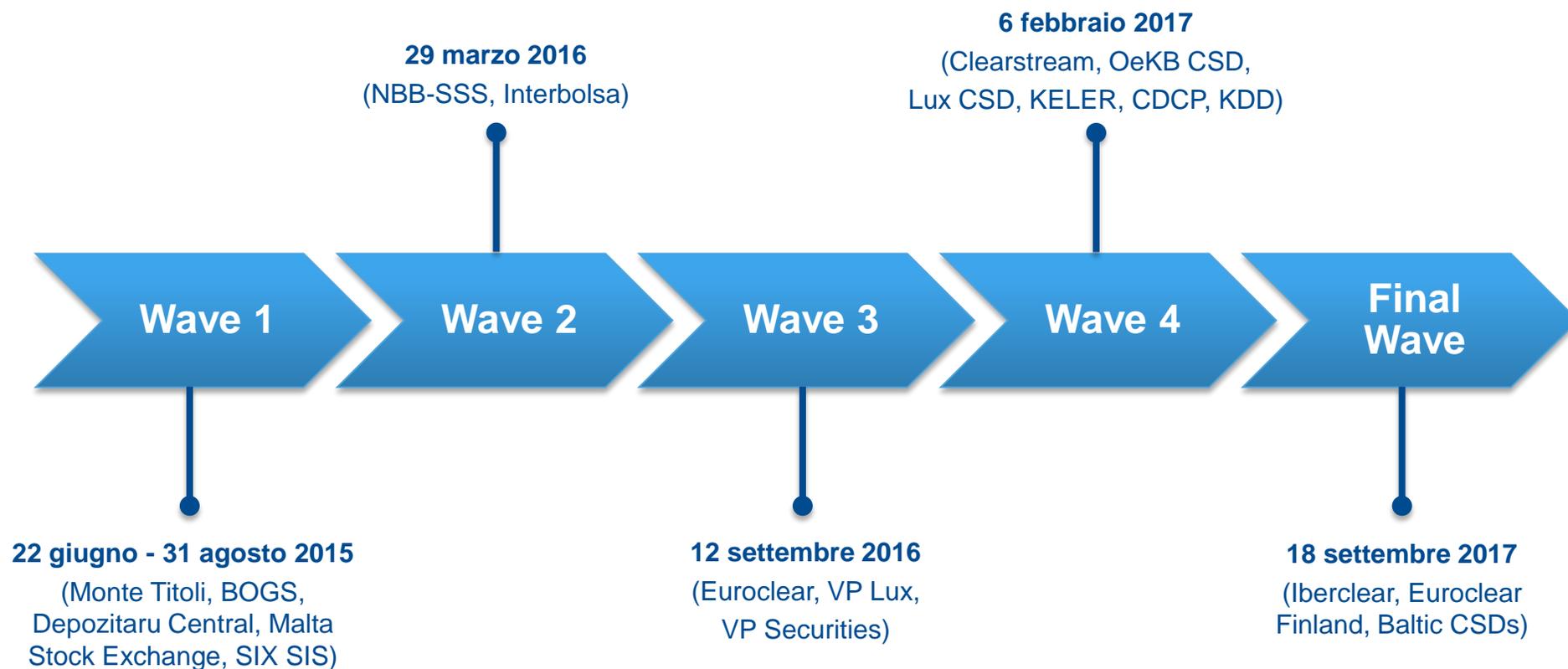
Milano, 12 dicembre 2016



T2S: navigando le prossime Wave



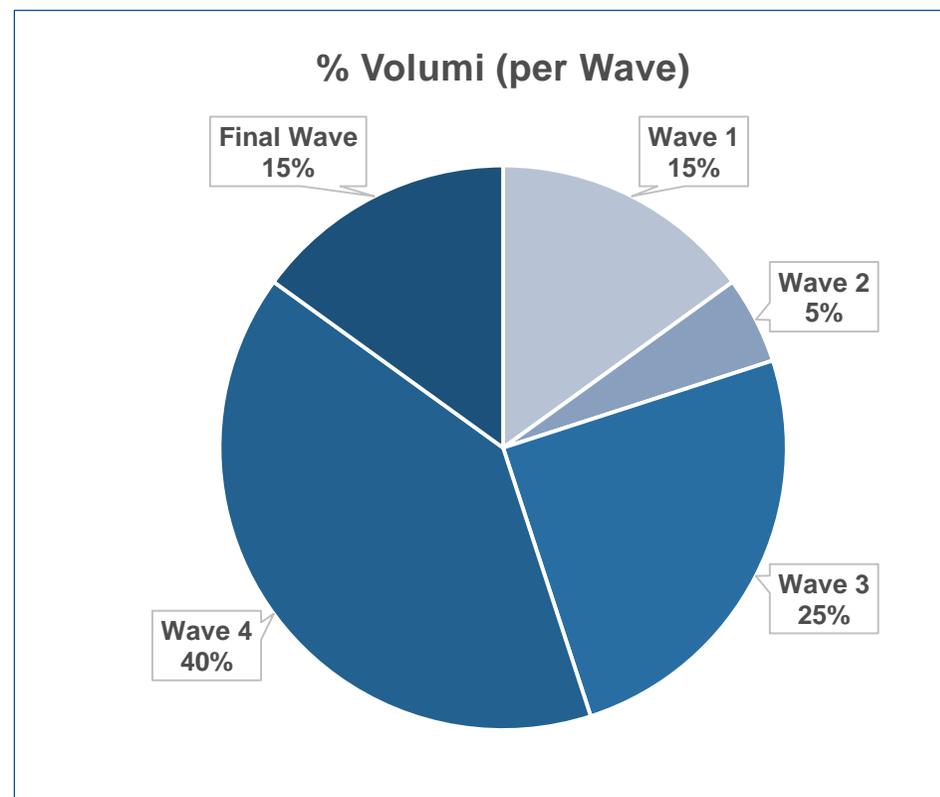
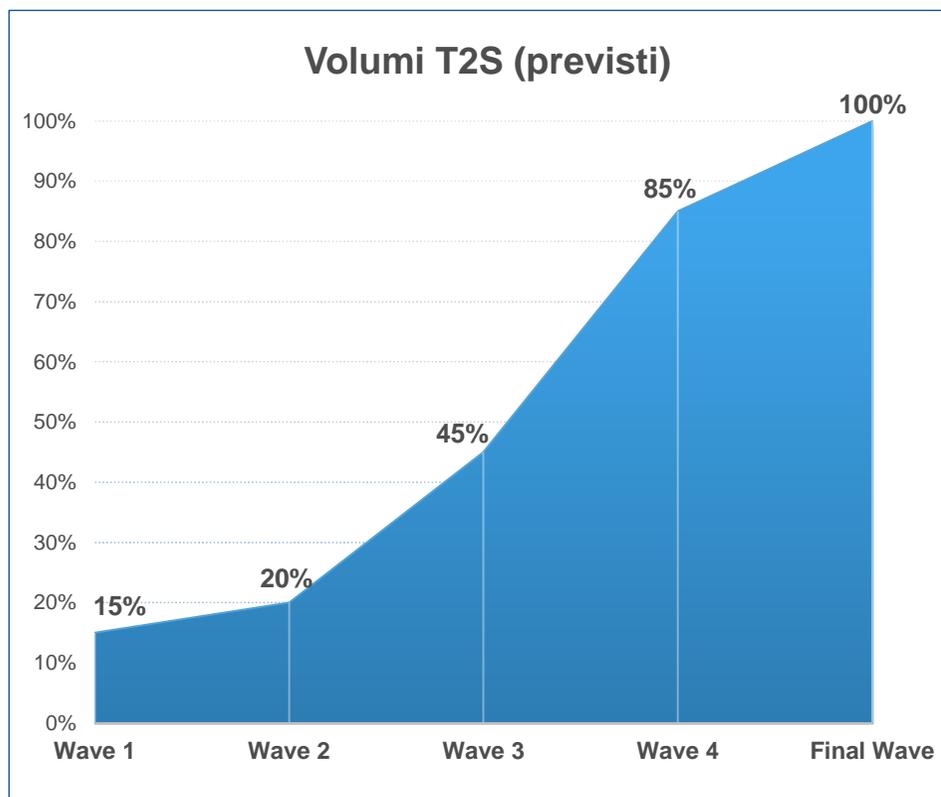
T2S: a che punto siamo?



**Dal go-live di Monte Titoli 5 CSDs, in due Wave, sono migrati sulla piattaforma T2S.
Con le prossime Wave, 4 e Final Wave, 23 CSDs saranno in T2S.**

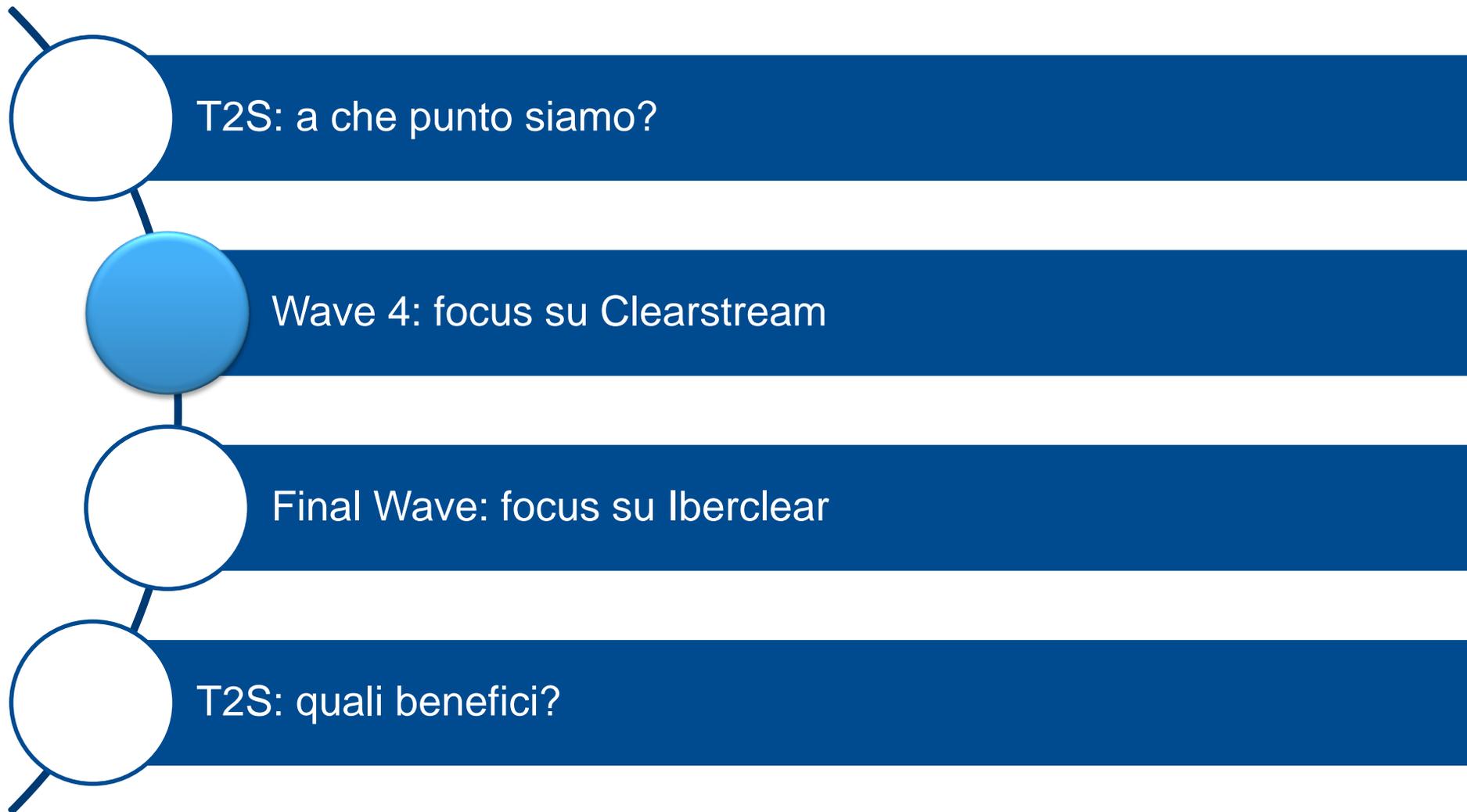
T2S: a che punto siamo?

- Dopo le prime tre Wave, in termini di volumi, T2S è a circa metà del percorso di migrazione.



La Wave 4 vedrà raddoppiare i volumi attesi in T2S

T2S: navigando le prossime Wave



Wave 4: focus su Clearstream

- Il 6 febbraio 2017 il depositario centrale Clearstream, con il mercato finanziario tedesco, migreranno a T2S nell'ambito della Wave 4.
- Dati gli elevati volumi e la preparazione richiesta per ogni MWDR, il community test è stato ridotto a 16 settimane, dalle 22 previste, e ci saranno in totale solo due Migration Rehearsals estesi ai partecipanti.



Il MWDR 3 confermerà la readiness di Clearstream e dei propri partecipanti per migrare a T2S

Wave 4: focus su Clearstream

Market specifics 1/2

T2S Functionalities

Clearstream introdurrà le principali funzionalità di T2S, alcune già oggi presenti:

- Hold & Release
- Partial
- Prioritisation
- Linking & Pooling
- Cash tolerance

Corporate actions /1

- La Record Date sarà introdotta in Germania a partire dal 1 gennaio 2017.
- I market claims, come avviene oggi, saranno generati solo a seguito del settlement dell'underlying instruction.
In Germania i market claims sono gestiti come dividend adjustments (con associato tax entitlement).

Corporate actions /2

- CCPN (cum), additional matching field in T2S, non sarà considerato da Clearstream nelle istruzioni su titoli per i quali è issuer CSD e non sarà generato alcun market claim.
- Le Trasformations saranno generate solo su istruzioni «matched», le «unmatched» saranno cancellate e dovranno essere re-istruite.

La gestione delle Corporate actions, per Clearstream come per altri CSDs, non ha beneficiato dello stesso livello di armonizzazione apportato da T2S per il settlement delle istruzioni

Wave 4: focus su Clearstream

Market specifics 2/2

Party2

- ❑ La community tedesca, a differenza di quanto avvenuto in Italia, non ha creato una propria market practice sulla valorizzazione del Party2 nelle istruzioni di regolamento.
- ❑ Sull'utilizzo del Party2 vi è la sola raccomandazione di concordarne l'utilizzo con la controparte al fine di evitare possibili non-matching delle istruzioni.

Cash management

- ❑ I flussi cash derivanti da settlement instructions saranno regolati sul DCA (come previsto in T2S).
- ❑ I pagamenti derivanti da corporate actions, ad esclusione dei Bunds, saranno regolati sul conto RTGS in T2 (Clearstream prevede di offrire entro il 2017 la possibilità di ricevere tutti i flussi cash sul DCA).

Auto-collateralisation

- ❑ La funzionalità di auto-coll in T2S sarà offerta, dal go-live, solo utilizzando dedicati sub-accounts (providing collateral accounts).
- ❑ Clearstream prevede di offrire l'auto-coll sul main account a partire dal secondo semestre 2017 (ad oggi non è disponibile una pianificazione di dettaglio).

L'assenza di una market practice sull'utilizzo del Party2 può portare ad un aumento dei casi di non-matching qualora le controparti non istruiscano un identico valore

Wave 4: focus su Clearstream

Auto-collateralisation

OTC

- ❑ **On-stock:** i titoli eligibile dovranno essere trasferiti sul sub-account utilizzato come «providing collateral account».
- ❑ **On-flow:** sarà possibile solo nel caso in cui la controparte, che trasferisce i titoli, istruisca in consegna il solo Party 1 e la controparte ricevente istruisca il proprio sub-account.

Stock exchange

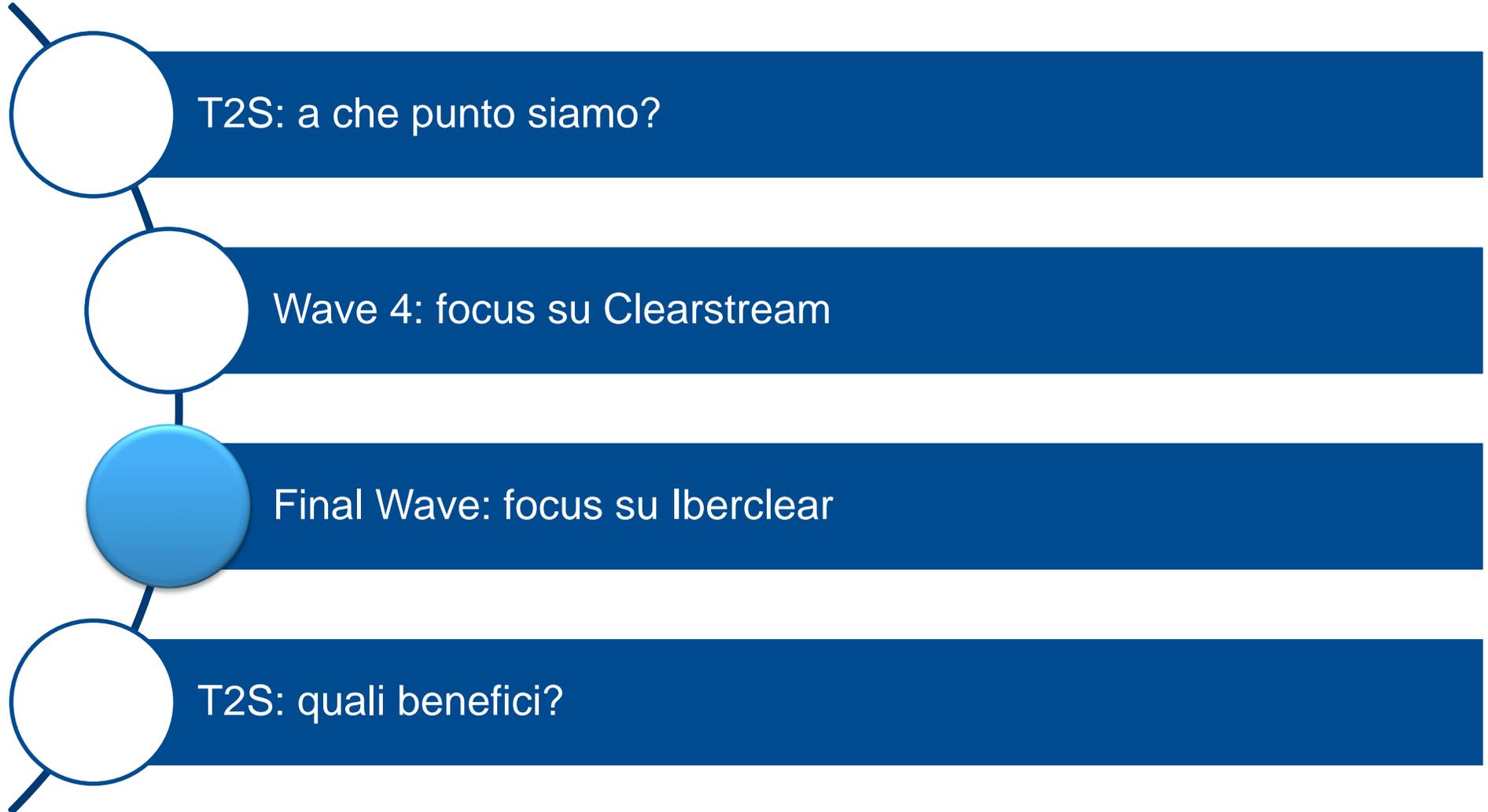
- ❑ **On-stock:** i titoli eligibile dovranno essere trasferiti sul sub-account utilizzato come «providing collateral account».
- ❑ **On-flow:** sarà possibile solo nel caso in cui la controparte che riceve i titoli invii un'istruzione linked WITH all'istruzione originaria per ricevere i titoli sul proprio sub-account.

CCP

- ❑ **On-stock:** i titoli eligibile dovranno essere trasferiti sul sub-account utilizzato come «providing collateral account».
- ❑ **On-flow:** non prevista.

Beneficiare della funzione di auto-collateralization, con Clearstream, sarà meno efficiente ed immediato

T2S: navigando le prossime Wave



Finale Wave: focus su Iberclear

- La migrazione di Iberclear e del mercato finanziario spagnolo a T2S ha richiesto una preliminare market reform per adeguare l'infrastruttura di mercato a quella degli altri mercati finanziari europei.



La terza fase della market reform sarà la più impegnativa data la doppia migrazione prevista

Finale Wave: focus su Iberclear

- Il 18 settembre 2017 Iberclear, e i suoi partecipanti, migreranno a T2S nell'ambito della Final Wave.
- La fase di testing prenderà il via con il primo MWDR (11-12 marzo 2017), a cui seguiranno Community e Business day test. Ulteriori Migration Rehearsals sono pianificati per maggio e agosto del prossimo anno.

2017



Una prima valutazione sulla readiness di Iberclear sarà possibile solo a seguito del MWDR 2

Finale Wave: focus su Iberclear

Open points

Party2

- ❑ Successivamente alla migrazione di Iberclear a T2S, la registration sarà gestita al di fuori di T2S col sistema PTI da Iberclear e dai partecipanti al mercato.
- ❑ Le informazioni sulla registration dovranno essere valorizzate come Party2 nelle istruzioni al fine di identificare il final investor.

DCA

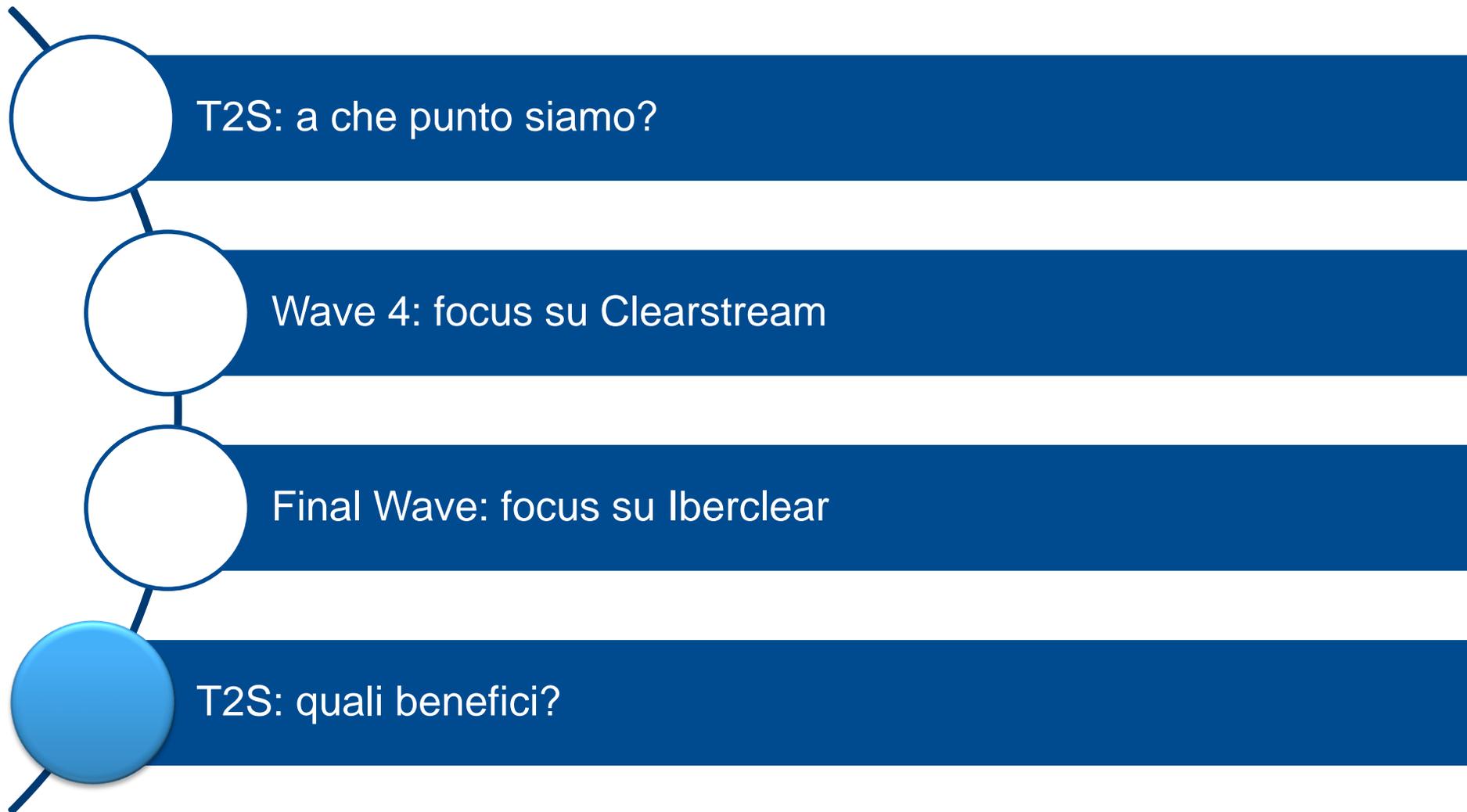
- ❑ Iberclear non permetterà di separare i flussi cash legati al regolamento delle istruzioni da quelli derivanti da corporate actions.
- ❑ Qualora tale restrizione verrà confermata, non sarà possibile l'utilizzo di modelli di accesso a T2S «ibridi» (quale l'ASO) per il mercato finanziario spagnolo.

Market/Legal

- ❑ Non tutti gli attori della market infrastructure spagnola hanno pubblicato i propri piani di adattamento per la Final Wave.
- ❑ La legge spagnola obbliga Remote Members e Market Makers ad essere partecipanti diretti di Iberclear. E' stata richiesta una modifica al Ministero del Tesoro spagnolo.

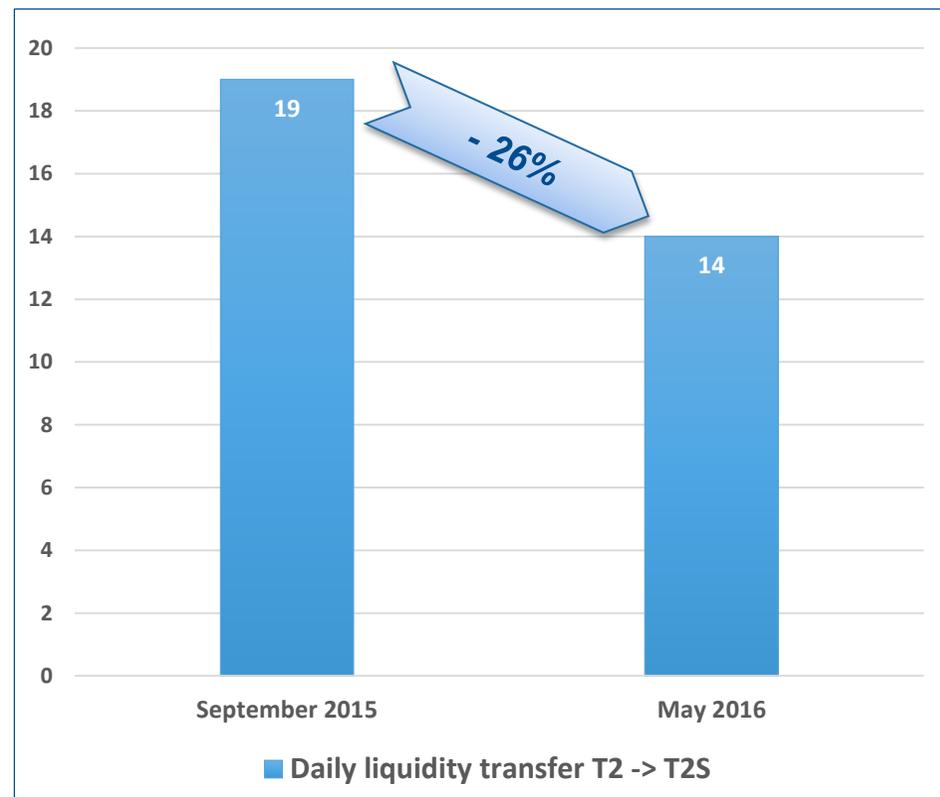
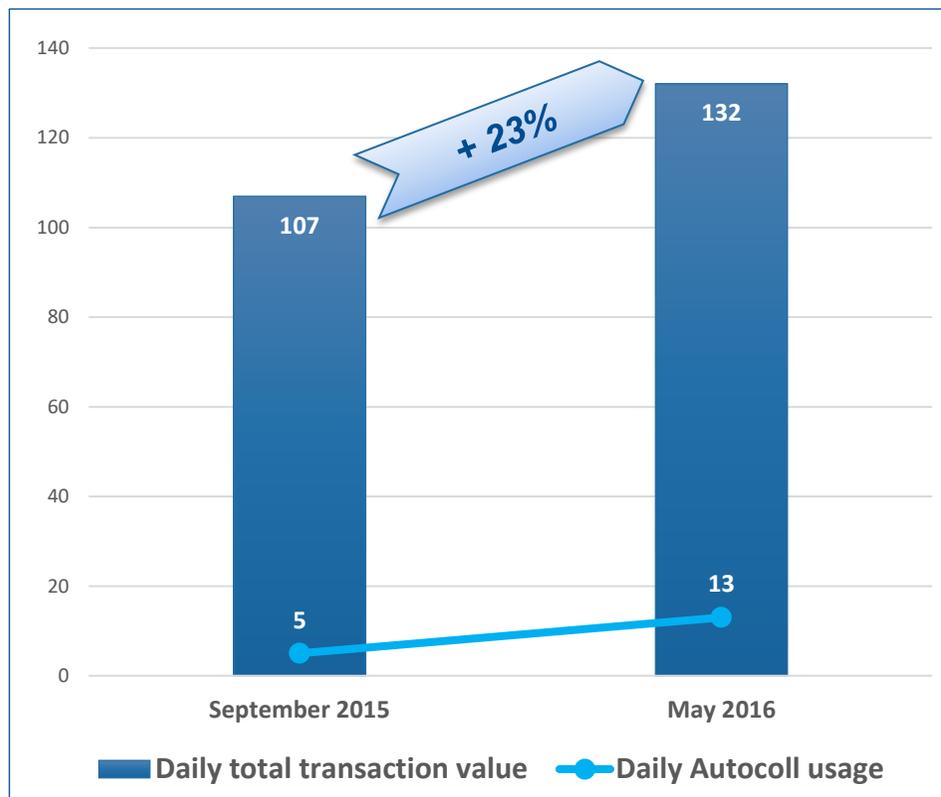
Il mercato finanziario spagnolo dovrà adottare soluzioni in linea con gli altri mercati presenti in T2S al fine di trarne i relativi benefici

T2S: navigando le prossime Wave



T2S: quali benefici?

L'auto-collateralisation nel mercato italiano



Legend: value in billion € - Source: Banca d'Italia

Grazie all'auto-collateralisation il mercato italiano ha beneficiato di una riduzione della liquidità intra-day necessaria al regolamento delle istruzioni

Thank you for your attention!

