

DAVID KAMM
MÄRZ 2026

DAS FENSTER SCHLIEßT SICH: T+1 SETTLEMENT UND DIE IMPLEMENTIERUNGSPHASE 2026

WORUM GEHT ES?

Am 11. Oktober 2027 wird in der EU, dem Vereinigten Königreich und voraussichtlich der Schweiz der Wertpapier-Settlement-Zyklus von T+2 auf T+1 verkürzt – Transaktionen werden dann bereits am nächsten Geschäftstag nach Handelsabschluss abgewickelt sein müssen. Was für viele Institute bislang wie ein fernes regulatorisches Projekt wirkte, ist seit dem 3. Februar 2026 konkrete Gegenwart: Mit der Veröffentlichung des Industry Handbook¹ und der ersten europaweiten Readiness Survey² hat die Implementierungsphase begonnen. 77 Prozent der über 1.000 Befragten befinden sich aktuell in der T+1-Transition. Allerdings zeigt die Umfrage deutlich, dass konkrete operative und technische Implementierungsmaßnahmen bei einem Großteil der Marktteilnehmer noch ausstehen. Das Industry Committee hat die Botschaft unmissverständlich formuliert: „Wer jetzt nicht beginnt, gefährdet den koordinierten Go-Live – und die nächste Umfrage wird das öffentlich messen.“

Das parallel erschienene Industry Handbook ist das zentrale Arbeitsdokument für die Umsetzung. Es übersetzt die High-Level Roadmap³ in konkrete operative Anleitungen – strukturiert nach Geschäftsbereichen, mit praktischen Beispielen und klaren Zuständigkeiten. Die gesamte Settlement-Wertschöpfungskette: von Trade Matching und Allocations über Securities Lending bis hin zu SSI und SFT wird berücksichtigt. Für Institute, die noch keine internen Projektstrukturen aufgesetzt haben,

¹ <https://eu-t1.eu/wp-content/uploads/2026/02/EU-T1-Handbook.pdf>

² https://eu-t1.eu/wp-content/uploads/2026/02/EUICT1_2025_Key_Findings_20260126_3MB.pdf

³ https://eu-t1.eu/wp-content/uploads/2025/11/high-level_roadmap_eu_t1-1.pdf

liefert das Industry Handbook den Einstiegspunkt – und für jene, die bereits begonnen haben, den Prüfplan, ob die richtigen Themen adressiert werden.

WO STEHEN WIR?

Die Verkürzung des Settlement-Zyklus ist keine regulatorische Überraschung, sondern das Ergebnis einer jahrzehntelangen Marktentwicklung: von T+5 in den 1990er Jahren über T+3 bis zur europaweiten Einführung von T+2 im Jahr 2014. T+1 ist der konsequente nächste Schritt – getrieben durch Automatisierung, Risikoreduzierung und den Druck zur globalen Harmonisierung. Den Beweis einer erfolgreichen Umsetzung haben die USA und Kanada im Mai 2024 geliefert und damit den internationalen Erwartungsdruck auf Europa erhöht.

Europa geht den Schritt koordiniert: die Europäische Union, das Vereinigte Königreich und die Schweiz haben sich auf den 11. Oktober 2027 als gemeinsamen Go-Live-Termin geeinigt – eine bewusste Entscheidung, um Marktfragmentierung zu vermeiden und operativen Gleichlauf sicherzustellen. Der Weg dorthin ist in drei Phasen strukturiert: 2025 stand im Zeichen der Planung: Governance-Aufbau, Roadmap, regulatorischer Rahmen. 2026 ist das Jahr der Implementierung: Institute müssen ihre Prozesse, Systeme und Strukturen anpassen. 2027 bleibt der Testphase vorbehalten.

Den verbindlichen Rahmen schafft die Verordnung über Wertpapierzentralverwahrer (CSDR), deren Änderung (REFIT) zur Verkürzung des Settlement-Zyklus auf T+1 im Oktober 2025 im EU-Amtsblatt veröffentlicht wurde. Flankiert wird dies durch die finalen Regulatory Technical Standards der ESMA zur Settlement Discipline⁴. Darin werden konkrete operative Anforderungen – darunter verkürzte Fristen für Allocations und Confirmations sowie verpflichtende CSD-Funktionalitäten – verbindlich festgeschrieben und ab Dezember 2026 schrittweise in Kraft treten.

WELCHE FRISTEN GIBT ES?

Allocations & Confirmations: bis 23:00 Uhr CET am Handelstag

Allocations und Confirmations müssen so früh wie möglich, spätestens aber bis 23:00 Uhr CET am Handelstag abgeschlossen sein – elektronisch und in standardisierten, maschinenlesbaren Formaten, um Straight-Through Processing zu unterstützen. Legacy-Systeme (manuelle Prozesse oder telefonische Bestätigungen) sind unter T+1 nur noch sehr bedingt betriebsfähig. Die ESMA spiegelt diese Anforderung in den finalen RTS zur Settlement Discipline – die Empfehlung des Industry Committee wird damit zur verbindlichen regulatorischen Pflicht.

CCP End-of-Day-Prozesse: 22:30 Uhr bzw. 23:59 Uhr CET am Handelstag

CCP müssen ihre End-of-Day-Netting-Reports erstellen und Settlement Instructions bis 22:30 Uhr CET am Handelstag an die Securities Settlement Systems übermitteln. Transaktionen, die vor 22:00 Uhr CET ausgeführt wurden, müssen in das End-of-Day-Netting einbezogen werden. Settlement Instructions aller Marktteilnehmer müssen

⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-10/ESMA74-2119945926-3430_Final_Report_-_CSDR_RTS_on_Settlement_Discipline_and_tools_to_improve_settlement_efficiency.pdf

darüber hinaus bis spätestens 23:59 Uhr CET am Handelstag bei den Securities Settlement Systems eingereicht werden, damit sie in den Nacht-Batch-Lauf aufgenommen werden. Beide Anforderungen sind bis Ende 2026 operativ umzusetzen.

Stock Loan Recall Deadline: 17:00 Uhr CET am Handelstag

Recall-Benachrichtigungen für Wertpapierleihen müssen bis spätestens 17:00 Uhr CET am Handelstag beim Entleiher eingehen – eine Frist, die bewusst eine Stunde vor Handelsschluss der meisten europäischen Börsen liegt, damit der Entleiher die Möglichkeit hat, fehlende Wertpapiere über den Markt zu beschaffen. Wer diesen Zeitpunkt verpasst, riskiert Settlement Fails mit entsprechenden Strafzahlungen gemäß CSDR. Anders als in UK, wo sich Marktteilnehmer an den ISLA-Leitlinien ohne vorgeschriebene Uhrzeit orientieren, ist die 17:00-Uhr-Frist in der EU eine klare und einheitliche Anforderung aus der High-Level Roadmap des Industry Committee.

Alles bis Ende 2026 live – und ab Dezember 2026 bereits regulatorisch verbindlich

Die Implementierungsphase läuft bis Dezember 2026 – danach beginnt die Testphase, in der keine grundlegenden operativen Anpassungen mehr vorgenommen werden können. Wer die oben genannten Prozesse nicht bis Ende 2026 produktiv hat, gefährdet nicht nur die eigene Testfähigkeit, sondern auch die seiner Handelspartner. Ab Dezember 2026 treten die ESMA-RTS zur Settlement Discipline in drei Stufen in Kraft:

- ≡ Ab 7. Dezember 2026 gelten die verkürzten Pre-Settlement-Fristen für Allocations und Confirmations sowie neue Datenanforderungen – damit können Institute ihre T+1-Prozesse bereits vor dem Go-Live testen.
- ≡ Ab 1. Juli 2027 sind CSD zur erweiterten Offenlegung von Settlement-Fail-Daten verpflichtend.
- ≡ Am 11. Oktober 2027 (Go-Live) werden schließlich die CSD-seitigen Funktionalitäten wie Hold & Release, Auto-Partial Settlement und Auto-Collateralisation verbindlich.

WELCHE BEREICHE SIND KRITISCH?

Die operativen Fristen sind das eine – strukturelle Herausforderungen dahinter das andere. Bestimmte Geschäftsbereiche sind von der T+1-Transition überproportional betroffen, weil sie aktuell Zeitpuffer berücksichtigen, die unter T+1 nicht existieren.

Werden **Wertpapiergeschäfte über Währungsgrenzen** hinweg abwickelt, besteht unter T+1 ein verkürztes Zeitfenster, um FX-Transaktionen zu buchen und bis spätestens 00:00 Uhr am Settlement Date zur CLS-Abwicklung einzureichen. Besonders Institute in anderen Zeitzonen oder mit hohem Volumen in EWR-Währungen ungleich EUR (darunter CZK, PLN, RON und ISK) müssen ihre FX-Prozesse und Custodian-Cut-offs überprüfen.

Die neue Recall-Frist von 17:00 Uhr CET am Handelstag lässt dem Entleiher deutlich weniger Zeit, offene Leihpositionen (**Securities Lending**) aufzulösen – was bei nicht rechtzeitig zurückgerufenen Papieren direkt zu Settlement Fails führt. Institute, die

Wertpapierleihe betreiben, müssen ihre Recall-Workflows automatisieren und sicherstellen, dass Benachrichtigungen systemseitig und nicht manuell ausgelöst werden.

Unter T+2 bleibt nach Handelsabschluss noch ein ganzer Werktag, um **Corporate-Action**-Verarbeitungsfehler zu identifizieren und zu korrigieren – dieser Puffer entfällt unter T+1 vollständig. Dividend Processing, Buyer Protection und Market Claims müssen automatisiert und in Echtzeit verarbeitet werden, da manuelle Nacharbeiten im verkürzten Zeitfenster schwer umsetzbar sind.

T+1 erzwingt den vollständigen Übergang zu **Straight-Through Processing**: Jede manuelle Intervention im Matching- oder Allokationsprozess gefährdet die Einhaltung der 23:00-Uhr-Frist und damit das Settlement am nächsten Tag. Institute müssen ihre Matching-Quoten prüfen, Ausnahmebehandlungen automatisieren und sicherstellen, dass PSET-Daten bereits im Allokationsprozess mitgeliefert werden.

Investmentfonds arbeiten heute häufig mit **T+3- oder T+4-Settlement-Zyklen** für Subscriptions und Redemptions – eine Unstimmigkeit, die unter T+1 zu strukturellen Liquiditätsproblemen führen kann. Die High-Level Roadmap des Industry Committee empfiehlt, Settlement-Zyklen für Fondsanteile auf T+2 zu verkürzen – und zwar dauerhaft und bis spätestens zum Go-Live am 11. Oktober 2027. T+2 ist dabei nicht als Übergangslösung gedacht, sondern als strukturelle Anpassung: Ein eintägiger Puffer gegenüber dem T+1-Regime für Wertpapiere soll Investmentfonds die notwendige Cash-Management-Flexibilität erhalten und Finanzierungslücken bei grenzüberschreitenden Portfolios minimieren. Eine regulatorische Klarstellung für Fälle, in denen das verbleibende Delta zu Unterdeckungen führt, wird noch erarbeitet.

Fehlerhafte oder veraltete **Standing Settlement Instructions** sind heute bereits eine der häufigsten Ursachen für Settlement Fails – unter T+1 potenziert sich dieses Risiko, da keine Zeit für manuelle Korrekturen bleibt. Eine dedizierte Industry Taskforce erarbeitet aktuell einen Gold-Standard für SSI-Formate und Marktstandards zur Datenpflege. Institute sollten die Ergebnisse aktiv verfolgen und ihre SSI-Qualität bereits jetzt auf den Prüfstand stellen.

Securities Financing Transactions stellen unter T+1 eine besondere Herausforderung dar, weil der Intraday-Liquiditätsbedarf erheblich steigt – Collateral muss schneller gestellt, Positionen müssen früher aufgelöst werden. Ein eigener SFT-Arbeitsbereich des Industry Committee analysiert derzeit Lösungsansätze, darunter die Einführung eines intraday Batch-Settlement-Zyklus. Institute sollten diese Entwicklungen eng begleiten, da SFT zwar aus dem T+1-Anwendungsbereich des CSDR ausgenommen sind, operativ aber von der Transition betroffen bleiben.

WIE GEHT ES WEITER?

Mit der Veröffentlichung des Industry Handbooks und der Readiness Survey am 3. Februar 2026 ist der Startschuss für die Implementierungsphase gefallen. Ende März 2026 wird die Testing Methodology des Industry Committees erwartet, die den Rahmen für die industrieweiten Tests 2027 definiert und damit erstmals konkretisiert, woran Marktteilnehmer gemessen werden. Bis Ende 2026 müssen alle wesentlichen operativen Prozesse – von Allocations und Confirmations über CCP-End-of-

Day-Prozesse bis hin zu Recall-Workflows – produktiv im Einsatz sein, da ab Dezember 2026 bereits erste Anforderungen aus den ESMA-RTS zur Settlement Discipline verbindlich in Kraft treten. 2027 steht für das industrieweite Testen und schließt am 11. Oktober 2027 mit dem koordinierten Go-Live ab – an dem auch die verbleibenden regulatorischen Anforderungen verbindlich werden. Implementierungsarbeiten, die bis dahin nicht abgeschlossen sind, lassen sich nicht mehr nachholen, ohne den koordinierten Go-Live am 11. Oktober 2027 zu gefährden.

UNTERSTÜTZUNG DURCH 1 PLUS i

Sollten Sie Interesse an weiteren Details zu T+1 Settlement und den für Sie relevanten Änderungen haben, kontaktieren Sie uns gerne. Gleichzeitig unterstützen wir Sie bei Auswirkungsanalysen oder Implementierungsprojekten rund um die oben genannten Herausforderungen – kommen Sie einfach auf uns zu, um weitere Informationen zu erhalten (info@1plusi.de).

Ihr 1 PLUS i Team