

ENCURTAMENTO DO CICLO DE LIQUIDAÇÃO PARA T+1

Reunião do AMI-SeCo NSG-PT | 8 de julho de 2024

Enquadramento

- ✓ Em 24 de junho p.p., o BdP solicitou à APB que, na Reunião do AMI-SeCo NSG-PT, de 8 de julho, apresentasse *“muito sinteticamente, a ótica do mercado, nomeadamente: (i) como tem sido acompanhado este assunto?; (ii) quais as vantagens (caso existam)?; e quais os principais desafios?”*
- ✓ Com vista à recolha de contributos dos seus Associados, a APB promoveu a realização, em 2 de julho p.p., de uma reunião conjunta, que contou com a participação de membros do Grupo de Trabalho de Post-Trading da APB e de representantes de instituições de crédito no AMI-SeCo NSG-PT.
- ✓ O presente documento traduz o consenso do mercado nacional relativamente a este tema.

Acompanhamento do tema

- ✓ A APB começou a dar especial atenção ao tema do possível encurtamento do ciclo de liquidação de transações de valores mobiliários, a partir de abril de 2022 (após o European Capital Markets Institute (ECMI) ter publicado o relatório “Shortening the settlement cycle Why Europe should not wait too long to introduce T+1”).
- ✓ No início de 2023, a Federação Bancária Europeia aderiu à European T+1 Task Force. A APB participou na elaboração do documento de posição da European T+1 Task Force, finalizado em julho de 2023.
- ✓ No seguimento da consulta da ESMA “Call for evidence on shortening the settlement cycle”, lançada em outubro de 2023, tendo por objetivo efetuar uma avaliação dos custos e benefícios associados à potencial redução do ciclo de liquidação de valores mobiliários na Europa para T+1, ou mesmo T+0), a APB contribuiu, via EBF, para a resposta da European T+1 Task Force”, e que foi submetida em dezembro de 2023.
- ✓ Em março de 2024, a APB analisou e partilhou com os seus membros as conclusões do documento da ESMA “Feedback statement - Call for evidence on shortening the settlement cycle”.

Vantagens da passagem para T+1

- ✓ Alinhamento com os horizontes de liquidação noutras jurisdições (e.g. EUA).
- ✓ Oportunidade para a modernização dos mercados financeiros e para aumentar a eficiência e a competitividade dos mercados de capitais europeus.
- ✓ O risco de contraparte é reduzido em 1 dia. A redução dos requisitos de margem e de capital será benéfica.
- ✓ A quantificação dos benefícios de uma eventual mudança para T+1 é, neste momento, contudo, difícil de efetuar.

Nota: O atual ciclo de liquidação T+2 é considerado por alguns participantes como, na prática, equiparando-se a T+1, dada a necessidade de se aprovisionar as Dedicated Cash Accounts (DCA) no final do T+1 (antes do início do T+2).

Principais desafios (1/3)

Comentários gerais:

- ✓ A mudança para o ciclo de liquidação T+1 será uma tarefa complexa e exigente para toda a indústria. É muito mais desafiante do que a mudança anterior (em 2014), para T+2. A compressão do tempo disponível para concluir processos pós-negociação e auxiliares é muito mais severa.
- ✓ A mudança para T+1 parece, contudo, ser somente uma questão de tempo – como a Comissária Mairead McGuinness referiu (*“it is not a question of if, it is a question of when”*).

Comentários específicos:

- ✓ Tenderão a existir custos significativos a curto prazo, que serão mais difíceis de suportar por entidades de menor dimensão e menos sofisticadas.
- ✓ Os participantes de mercado terão de efetuar investimentos avultados na atualização de sistemas informáticos, no reforço de equipas e na alteração de processos.

Principais desafios (2/3)

- ✓ A mudança terá impactos ao nível da resolução de erros, da resolução de discrepâncias e da prevenção de falhas. Existirá a tendência para aumento das falhas de liquidação, bem como das penalidades associadas.
- ✓ O impacto ao nível das falhas de liquidação poderá ser significativo em particular para bancos que realizem operações com contrapartes que utilizem diferentes bancos custodiantes.
- ✓ As transações envolvendo clientes institucionais que trabalhem em moeda diferente do Euro implicarão também desafios acrescidos.
- ✓ A automação de processos tenderá a revelar-se mais difícil relativamente a clientes institucionais “não-SWIFT” em que a troca de informações é, por exemplo, baseada na partilha de ficheiros.
- ✓ As operações envolvendo menor número de intervenientes (e.g. “execution to custody”) tenderão a apresentar menor grau de dificuldade.

Principais desafios (3/3)

- ✓ As CCPs terão de alterar procedimentos e disponibilizar informação online não só a *clearing members*, mas também a *settlement agents*.
- ✓ As áreas de tesouraria dos bancos terão maiores desafios ao nível da gestão de liquidez (nomeadamente relacionados com os horários dos diferentes *market makers*). A tendência será para operarem com níveis de liquidez acima do usual (em particular numa fase inicial).
- ✓ As operações do mercado cambial e as operações de empréstimo de títulos poderão vir a apresentar um maior nível de risco.
- ✓ Alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários poderão, por motivos de liquidez, também registar situações de incumprimento temporário de limites legais ou autolimites.