

Die neue EMIR-Besicherungsdokumentation zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte – Hintergründe und Erläuterungen¹ (Stand 19.04.2017)*

A. Einführung und Überblick: Aufsichtsrechtliche Vorgaben für Risikominderungstechniken

1. Hintergrund

Die Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation – EMIR) verpflichtet die Marktteilnehmer gemäß Art. 11 EMIR – neben der parallel hierzu bestehenden Transaktionsregister-Meldepflicht (TR-Meldepflicht) und der Clearingpflicht² - bei nicht geclearten Geschäften zur Anwendung bestimmter Risikominderungstechniken.³ Wie im Fall der Clearingpflicht und der TR-Meldepflicht stellt Art. 11 EMIR lediglich Rahmenvorgaben auf. Der konkrete Inhalt und Umfang der Pflichten ergibt sich erst aus den zu der Verordnung erlassenen konkretisierenden Delegierten Rechtsakten mit regulatorischen technischen Standards (RTS).

Die Vorgaben für diese Risikominderungstechniken verteilen sich dabei auf zwei verschiedene Rechtsakte:

¹ Die hier dargelegten Informationen und Auffassungen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Sie stellen insbesondere keine Rechtsberatung oder steuerrechtliche Beratung dar und können diese auch nicht ersetzen. Ob die Vertragsdokumentation im Einzelfall geeignet ist, muss in jedem Fall eigenverantwortlich und unter Einholung von sachverständigem rechtlichem und steuerrechtlichem Rat geprüft werden. Sämtliche Aussagen stellen lediglich den derzeitigen Diskussionstand dar und stehen Im Übrigen unter dem Vorbehalt etwaiger Auslegungsentscheidungen der zuständigen Aufsichtsbehörden und der Europäischen Kommission.

* Gegenüber der Fassung vom 01.12. 2016 wurden nur geringfügige Änderungen vorgenommen: Unter Buchstabe A. > Berücksichtigung des zwischenzeitlichen Inkrafttretens der EMIR-Besicherungs-RTS in Nr. 1, Hinweis auf erfolgte Aktualisierung des EMIR-Anhangs in Fußnote 5, Korrektur der Begrifflichkeiten Nachschuss-/Ersteinschusszahlungen in Nr. 2, Hinweis auf BaFin Internetseite sowie Aufnahme des Datums für das verzögerte Einsetzen der Pflichten in Nr. 4, Aktualisierung, Klarstellung beim sachlichen Anwendungsbereich der befristeten Ausnahme für Devisentermingeschäfte in Nr. 5, Hinweise auf Stellungnahmen der ESAs und IOSCO sowie gemeinsames Verständnis DK-BVI-GDV hinsichtlich bevorstehendem Einsetzen der Besicherungspflichten in Fußnote 12, Korrektur der schematischen Darstellung unter Nr. 6 sowie Ergänzung/Korrektur der Verweise auf Art. 35 + Erwägungsgrund 41 EMIR-Besicherungs-RTS in Nr. 6. Unter Buchstabe B. > Hinweis auf die inzwischen erfolgte Veröffentlichung einer Ergänzungsvereinbarung Segmente in Nr. I.2 und Ergänzungen zur Aktualisierung des EMIR-Anhangs unter Nr. V (alle Änderungen sind durch blaue Schrift markiert)

² Pflicht zur Meldung aller Derivatetransaktionen an zugelassene oder anerkannte Transaktionsregister (gilt für praktisch alle Marktteilnehmer) und Pflicht zum Clearing clearingpflichtiger Geschäfte über zugelassene oder anerkannte zentrale Gegenparteien (gilt nur für qualifizierte - clearingpflichtige - Vertragsparteien).

³ Die Anforderungen an die Risikominderungstechniken gehen auf internationale Rahmenvorgaben zurück. Im Fall der EMIR-Besicherungsanforderungen sind dies die Rahmenvorgaben des Baseler Ausschusses (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) und der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden (Board of International Organizations of Securities Commissions –IOSCO), die so genannten BCBS-IOSCO margin requirements for non-centrally cleared derivatives (BCBS-IOSCO-Rahmenvorgaben). Diese Rahmenvorgaben können daher ergänzend zur Auslegung der Vorschriften der EMIR und der hierzu erlassenen Rechtsakte mit konkretisierenden regulatorischen technischen Standards herangezogen werden.

Mit der Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 (Delegierte Verordnung Nr. 149/2013)⁴ wurde ein erstes Paket allgemeiner und grundsätzlich von allen Marktteilnehmern einzuführender Risikominderungstechniken vorgegeben. Die Umsetzung dieser Anforderungen erforderte zum Teil vertragliche Vereinbarungen mit den Gegenparteien. Für die Vertragsdokumentation zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (DRV) wurde hierfür der EMIR-Anhang entwickelt.⁵ Vgl. hierzu näher das Hintergrundpapier zum EMIR Anhang (Stand 23.07.2013), abrufbar unter:

<https://bankenverband.de/media/contracts/EMIR-Anhang-Hintergruende-Informationen-2013-07-23.pdf>

Der zweite Teil der Anforderungen an Risikominderungstechniken mit den Bestimmungen zur Pflicht zur Besicherung der nicht geclearten Geschäfte (EMIR-Besicherungsanforderungen), wird durch die [am 4. Januar 2017 in Kraft getretene Delegierte Verordnung \(EU\) 2016/2251 der Kommission vom 4. Oktober 2016](#) zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister durch technische Regulierungsstandards zu Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivatekontrakte, geregelt (EMIR-Besicherungs-RTS). Die EMIR-Besicherungsanforderungen richten sich an finanzielle Gegenparteien (FC) und nichtfinanzielle Gegenparteien oberhalb der Clearingschwelle (NFC+).⁶

2. Wesentlicher Inhalt der EMIR-Besicherungspflichten

Die EMIR-Besicherungsanforderungen umfassen insbesondere folgende Pflichten und Vorgaben⁷:

- Pflicht zur Besicherung des jeweiligen Netto-Marktwerts bei täglicher Neubewertung und grundsätzlich auch täglicher Anpassung (Pflicht zur Leistung von [Nachschusszahlungen](#) bzw. Variation Margin (VM): VM-Pflicht) – Art. 10 ff. EMIR-Besicherungs-RTS.
- Pflicht zum Austausch von [Ersteinschusszahlungen](#) (Initial Margin) zur Absicherung gegen Marktwertschwankungen in dem Zeitraum zwischen der letzten erfolgten Bewertung und Leistung von VM und der ggf. erforderlichen Wiedereindeckung nach einem möglichen Ausfall (Pflicht zum Austausch von Initial Margin (IM): IM-Pflicht); und zwar von jeder Partei gesondert, ohne Verrechnungsmöglichkeit und mit der Verpflichtung zur insolvenzfesten Verwahrung der erhaltenen IM-Sicherheiten – Art. 11 ff. EMIR-Besicherungs-RTS.
- Abschließender Katalog zulässiger Sicherheitenklassen – Art. 4 EMIR-Besicherungs-RTS.

⁴ *Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen, die Clearingpflicht, das öffentliche Register, den Zugang zu einem Handelsplatz, nichtfinanzielle Gegenparteien und Risikominderungstechniken für nicht durch eine CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte* (ABl. EU L 52, S. 11, vom 23.02.2013).

⁵ Der EMIR-Anhang [wurde](#) im Zusammenhang mit der Veröffentlichung der neuen EMIR-Besicherungsdokumentation aktualisiert und neu veröffentlicht, siehe hierzu unter Buchstabe B. Ziff. V.

⁶ Zum persönlichen Anwendungsbereich, siehe näher unten.

⁷ Keine abschließende Aufzählung der Pflichten und maßgeblichen Vorschriften.

- Vorgaben zur Bewertung von Sicherheiten, einschließlich Vorgaben zur Adressierung der Kredit-/Bonitätsrisiken etwa durch Abschläge (Haircuts) und zur Vermeidung von Korrelationsrisiken – Art. 6 EMIR-Besicherungs-RTS.
- Vorgaben zur Vermeidung von Konzentrationsrisiken im Fall von als IM gestellten Sicherheiten – Art. 8 EMIR-Besicherungs-RTS.
- Allgemeine Vorgaben zum Risikomanagement und zu Dokumentationspflichten – Art. 2 (1) und (2) EMIR-Besicherungs-RTS.
- Erfordernis der vertraglichen Vereinbarung wesentlicher Aspekte (Katalog zu vereinbarenden Regelungen) – allgemeine Regelungen in Art. 2 (2) letzter Unterabsatz Buchstaben (a) bis (g) EMIR-Besicherungs-RTS, Besicherungsregeln in Art. 3 und Segregierungsregelungen in Art. 19 (3) bis (5) EMIR-Besicherungs-RTS.
- Besondere Rechtsprüfungspflichten im Hinblick auf die Wirksamkeit der verwendeten Vertragsdokumente (Netting-, Besicherungs- und Segregierungsvereinbarungen) – Art. 2 (3) und Art. 19 (6) EMIR-Besicherungs-RTS.
- Sonderregelungen im Hinblick auf Rechtsordnungen, in denen die geforderten Segregierungsvereinbarungen oder verwendeten Nettingvereinbarungen nicht wirksam vereinbart werden können, einschließlich spezieller Rechtsprüfungspflichten – Art. 31 EMIR-Besicherungs-RTS.
- Regelungen zu Verfahren und Voraussetzungen für die Inanspruchnahme der Intragruppenuppenausnahme – Art. 32 und 33 EMIR-Besicherungs-RTS.

3. Persönlicher Anwendungsbereich

Unmittelbare Adressaten der EMIR-Besicherungsanforderungen sind die auch der Clearingpflicht unterliegenden Gegenparteien, also

- finanzielle Gegenparteien (financial counterparties – FC) sowie
- solche nichtfinanziellen Gegenparteien (non-financial counterparties – NFC), die die Clearingschwelle überschritten haben (NFC+).

FC und NFC+ sind gegenüber anderen FC und NFC+ sowie diesen gleichzustellenden Parteien aus Drittstaaten verpflichtet, die EMIR-Besicherungsanforderungen umzusetzen.

Gegenüber Marktteilnehmern, die nicht clearingpflichtig sind, also alle unterhalb der Clearingschwelle liegenden nichtfinanziellen Gegenparteien (NFC-), „Nichtunternehmen“ und Vertragsparteien im Sinne des Art. 1 (4) und (5) EMIR sowie Drittstaaten-Gegenparteien, die NFC- und Nichtunternehmen gleichzustellen sind, besteht damit im Umkehrschluss keine Besicherungspflicht gemäß den Vorgaben der EMIR-Besicherungs-RTS bzw. es kann von einer Besicherung abgesehen werden.⁸ Dies folgt aus Art. 11 Abs. 3 EMIR in Verbindung mit Art. 24 der EMIR-Besicherungs-RTS.

Die Umsetzung der EMIR-Besicherungspflichten setzt damit eine vorherige Klassifizierung der Gegenparteien voraus. Hierfür kann - jedenfalls was die Einordnung als FC und NFC+ bzw. als clearingpflichtige oder nicht-clearingpflichtige Vertragspartei angeht - grundsätzlich auf

⁸ Es handelt sich hier nicht um eine per- se Ausnahme, sondern um eine Absehungsmöglichkeit: Die von den EMIR-Besicherungspflichten unmittelbar angesprochene FC und NFC+ werden daher im Rahmen der von ihnen zu etablierenden Risikomanagementprozesse zur Umsetzung der EMIR-Besicherungsanforderungen eine entsprechende Entscheidung über das Vorgehen im Hinblick auf eine mögliche Besicherung treffen (und dokumentieren) müssen.

die bereits für die Zwecke der allgemeinen Risikominderungstechniken erfolgten Klassifizierungen gemäß dem EMIR-Anhang zurückgegriffen werden (vgl. hierzu Ziff. 2.2 des Hintergrundpapiers zum EMIR-Anhang). Allerdings sind zur Feststellung des konkreten Umfangs der Besicherungspflichten (vor allem das Bestehen der Pflicht zum Austausch von Initial Margin) und zur Ermittlung des Zeitpunkts des Einsetzens der IM-Pflichten im Verhältnis zu den verschiedenen Vertragsparteien weitere Einstufungen erforderlich, vgl. hierzu auch die Anmerkungen zum zeitlichen Anwendungsbereich unter Buchstabe e)).

4. Ausnahmen für Intragruppengeschäfte

Geschäfte zwischen Unternehmen, die derselben Gruppe⁹ angehören (Intragruppengeschäfte), können gemäß Art. 11 (5) bis (10) EMIR unter bestimmten Voraussetzungen von der Besicherungspflicht ausgenommen werden. Dabei gelten ähnliche aber nicht identische Voraussetzungen für Intragruppengeschäfte zwischen

- gruppenangehörigen Gegenparteien aus demselben Mitgliedstaat – Art. 11 (5) EMIR,
- gruppenangehörigen Gegenparteien, aus unterschiedlichen Mitgliedstaaten – Art. 11 (6) bzw. (7) sowie (10) EMIR (unterschiedliche Regelungen, je nachdem ob es sich um Gruppen aus finanziellen oder nichtfinanziellen Gegenparteien bzw. um gemischte Gruppen handelt, und
- gruppenangehörigen Unternehmen, bei denen ein Gruppenmitglied in einem Drittstaat ansässig ist – Art. 11 (8) bzw. (9) EMIR.

Die Inanspruchnahme der Intragruppenausnahmen gemäß Art. 11 (6) bis (10) EMIR muss zunächst beantragt (Antragsverfahren mit Genehmigungserfordernis) bzw. angezeigt werden. Bei grenzüberschreitenden Sachverhalten innerhalb der EU müssen die erforderlichen Anträge oder Anzeigen dabei an beide betroffenen Aufsichtsbehörden der jeweiligen Mitgliedstaaten gerichtet werden. Im Rahmen des Antrags-/Anzeigeverfahrens muss dargelegt werden, dass es keine rechtlichen oder tatsächlichen Hindernisse für den Transfer von Vermögenswerten bzw. die Leistung von Zahlungen zwischen den betreffenden Gruppenmitgliedern gibt und zudem ein angemessenes übergreifendes Risikomanagement gewährleistet ist. Die Einzelheiten ergeben sich Art. 32 ff. EMIR-Besicherungs-RTS.

Das Verfahren wird in vielen Punkten dem Verfahren für die Inanspruchnahme der Befreiungsmöglichkeit für Intragruppengeschäfte im Fall der Clearingpflicht entsprechen. Allerdings handelt es sich um selbständige Verfahren mit eigenen und in den Einzelheiten auch abweichenden Anforderungen. Mit Rücksicht auf die engen Fristen wird es sinnvoll sein, die geplanten Befreiungen möglichst frühzeitig vorzubereiten und das Vorgehen im Hinblick auf die einzuschaltenden zuständigen Behörden in den betroffenen Mitgliedstaaten möglichst eng zu koordinieren.

[Weiter Informationen Intragruppenausnahme sowie Formulare für die erforderlichen Anzeigen/Anträge sind auf der Internetseite der BaFin unter folgendem Link verfügbar:](#)

⁹ Der Gruppenbegriff umfasst nach Art. 3 EMIR bzw. der Gruppendifinition in Art. 2 (16) EMIR grundsätzlich sowohl Gruppen im bankaufsichtsrechtlichen bzw. konzernrechtlichen Sinne sowie Verbände (dem gleichen Institutssicherungssystem angehörige Institute).

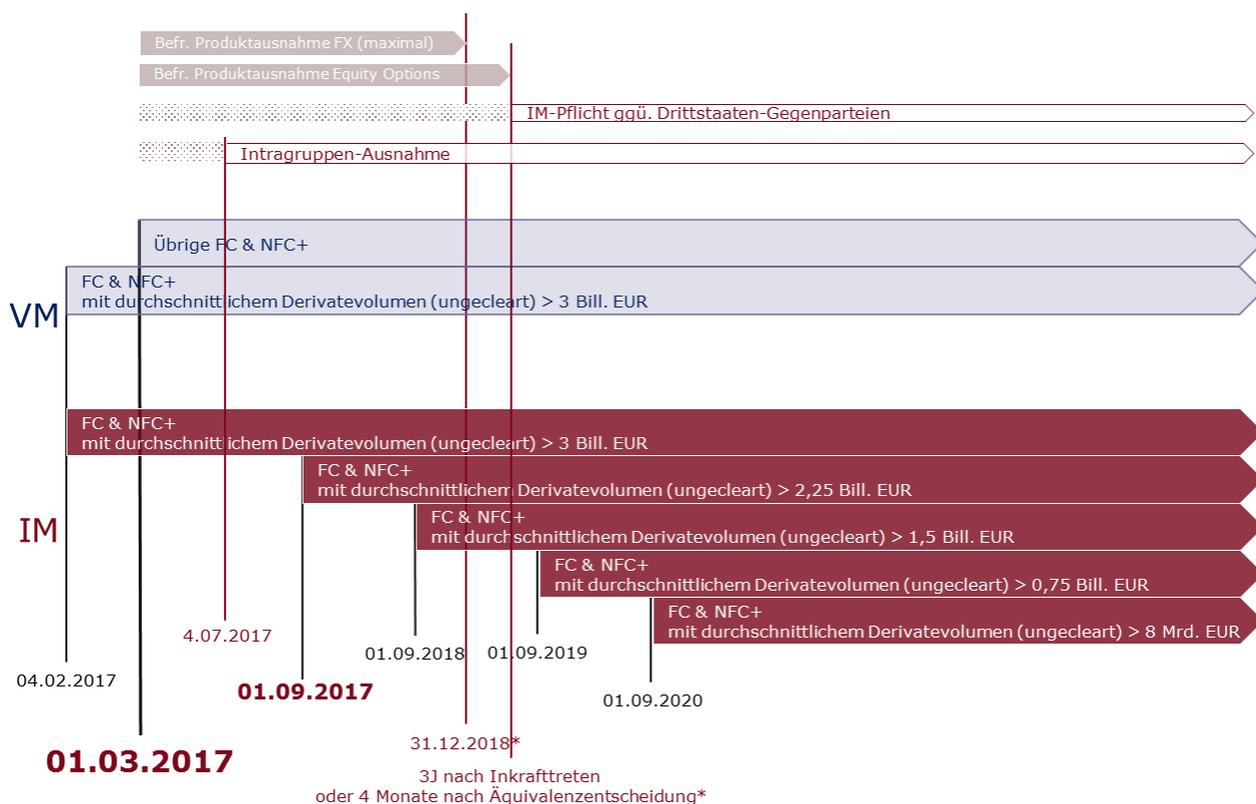
Für bestimmte OTC-Derivate Klassen gibt es Ausnahmen,¹¹ die allerdings entweder befristet sind oder nur eine teilweise Befreiung von EMIR-Besicherungspflichten vorsehen:

- Befristete Ausnahmen:
 - Bestimmte physisch abgewickelte Devisentermingeschäfte (Devisentermingeschäfte im Sinne von Art. 27 (a)): Befristete Befreiung von den VM-Pflichten, die mit Einsetzen der gemäß Art. 4 (2) MiFID-Richtlinie Nr. 2014/65/EU zu erlassenden Delegierten Verordnung, spätestens aber zum 31. Dezember 2018 ausläuft – Art. 37 (2) EMIR-Besicherungs-RTS.
 - Bestimmte Optionsgeschäfte (single-stock options und index-options): Befristete Befreiung für drei Jahre ab Inkrafttreten der EMIR-Besicherungs-RTS – Art. 38 (1) EMIR-Besicherungs-RTS.
- Teilweise Befreiungen von EMIR-Besicherungspflichten
 - Bestimmte Devisentermingeschäfte (physisch abgewickelte FX Forwards und FX Swaps sowie Cross-Currency Swaps): Befreiung von den IM-Pflichten – Art. 27 EMIR-Besicherungs-RTS.
 - Deckungsgeschäfte (Pfandbriefe): Unter bestimmten Voraussetzungen einseitige Stellung der VM durch Gegenpartei und beidseitige Befreiung von IM-Pflichten – Art. 30.

¹¹Neben produktbezogenen Ausnahmen gibt es auch noch Ausnahmen und Sonderregelungen, für den Fall, dass Nettingvereinbarungen und/oder Segregierungsvereinbarungen in einer Rechtsordnung nicht durchsetzbar sind – Art. 31 EMIR-Besicherungs-RTS, siehe auch unten Ziff. 8.

6. Zeitlicher Anwendungsbereich

Die EMIR-Besicherungspflichten setzen zeitlich gestuft ein. Hierzu werden die besicherungspflichtigen Parteien unterschiedlichen Kategorien, abhängig vom jeweiligen Volumen aller ungeclearten Derivategeschäfte (Nominalbeträge bei Gruppenbetrachtung), zugeordnet. In dem Fall, dass die jeweiligen Vertragsparteien unterschiedlichen Kategorien angehören, ist für dieses Vertragsverhältnis die jeweils niedrigere Kategorie maßgeblich (ist eine Partei der ersten und die andere der zweiten Kategorie zuzuordnen gelten die für die zweite Kategorie bestehenden Vorgaben zum Einsetzen der Pflichten). Für die VM-Pflicht gilt ein zweistufiger, für die IM-Pflicht ein fünfstufiger Zeitplan (vgl. Art. 36 EMIR-Besicherungs-RTS):*



* Schematische Darstellung wurde aktualisiert/korrigiert

Die neuen EMIR-Besicherungspflichten gelten dabei nur für Geschäfte, die nach dem jeweils maßgeblichen Stichtag für das Einsetzen der Besicherungspflicht abgeschlossen werden. Vor diesen Stichtagen abgeschlossene Geschäfte können grundsätzlich unbesichert oder den bislang vereinbarten, nicht den neuen Anforderungen genügenden Besicherungsvereinbarungen unterstellt bleiben (vgl. [Art. 35 und Erwägungsgrund 41](#) EMIR-Besicherungs-RTS). Sie können aber auch in die den neuen Anforderungen entsprechende neue Besicherungsvereinbarung überführt werden. In diesem Fall würden sie dann zusammen mit allen neu abgeschlossenen und einbezogenen Geschäften vollumfänglich den neuen EMIR-Besicherungsanforderungen unterliegen.¹²

¹² Im Hinblick auf die sich abzeichnenden erheblichen Herausforderungen, die sich für die Marktteilnehmer angesichts des unmittelbar bevorstehenden Einsetzens der Besicherungspflichten ergeben, ist ein gemeinsames Verständnis über die Umsetzung der Anforderungen gemäß der EMIR-Besicherungs-RTS der Verbände der Deutschen Kreditwirtschaft, dem BVI und dem GDV mit der BaFin und der Bundesbank erzielt worden (Verfolgung eines risikobasierten Ansatzes). Darüber hinaus haben die Europäischen Aufsichtsbehörden EBA,

7. Mindestanforderungen an die Vertragsdokumentation

Die EMIR-Besicherungsanforderungen stellen auch Mindestvorgaben für die verwendeten vertraglichen Vereinbarungen auf:

- Allgemeine Anforderungen

Zunächst stellt Art. 2 (2) EMIR-Besicherungs-RTS allgemeine Anforderungen an spätestens zum Zeitpunkt des Abschlusses eines Geschäfts vertraglich zu regelnden Aspekte auf. Sie gelten grundsätzlich für alle nicht geclearten OTC-Derivate, also auch ggf. teilweise oder zeitweise befreite Geschäfte. Insbesondere müssen folgende Aspekte vertraglich vereinbart werden:

- Zahlungspflichten.
- Nettingvereinbarungen (soweit einschlägig).
- Kündigungs- und Beendigungsrechte.
- Berechnung der ggf. fälligen Zahlungen.
- Übertragung von Rechten und Pflichten nach Beendigung (soweit einschlägig).
- Maßgebliches Recht.

- Anforderungen an die Besicherungsvereinbarung

Gemäß Art. 3 EMIR-Besicherungs-RTS muss die zu treffende Besicherungsvereinbarung darüber hinaus zumindest folgende Aspekte regeln:

- Art und Höhe der zu stellenden Sicherheiten.
- Segregierung (soweit geboten).
- Netting-Satz („netting set“ - vgl. Art. 1 (3) der EMIR-Besicherungs-RTS) auf den sich die Besicherung bezieht.
- Mitteilungen, Bestätigungen und Anpassung der Besicherungsanforderungen (Unter- und Überdeckung).
- Anforderung und Leistung der Sicherheiten.
- Berechnung und Bewertung der Sicherheiten.
- Kündigungs- und Beendigungsgründe.
- Anwendbares Recht.

Diese Pflichten werden jedenfalls erfüllt, wenn bereits bei Abschluss eines Geschäfts (Einzelabschlusses im Sinne des Rahmenvertrages) ein Rahmenvertrag sowie ein VM-Besicherungsanhang vorliegen. Sofern kein Rahmenvertrag und/oder VM-Besicherungsanhang abgeschlossen worden ist, müssten die entsprechenden vertraglichen Mindestbedingungen anderweitig vereinbart werden (beispielsweise im Einzelabschluss selbst).

- Anforderungen an die Segregierungsvereinbarung

Im Hinblick auf IM besteht nach Art. 19 (1) Buchstabe (g) sowie Art. 19 (3) bis (5) EMIR-Besicherungs-RTS darüber hinaus die Pflicht, die gebotene Segregierung auch

(vertrags)rechtlich abzusichern. Ein wesentliches Element zur Erfüllung dieser Pflichten wird hier der IM-Besicherungsanhang sein. Allerdings können hier, insbesondere im Fall der Einschaltung von Zentralverwahrern, weitere Vereinbarungen erforderlich werden, um das konkrete Segregierungsmodell vollständig vertraglich abzubilden.

8. Rechtsprüfungspflichten

Parallel zu den vorgenannten Anforderungen an die eingesetzten vertraglichen Vereinbarungen und im direkten Zusammenhang hiermit stellen die EMIR-Besicherungs-RTS zusätzlich auch bestimmte Rechtsprüfungspflichten auf:

Hier ist zwischen zwei sehr unterschiedlichen Arten von Rechtsprüfungspflichten zu unterscheiden:

- Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit der Vertragsdokumentation

Die Rechtsprüfungspflichten bestehen in zweierlei Hinsicht:

- Zum einen im Hinblick auf die verwendeten Nettingvereinbarungen und Besicherungsvereinbarungen – Art. 2 (3) und (4); und
- Zum anderen im Hinblick auf die der verwendeten Segregierungsvereinbarung – Art. 19 (6).

Die Rechtsprüfungspflicht umfasst zwei Elemente: Zum einen die unabhängige rechtliche Überprüfung der Vertragsdokumentation und zum anderen die Etablierung eines Verfahrens zur kontinuierlichen/regelmäßigen Überprüfung der Vertragsdokumentation auf ihre weiterhin bestehende Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit. Im Kern geht es dabei um ein geeignetes Verfahren, mit dem zumindest in regelmäßigen Abständen festgestellt wird, ob es grundlegende Rechtsänderungen gegeben hat, die die Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit der Vertragsdokumentation beeinträchtigen können. Die Anforderungen dürften jedenfalls dann erfüllt sein, wenn die verwendete Standard-Vertragsdokumentation rechtlich geprüft worden ist (etwa ein Gutachten vorliegt, welches die Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit des Mustervertrages bestätigt) und diese rechtliche Prüfung/Begutachtung in regelmäßigen Abständen wiederholt wird (das Grundgutachten aktualisiert/bestätigt wird) oder aber eine anlassbezogene Prüfung vorgesehen ist, d.h. eine erneute rechtliche Prüfung dann durchgeführt wird, wenn es Indikationen für relevante Rechtsänderungen (Gesetzgebung, Rechtsprechung) gibt.

Die rechtliche Überprüfung kann dabei sowohl extern erfolgen, etwa in Form eines anwaltlichen Gutachtens (klassisches Rechtsgutachten/Legal Opinion) aber auch intern erfolgen, wenn die gebotene Unabhängigkeit gewährleistet ist. Diese wird regelmäßig gegeben sein, wenn die rechtliche Prüfung von durch die organisatorisch von dem für die Geschäftsabschlüsse zuständigen Bereichen getrennten Rechtsabteilung (die im Hinblick auf die betroffenen Rechtsordnungen entsprechend qualifiziert ist) erfolgt. Es ist mithin nicht zwingend die Einholung eines externen Rechtsgutachtens geboten. Umgekehrt können diese Pflichten grundsätzlich als erfüllt gelten, wenn die verwendeten Netting- und Besicherungsvereinbarungen bereits für die Zwecke der Art. 295, 296 CRR aufsichtsrechtlich anerkannt sind (vgl. Art. 2 (3) zweiter Unterabsatz der EMIR-

Besicherungs RTS), insbesondere die entsprechenden Rechtsgutachten bezogen werden¹³ und die hierfür erforderlichen internen Verfahren und Prozesse bestehen.

- Kein Netting/keine Segregierung

Darüber hinaus gibt es Rechtsprüfungspflichten eigener Art im Hinblick auf die nach Art. 31 EMIR-Besicherungs-RTS bestehende Möglichkeit, von den Besicherung- und Segregierungspflichten teilweise oder auch ganz abzusehen (allerdings nur im Fall von Drittstaaten-Jurisdiktionen und für einen begrenzten Anteil des Gesamtgeschäftsvolumens), wenn Netting- oder Segregierungsvereinbarungen bzw. auch Vereinbarungen über eine Bruttobesicherung rechtlich nicht durchsetzbar sind. Diese Rechtsprüfungspflichten haben eine den vorgenannten Rechtsprüfungspflichten diametral entgegengesetzte Zielrichtung: Die Rechtsprüfung hat hier die Aufgabe, den Beleg dafür zu erbringen, dass und warum Netting und/oder Segregierung der IM oder auch die Bruttobesicherung in der betreffenden Rechtsordnung rechtlich nicht umsetzbar sind. Das erfordert aber eine andere Herangehensweise und auch andere Fragestellungen als bei den vorgenannten Rechtsprüfungspflichten hinsichtlich der Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit der verwendeten Vertragsdokumentation. Hier sind sehr unterschiedliche Ansätze denkbar. Eine Praxis muss sich hier noch etablieren.

¹³Gutachten zu den deutschen Rahmenverträgen können beispielsweise von den Mitgliedern des Bankenverbandes über die Gutachten-Datenbank bezogen werden. Vergleichbare Angebote gibt es auch von den anderen Verbänden der Deutschen Kreditwirtschaft für ihre jeweiligen Mitgliedsinstitute. Die betreffenden Gutachten werden dabei einheitlich und zentral vom verbandsübergreifend besetzten Arbeitskreis Finanztermingeschäfte für alle DK-Verbände eingeholt.

B. Neue EMIR-Besicherungsdokumentation zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte und neuer EMIR-Anhang

I. Einführung

1. Hintergrund

Die neue EMIR-Besicherungsdokumentation zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte soll die Umsetzung der sich aus der Delegierten Verordnung für die EMIR-Besicherungs-RTS ergebenden Anforderungen ermöglichen. Allerdings werden in ihr nur solche regulatorischen Aspekte geregelt, die auch zwingend zwischen den beiden Vertragsparteien vertraglich vereinbart werden müssen und zudem im direkten Zusammenhang mit den Verpflichtungen zur Besicherung der unter einem Rahmenvertrag abgeschlossenen Geschäfte stehen. Regulatorische Anforderungen, die sich zwar an die jeweiligen Vertragsparteien richten, aber von diesen (auch) einseitig ohne vertragliche Abreden umgesetzt werden können, werden in der EMIR-Besicherungsdokumentation nicht adressiert. Dies sind insbesondere alle Pflichten, die von den Vertragsparteien einzuführende prozessuale und operative Maßnahmen und Verfahren betreffen. Hierzu zählen beispielsweise folgende Anforderungen:

- Gemäß Art. 2 EMIR-Besicherungs-RTS einzuführende Verfahren und Prozesse im Rahmen des allgemeinen Risikomanagements etwa zur Überwachung der Geeignetheit erhaltener Sicherheiten, der Berechnung und Bewertung von Sicherheiten.
- Angemessene Prozesse und Verfahren im Hinblick auf die gemäß Art. 27 EMIR-Besicherungs-RTS bestehende Möglichkeit, von der Besicherung von Geschäften mit Vertragsparteien abzusehen, die selbst nicht der Besicherungspflicht unterliegen (z.B. NFC-/ Nichtunternehmen).
- Vorgaben hinsichtlich der Bewertung der Kreditqualität gemäß Art. 6 und 7 EMIR-Besicherungs-RTS.
- Verfahren und Prozesse zur Einhaltung der Konzentrationslimite gemäß Art. 8 EMIR-Besicherungs-RTS.
- Praktische Umsetzung der Verpflichtung zur Gruppenbetrachtung bei Inanspruchnahme eines IM-Schwellenwerts gemäß Art. 29 EMIR-Besicherungs-RTS.

Einige dieser Pflichten erfordern eine vorherige Abstimmung mit der Gegenpartei. Angesichts der vielfältigen denkbaren Gestaltungsmöglichkeiten und dem zu erwartenden hohen Individualisierungsgrad der zu treffenden Absprachen verzichtet die EMIR-Besicherungsdokumentation darauf, hier einheitliche Standards zu definieren und überlässt die Regelung dieser Fragen den Parteien. Die EMIR-Besicherungsdokumentation beschränkt sich darauf, den Vertragsparteien jeweils möglichst die erforderlichen Rechte einzuräumen, um ihnen die pflichtgemäße Umsetzung der Anforderungen gegenüber ihren jeweiligen Gegenparteien zu erlauben. Das kann aber auch bedeuten, dass die getroffenen Regelungen in der EMIR-Besicherungsdokumentation bestehende Ermessens- und Gestaltungsspielräume nicht voll ausschöpfen und stattdessen vereinfachte/schematische Lösungen vorsehen. Wollen die Vertragsparteien diese Gestaltungsräume vollumfänglich ausnutzen, sind unter Umständen individuell zu vereinbarende abweichende Vereinbarungen notwendig. Ein praktisches Beispiel sind die Regelungen zu den Bonitäts-/Kreditqualitätsbewertungen bei Wertpapiersicherheiten. Hier besteht nach Art. 6 und 7 der EMIR-Besicherungs-RTS prinzipiell

die Möglichkeit, der anderen Partei bis zu zwei Monaten Frist zum Austausch einzuräumen und innerhalb dieses Zeitraums die eingetretenen Veränderungen über Abschlüsse zu berücksichtigen, vgl. Art. 7 (5) Buchstaben (b) und (d) EMIR-Besicherungs-RTS. Der VM-Besicherungsanhang enthält jedoch nur eine einheitliche Grundregel für alle Fälle, in denen Sicherheiten wegen Nichterfüllung regulatorischer oder auch vertraglich vereinbarter Anforderungen ihre Eignung als Sicherheit verlieren. Danach ist jede Vertragspartei in einem solchen Fall berechtigt, den Austausch der Sicherheiten innerhalb von fünf Tagen zu verlangen.

Andere Anforderungen treffen unter Umständen jede Vertragspartei gesondert und verlangen daher eine den spezifischen Gegebenheiten entsprechende Umsetzung durch die jeweilige Vertragspartei. Sie sind daher einer einheitlichen vertraglichen Regelung nicht zugänglich. Die Erfüllung solcher aufsichtsrechtlichen Pflichten wird daher individuell im Rahmen der von den Parteien einzuführenden Risikomanagementprozesse sichergestellt werden und ihre Umsetzung auch entsprechend überwacht bzw. dokumentiert werden müssen.

2. Architektur der neuen EMIR-Besicherungsdokumentation¹⁴

Im Hinblick auf die Unterschiede zwischen der Stellung von Sicherheiten als Variation Margin einerseits und als Initial Margin andererseits, und weil die IM-Pflichten auch nicht alle Vertragsparteien treffen werden, werden zwei eigenständige Besicherungsanhänge entwickelt:

- Ein Besicherungsanhang mit den Regelungen für die Stellung von Variation Margin (VM-Besicherungsanhang) und
- ein Besicherungsanhang mit den Regelungen für die Stellung der Initial Margin (IM-Besicherungsanhang).

Vertragsparteien, die den IM-Pflichten unterliegen, werden für Geschäfte mit Vertragsparteien, die ebenfalls den IM-Pflichten unterliegen, sowohl den VM- als auch den IM-Besicherungsanhang abschließen müssen. Beide Besicherungsanhänge stehen dann nebeneinander unter dem maßgeblichen Rahmenvertrag.

Der VM-Besicherungsanhang kann durch die Zusatzvereinbarung Besicherungsvarianten ergänzt werden. Diese Zusatzvereinbarung stellt drei Varianten zur Auswahl, wie vor Einsetzen der EMIR-Besicherungspflichten abgeschlossene Geschäfte (Altgeschäft) mit Einsetzen der EMIR-Besicherungspflichten künftig behandelt werden sollen (vgl. hierzu näher unten Ziff. III).

Im Hinblick auf die bei Kapitalverwaltungsgesellschaften in der Praxis vorkommenden Segmentstrukturen ist ferner eine Ergänzungsvereinbarung zur segmentbezogenen Leistung von Sicherheiten entwickelt worden (als Ergänzungsvereinbarung zur

¹⁴Die nachfolgenden Erläuterungen gelten zumindest in Teilen grundsätzlich sowohl den VM- als auch den IM-Besicherungsanhang. Da der IM-Besicherungsanhang jedoch später vorliegen wird als der VM-Besicherungsanhang und letzterer zudem aktuell die größte praktische Bedeutung hat, wird bei den Ausführungen zu einzelnen Bestimmungen und der Regelungsmechanik – soweit nicht ausdrücklich anders dargestellt – allein auf den VM-Besicherungsanhang eingegangen. Erläuterungen zum IM-Besicherungsanhang werden dann im Rahmen einer Neuauflage des Papiers nachgetragen.

Mantelvereinbarungsdokumentation – einsetzbar sowohl für die Mantelvereinbarung für Finanzgeschäfte mit Kapitalverwaltungsgesellschaften oder, alternativ, für die Mantelvereinbarung für Finanzgeschäfte mit luxemburgischen Investmentfonds und Investmentgesellschaften). Ob der Abschluss der Ergänzungsvereinbarung über eine segmentbezogene Leistung von Sicherheiten sinnvoll ist, muss unter Berücksichtigung der jeweiligen Gegebenheiten und der Umstände und des Einzelfalls von den Vertragsparteien individuell entschieden werden.

Aufbau und Inhalt des VM-Besicherungsanhangs orientiert sich an dem 2001 veröffentlichten Besicherungsanhang zum Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (Besicherungsanhang von 2001).

3. Terminologie

Die neue EMIR-Besicherungsdokumentation greift sehr viele der Begriffe des Besicherungsanhangs von 2001 auf. Zur Unterscheidung und Abgrenzung wird diesen aber ein „VM“ bzw. „IM“ vorangestellt.

Folgende Begriffe sind für das Verständnis und die Funktionsweise der Vertragsdokumentation von besonderer Bedeutung:

- „Sicherheit“ / „VM-Sicherheit“

In beiden Besicherungsanhängen wird zwischen der VM- bzw. IM-Sicherheit einerseits und der Sicherheit andererseits unterschieden. Der Begriff der Sicherheit umfasst alle Sicherheiten die in Erfüllung der vertraglichen Pflichten zur Stellung von Sicherheiten als Variation Margin oder Initial Margin gestellt werden, ungeachtet ihrer aufsichtsrechtlichen oder auch vertraglichen Eignung – d.h. auch wenn diese Sicherheiten nicht (mehr) den vertraglich vereinbarten oder den geltenden aufsichtsrechtlichen Vorgaben für die Eignung als IM- oder VM-Sicherheit entsprechen sollten. Hierdurch wird deutlich gemacht, dass diese einmal gestellten Sicherheiten im Sicherungsfall weiterhin als Sicherheiten behandelt und verwertet werden können. Hintergrund sind die künftig geltenden, vergleichsweise komplexen Anforderungen an die Eignung der Sicherheiten. Die Wahrscheinlichkeit, dass einmal gestellte Sicherheiten nicht mehr den Anforderungen genügen werden, wird dadurch deutlich höher sein als bisher. Ein solcher Eignungsverlust darf jedoch keine Auswirkungen auf den Sicherungszweck und -charakter haben. Dies ergibt sich zwar an sich bereits aus dem Sinn und Zweck einer Sicherheit, soll sich aber möglichst unmissverständlich auch in den maßgeblichen vertraglichen Bestimmungen widerspiegeln.

- „VM-Ausfallrisiko“

Die Definition des Ausfallrisikos weicht etwas von der derzeitigen ab. Damit ist keine grundsätzliche Änderung verbunden: Das Ausfallrisiko entspricht – wie bisher – der einheitlichen Ausgleichsforderung bei vorzeitiger Beendigung des Rahmenvertrages und damit im Ergebnis dem Nettomarktwert der unter dem Rahmenvertrag abgeschlossenen und zu besichernden Einzelabschlüsse/Geschäfte. Allerdings erfolgt zur Ermittlung des Anspruchs kein Verweis auf eine bestimmte Berechnungsmethode, vielmehr wird

allgemein auf eine Ermittlung anhand von Marktpreisen, hilfsweise – wenn das Marktgeschehen dies nicht zulässt - anhand von Modellpreisen verwiesen. Die Regelung greift den Wortlaut des Art. 11 Abs. 2 EMIR auf, auf den wiederum die Definition des Begriffes „Variation Margin“ in Art. 1 Abs. 2 der EMIR-Besicherungs-RTS verweist.

- „VM-Besicherungsanspruch“

Definition und Funktion des Begriffs entsprechen im Wesentlichen dem bisherigen Verständnis. Allerdings entfällt der Freibetrag als Abzugsposten, da gemäß den EMIR-Besicherungs-RTS für VM keine Freibeträge vereinbart werden dürfen.

- „Leistung“ von Sicherheiten

In der EMIR-Besicherungsdokumentation wird nunmehr – mit wenigen Ausnahmen - durchgehend der neutrale Begriff der Leistung von Sicherheiten verwendet. Er ist dabei als Oberbegriff zu verstehen, der alle Formen der Stellung, Übertragung, Lieferung und Rückgewähr von Sicherheiten, und zwar sowohl Bar- als auch Wertpapiersicherheiten, umfassen soll. An einigen Stellen wird der Begriff der Rückleistung verwendet. Dies geschieht nur zur Verdeutlichung des dort geregelten Leistungsgefüges, insbesondere zur klareren Unterscheidung zwischen der Leistungspflicht zu Stellung von Sicherheiten einerseits und der umgekehrten Pflicht zur (Rück)Leistung nicht mehr benötigter oder nicht mehr geeigneter Sicherheiten.

Der Begriff der Leistung lässt zu einem gewissen Grad offen, wann von einem Leistungserfolg ausgegangen werden kann, die betreffenden Leistungen also als bewirkt gelten: Eine Sicherheitsleistung wird jedenfalls dann als bewirkt verstanden werden, wenn der VM-Sicherungsnehmer die Sicherheiten erhalten hat, diese also bei ihm eingegangen sind. Bei Barsicherheiten wird dies regelmäßig der Eingang auf dem hierzu bestimmten Konto sein. Bei Wertpapiersicherheiten ist dies jedenfalls der Eingang auf dem Depot des VM-Sicherungsnehmers. Bei Einschaltung Dritter, etwa eines Wertpapierverwahrers, wird man wohl von einem Leistungserfolg ab dem Zeitpunkt ausgehen können, zu dem die betreffenden Wertpapiersicherheiten eindeutig und unwiderruflich dem VM-Sicherungsnehmer zugeordnet werden können (sich also nicht mehr in der Sphäre des VM-Sicherungsgebers befinden bzw. der Lieferungsantrag nicht mehr rückgängig gemacht werden kann). Wann dies gegeben ist, kann vom Abwicklungssystem des jeweiligen Wertpapierverwahrers und insbesondere davon abhängen, ob ein gemeinsamer Wertpapierverwahrer ausgewählt worden ist oder jede Partei auf die Leistungen ihres eigenen Wertpapierverwahrers zurückgreift. Aus diesem Grund kann auch keine allgemeingültige Regelung zur Bestimmung des Zeitpunkts des Leistungserfolgs getroffen werden.

Eine Konkretisierung kann bei Bedarf durch die Vertragsparteien im Wege einer besonderen Vereinbarung unter Nr. 14 Abs. 18 erfolgen.

4. Erfasste Geschäfte

Wie bereits dargelegt, erfasst die Definition des VM-Ausfallrisikos im VM-Besicherungsanhang grundsätzlich alle Geschäfte (Einzelabschlüsse), die unter dem Rahmenvertrag abgeschlossen

worden sind. Der Vertrag sieht insbesondere keine Einschränkung im Hinblick auf zeitweise von den EMIR-Besicherungspflichten befreiten Produkte (etwa bestimmte Devisentermingeschäfte und Optionsgeschäfte im Sinne des Art. 37 Abs. 2 bzw. Art. 38 Abs. 1 der EMIR-Besicherungs-RTS) vor. Gleiches gilt für andere Geschäfte, die unter Umständen nicht vom OTC-Derivatebegriff im Sinne der EMIR erfasst sind, aber gegebenenfalls in den Rahmenvertrag einbezogen wurden, beispielsweise Spot-/ Kassageschäfte. Der Anwendungsbereich kann allerdings in zeitlicher Hinsicht über die mit der Zusatzvereinbarung (siehe hierzu unten Ziff. III) gewählte Besicherungsvariante und die dann geltende Definition des VM-Ausfallrisikos eingeschränkt werden.

Soweit die Vertragsparteien bestimmte Geschäfte oder bestimmte Arten von Geschäften nicht einbeziehen wollen, muss dies folglich gesondert vereinbart werden, beispielsweise über den Einzelabschluss oder als sonstige Vereinbarung unter Nr. 14 Abs. 18.

II. VM-Besicherungsanhang

1. Überblick über einzelne Bestimmungen

Nr. 1 - Zweck/Gegenstand

Absatz 1 bestimmt den dem VM-Besicherungsanhang zugrunde liegenden Sinn und Zweck. Insbesondere wird der Sicherungszweck für die nach den Bestimmungen des Anhangs gestellten Sicherheiten festgelegt. Der Sicherungszweck erfasst alle Ansprüche im Zusammenhang mit dem Vertrag (einheitlicher Vertrag bestehend aus Rahmenvertrag, Anhängen und den darunter abgeschlossenen Einzelabschlüssen), insbesondere die bei vorzeitiger Beendigung entstehende einheitliche Ausgleichsforderung (Nettoausgleichsforderung). Gerade im Hinblick auf die Natur dieses Anspruchs wird dabei klargestellt, dass nicht nur bestehende, sondern auch künftige, bedingte und befristete Ansprüche gemeint sind. Die Bestimmung regelt ferner das Verhältnis zum Rahmenvertrag und ergänzt diesen um weitere, die Besicherung betreffende Regelungen. Rahmenvertrag und VM-Besicherungsanhang bilden somit zusammen mit allen anderen etwaigen Ergänzungsvereinbarungen oder Anhängen sowie den Einzelabschlüssen eine Einheit). Vom Sicherungszweck werden danach ausdrücklich alle Sicherheiten ungeachtet ihrer Eignung als VM-Sicherheiten erfasst (vgl. hierzu auch oben).

Absatz 2 stellt klar, dass die Sicherheiten im Wege der Vollrechtsübertragung gestellt werden: Der VM-Sicherungseber überträgt sein Eigentum an den Sicherheiten auf den VM-Sicherungsnehmer (oder – wenn dies aufgrund des für die Sicherheiten maßgeblichen Rechts nicht möglich sein sollte, räumt zumindest die dem Eigentum am nächsten kommende Rechtsstellung daran ein). Der VM-Sicherungsnehmer erhält damit freie Verfügungsgewalt über die gestellten Sicherheiten.

Darüber hinaus enthält die Bestimmung eine allgemeine Zusicherung des jeweiligen Sicherungsgebers im Hinblick auf die gestellten Sicherheiten.

Nr. 2 - Begriffsbestimmungen

Die Begriffsbestimmungen enthalten die Definitionen der im VM-Besicherungsanhang verwendeten definierten Begriffe. Wie in der deutschen Rahmenvertragsdokumentation üblich, werden hier grundsätzlich nur solche Begriffe definiert, die in mehreren Bestimmungen oder zumindest anderen Begriffsbestimmungen als definierte Begriffe verwendet werden. Begriffe, die nur in einer Bestimmung verwendet werden, werden grundsätzlich auch nur dort definiert.

Nr. 3 - VM-Unterdeckung

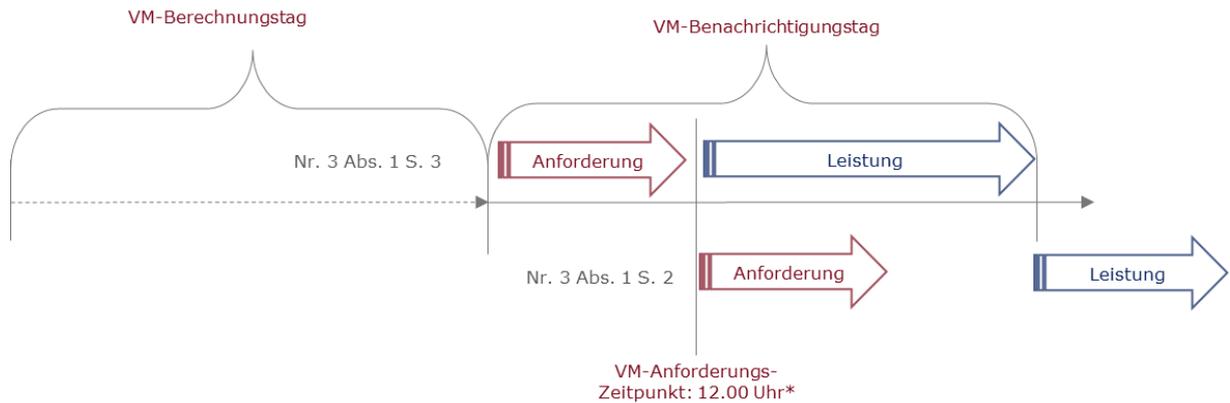
Die Bestimmungen zur VM-Unterdeckung in Nr. 3 regeln die gegenseitigen Rechte und Pflichten im Fall einer Unterdeckung (wenn also der Wert der gestellten Sicherheiten das Ausfallrisiko nicht mehr vollständig abdeckt):

Absatz 1 begründet dabei im Fall einer solchen Unterdeckung die Pflicht zur Stellung von Sicherheiten auf entsprechende Anforderung des VM-Sicherungsnehmers. Der VM-Sicherungsgeber hat auf eine entsprechende Anforderung VM-Sicherheiten in Höhe des festgestellten und angeforderten Betrags der Unterdeckung zu leisten. Dieser Betrag ist dann – soweit ein Rundungsbetrag (VM-Rundungsbetrag in Nr. 14 Abs. 2) vereinbart wurde – aufzurunden (vgl. auch Begriffsbestimmung „VM-Rundung“).

Absatz 2 konkretisiert, wann eine Unterdeckung vorliegt und regelt unter anderem, wie dabei bereits zuvor angeforderte aber noch nicht erhaltene VM-Sicherheiten bzw. wegen Überdeckung zu leistende (rückzugewährende), aber noch nicht erhaltene Sicherheiten zu berücksichtigen sind.

Absatz 3 regelt die maßgeblichen Zeitpunkte und damit den Zeitplan für die Leistung der Sicherheiten. Danach hat der VM-Sicherungsnehmer im Hinblick auf eine am maßgeblichen Berechnungstag festgestellte Unterdeckung die zum Ausgleich erforderlichen VM-Sicherheiten am auf diesen Berechnungstag folgenden Tag bis spätestens zum Anforderungszeitpunkt (also 12.00 Uhr in Frankfurt am Main, soweit kein anderer Zeitpunkt vereinbart worden ist) anzufordern. Der VM-Sicherungsgeber hat dann die angeforderten VM-Sicherheiten noch am selben Tag zu leisten. Erhält der VM-Sicherungsgeber die Anforderungen verspätet (also nach 12.00 Uhr), verschiebt sich diese Leistungsfrist um einen Tag:

Unterdeckung: Schematische Darstellung



Zum Begriff der Leistung und zur Frage, wann von einem Leistungserfolg ausgegangen werden kann, siehe oben.

Nr. 4 - VM-Überdeckung

Die Bestimmung regelt im Wesentlichen spiegelbildlich zur VM-Unterdeckung die gegenseitigen Rechte und Pflichten der Vertragsparteien im Falle einer Überdeckung –also insbesondere die Rückleistung oder Rückgewähr der nicht mehr benötigten Sicherheiten. Der Leistungsanspruch besteht dabei nicht auf Rückgewähr der konkreten, zuvor gestellten Sicherheiten, sondern auf Rückgewähr gleichartiger Sicherheiten.

Nr. 5 - VM-Mindesttransferbetrag

Die Bestimmungen zum VM-Mindesttransferbetrag regeln zum einen, wie dieser bei einer VM-Über- oder Unterdeckung anzuwenden ist. In diesem Zusammenhang ist ein etwaiger vereinbarter VM-Rundungsbetrag noch nicht zu berücksichtigen. Das ergibt sich nicht nur aus dem Sinn und Zweck des VM-Mindesttransferbetrages, sondern auch aus der Definition von VM-Rundung: danach erfolgt eine etwaige VM-Rundung erst im Anschluss an die Feststellung einer VM-Unter- oder Überdeckung.

Nr. 6 - Verlust der Eignung als VM-Sicherheit

Nr. 6 enthält besondere Bestimmungen für den Fall, dass als VM-Sicherheiten gestellte Sicherheiten nicht oder nicht mehr den Anforderungen an VM-Sicherheiten genügen und damit nicht mehr als VM-Sicherheiten behandelt werden können. Ein solcher Verlust der Eignung als Sicherheit ist nichts Neues. Auch unter den bislang geltenden Besicherungsdokumentationen werden vertraglich Eignungskriterien vereinbart und können Sicherheiten im Nachhinein ihre Eignung verlieren. Allerdings stellen die EMIR-Besicherungs-RTS vielfältige und zum Teil sehr komplexe Vorgaben für die Eignung einer Sicherheit für die Zwecke der Stellung von VM-Sicherheiten auf. Ein möglicher Verlust der entsprechenden Eignung dürfte daher weniger vorhersehbar sein als früher. Zudem ist damit zu rechnen, dass dieser Fall häufiger eintreten wird, als dies bisher der Fall war. Nr. 6 ermöglicht so dem VM-Sicherungsnehmer, der gemäß der aufsichtlichen Anforderungen sicherstellen muss, dass die erhaltenen Sicherheiten den Vorgaben entsprechen, durch

Mitteilung über einen eingetretenen oder bevorstehenden Eignungsverlust die Ersetzung der Sicherheiten veranlassen.

Nr. 7 - Ersetzung von VM-Sicherheiten

Die Bestimmung räumt dem VM-Sicherungsgeber die Möglichkeit ein, gestellte Sicherheiten mit Zustimmung des VM-Sicherungsnehmers durch mindestens gleichwertige und gleich geeignete Sicherheiten zu ersetzen.

Nr. 8 - VM-Berechnungsstelle

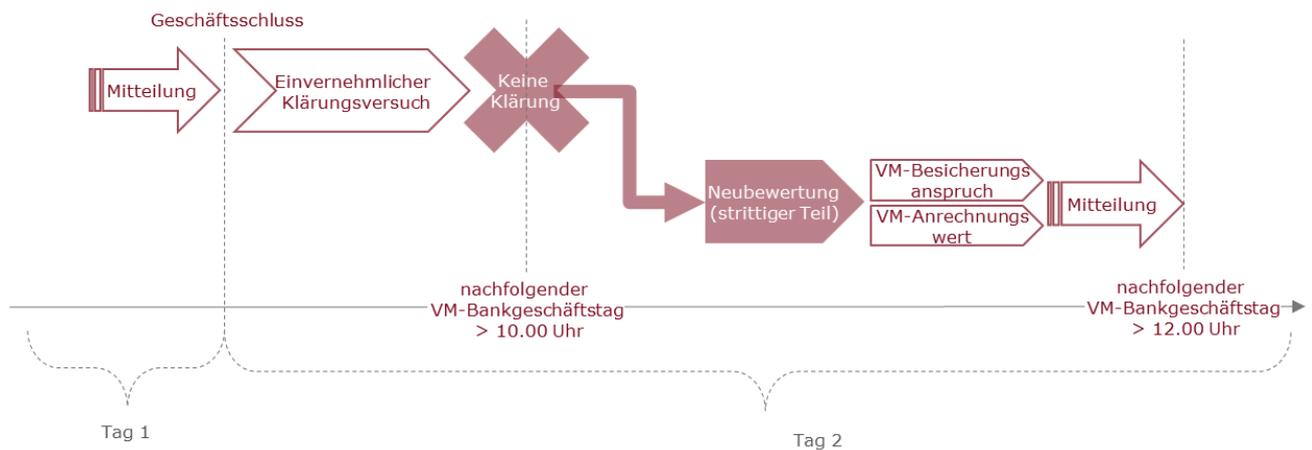
Die Bestimmung stellt klar, welche Aufgaben die VM-Berechnungsstelle zu erfüllen hat. VM-Berechnungsstelle ist dabei grundsätzlich jede Vertragspartei im Hinblick auf die ihr jeweils zustehenden Leistungsansprüche (eines wegen VM-Unterdeckung bestehenden Anspruchs auf Leistung von VM-Sicherheiten oder eines wegen VM-Überdeckung bestehenden Anspruchs auf (Rück)Leistung zurückgeforderter Sicherheiten). Die Vertragsparteien können allerdings bestimmen, dass eine Vertragspartei die Aufgaben der Berechnungsstelle für beide Vertragsparteien übernimmt. Ist dies der Fall, wird der Unterschied zwischen VM-Benachrichtigungszeitpunkt und VM-Anforderungszeitpunkt relevant: Die Partei, die nicht selbst berechnende Partei ist, muss die Ergebnisse der Berechnungen so rechtzeitig vor dem VM-Anforderungszeitpunkt erhalten, dass sie die ihr zustehenden Leistungen bis zum VM-Anforderungszeitpunkt anfordern kann. Daher sieht Absatz 2 vor, dass die VM-Berechnungsstelle in diesem Fall die Ergebnisse mindestens eine Stunde vor dem VM-Anforderungszeitpunkt übermitteln muss. Sind beide Parteien jeweils selbst VM-Berechnungsstelle, können Benachrichtigung und Anforderung zusammenfallen.

Die Vertragsparteien können sich bei Erfüllung der Aufgaben als Berechnungsstelle grundsätzlich auch Dritter bedienen. Die Verantwortung muss aber im Rahmen des zweiseitigen Vertragsverhältnisses den Vertragsparteien oder einer Vertragspartei zugeordnet werden können. Daher sieht der VM-Besicherungsanhang nicht vor, dass ein Dritter die Rolle der VM-Berechnungsstelle einnimmt und auch vertraglich die Verantwortung gegenüber den Vertragsparteien übernimmt. Sollte dies ausnahmsweise gewollt sein, müssten die Vertragsparteien dies gesondert vereinbaren und auch weitergehende Regelungen zu den Rechten und Pflichten gegenüber dem Dritten treffen.

Nr. 9 - Verfahren bei Unstimmigkeiten

Nr. 9 enthält die für Unstimmigkeiten bzw. Widersprüche geltenden Bestimmungen. Sie orientieren sich inhaltlich an den entsprechenden Bestimmungen im EMIR-Anhang. Allerdings gibt es weitergehende Vorgaben für eine gegebenenfalls erforderlich werdende Ermittlung des strittigen VM-Besicherungsanspruchs oder des VM-Anrechnungswerts. Vor dem Hintergrund der engen Zeitvorgaben für die fristgemäße Leistung von VM-Sicherheiten ist auch das Verfahren zur Ausräumung von Unstimmigkeiten zeitlich sehr eng getaktet. Die Vertragsparteien sind gehalten, eine einvernehmliche Einigung im Zeitraum zwischen Zugang der Mitteilung der Unstimmigkeiten bis 10.00 Uhr an dem auf diese Mitteilung folgenden Tag zu erzielen. Gelingt dies nicht, erfolgt eine Neubewertung gemäß den Vorgaben der Nr. 9 Abs. 2 a) und/oder b). Diese hat innerhalb des engen zweistündigen Zeitraums zwischen dem Ende der Einigungsfrist um 10.00 Uhr und 12.00 Uhr zu erfolgen.

Verfahren bei Unstimmigkeiten: Schematische Darstellung

**Nr. 10 - Zinserträge**

Nr. 10 enthält die maßgeblichen Bestimmungen zum Umgang mit etwaigen Zinserträgen im Fall von Bar- und Wertpapiersicherheiten. Die für VM-Barsicherheiten geltenden Regelungen ergeben sich dabei aus Absatz 1. Hier ist standardmäßig eine Berücksichtigung negativer Zinsen vorgesehen. Ist dies nicht gewollt, kann in Nr. 14 Abs. 10 eine Begrenzung der zu berücksichtigenden Zinsen auf Null (Zins-Floor) vereinbart werden. Zudem wird in Nr. 10 Abs. 1 festgelegt, wie eine gegebenenfalls anfallende Zinsleistungspflicht zu erfüllen ist: Die Gesamtsumme der zu leistenden Zinsbeträge ist danach am zweiten VM-Bankgeschäftstag nach Ablauf der Zinsperiode (wie in Nr. 10 geregelt oder in N. 14 Abs. 12 anders vereinbart) fällig und dem vereinbarten Konto gutzubringen. Über Nr. 14 Abs. 11 können allerdings andere Varianten des Umgangs mit Zinsbeträgen vereinbart werden, und zwar entweder die Berücksichtigung im VM-Anrechnungswert oder als VM-Barsicherheit.

Absatz 2 enthält die die für VM-Wertpapiersicherheiten geltenden Regelungen.

Nr. 11 - Beendigung

Nr. 11 regelt die Einbeziehung der geleisteten Sicherheiten in die im Fall der Beendigung des Rahmenvertrages zu ermittelnde einheitliche Ausgleichsforderung.

Nr. 12 - Nichtleistung oder verspätete Leistung von VM-Sicherheiten

Absatz 1 der Bestimmung ergänzt Nr. 7 des Rahmenvertrages um ein weiteres Regelbeispiel eines zur außerordentlichen Kündigung berechtigenden wichtigen Grundes, und zwar die Nicht- oder Spätleistung von Sicherheiten. Die Kündigung setzt hier eine vorherige Benachrichtigung über das Ausbleiben der Leistung voraus. In diesem Zusammenhang wird klargestellt, dass eine Nichtleistung wegen Vorliegens einer Unstimmigkeit im Sinne der Nr. 9 erst zur Kündigung berechtigt, wenn das nach Nr. 9 vorgesehene Verfahren abgeschlossen worden ist.

Absatz 2 enthält Regelungen zur Berechnung des Ersatzanspruches wegen unterbliebener (Rück)Leistung von Sicherheiten gemäß Nr. 4.

Nr. 13 - Mitteilungen

Die Bestimmung legt fest, dass sämtliche Mitteilungen per Telefax, E-Mail oder in vergleichbarer (Text)Form zu erfolgen haben. Damit werden die Formvorgaben für Mitteilungen einheitlich geregelt.

Nr. 14 - Individualvereinbarungen

Unter Nr. 14 sind Individualvereinbarungen zu treffen. Hier ist zwischen zwei Kategorien von Individualvereinbarungen zu unterscheiden:

- Erforderliche Individualvereinbarungen, die von den Vertragsparteien grundsätzlich vorzunehmende Festlegungen betreffen: Werden hier keine Regelungen getroffen, ergeben sich Lücken im Vertrag bzw. können für eine praktische Abwicklung der Sicherheitsleistungen sinnvolle Vereinfachungen (MTA/Rundung) nicht genutzt werden.
- Fakultative Individualvereinbarungen, mit denen abweichende Vereinbarungen getroffen werden können, wenn und soweit von den in den Bestimmungen des VM-Besicherungsanhangs vorgenommenen Voreinstellungen abgewichen werden soll.

a) Erforderliche Individualvereinbarungen

- Nr. 14 Abs. 1: Bestimmung der zulässigen VM-Sicherheiten und VM-Anrechnungssätze (ggf. auch Regelungen zu regulatorisch gebotenen Abschlägen).
- Nr. 14 Abs. 2: Bestimmung des anwendbaren VM-Rundungsbetrages (lässt nur die Vereinbarung eines einheitlicher Rundungsbetrages für beide Parteien zu) – erfolgt hier keine Festlegung, wird nicht gerundet.
- Nr. 14 Abs. 4: Bestimmung der Konten oder Depots.
- Nr. 14 Abs. 5: Festlegung des Mindesttransferbetrags (MTA). Hier können unterschiedliche Beträge für jede Vertragspartei festgelegt werden. Dabei ist die für VM und IM geltende Gesamthöchstgrenze von 500.000 EUR zu beachten. Die Einhaltung dieser Höchstgrenze muss von jeder Partei selbständig sichergestellt werden. Dies gilt insbesondere, wenn dieser Betrag zwischen VM- und IM-Besicherungsanhang aufgespalten und der IM-Besicherungsanhang zu einem späteren Zeitpunkt abgeschlossen werden soll. Erfolgt keine Festlegung des MTA ist dieser Null und es müssten folglich auch Kleinstbeträge geleistet werden.
- Nr. 14 Abs. 6: Anschriften für Mitteilungen.
- Nr. 14: Referenzzinssatz und maßgeblicher Quotient.

b) Fakultative Individualvereinbarungen:

- Nr. 14 Abs. 3: Abweichender VM-Anforderungszeitpunkt (ansonsten gilt 12.00 Uhr Frankfurt am Main).
- Nr. 14 Abs. 7: Bestimmung einer der Vertragsparteien als VM-Berechnungsstelle (ansonsten jede Vertragspartei für ihre Leistungsansprüche).
- Nr. 14 Abs. 8: VM-Zuschlag.

- Nr. 14 Abs. 9: VM-Benachrichtigungszeitpunkt (ansonsten gilt 11.00 Uhr Frankfurt am Main).
- Nr. 14 Abs. 10: Abweichende Vereinbarung zum Umgang mit negativen Zinsen (Zins-Floor - ansonsten erfolgt eine Berücksichtigung negativer Zinsen).
- Nr. 14 Abs. 11: Varianten zum Umgang mit Zinsansprüchen (Berücksichtigung im VM-Anrechnungswert oder als VM-Barsicherheit).
- Nr. 14 Abs. 13: Von Frankfurt am Main abweichender Ort zur Bestimmung des VM-Bankgeschäftstags.
- Nr. 14 Abs. 15: Optionale Verlängerung der Leistungsfrist für VM-Sicherheiten im Hinblick auf Art. 12 Abs. 1 und 2 der EMIR-Besicherungs-RTS.
- Nr. 14 Abs. 16: Optionale Verlängerung des Zeitraums für die Ersetzung von nicht mehr geeigneten Sicherheiten insbesondere im Hinblick auf Art. 7 Abs. 4 Buchstabe b) der EMIR-Besicherungs-RTS.
- Nr. 14 Abs. 17: Berücksichtigung unterschiedlicher Zeitzonen im Hinblick auf Art. 9 Abs. 3 Buchstabe b) der EMIR-Besicherungs-RTS.
- Nr. 14 Abs. 18: Sonstige Vereinbarungen.

Kommentierte Gegenüberstellung des VM-BsA und des BsA 2001

Gegenüberstellung der Bestimmungen des neuen Besicherungsanhang für Variation Margin („VM“) zum Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte von 2017 (VM-BsA) und der Bestimmungen des Besicherungsanhangs zum Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte von 2001 (BsA 2001).

Bei den Begriffsbestimmungen wurde zur Erleichterung der Zuordnung im BsA 2001 von der alphabetischen Reihenfolge abgewichen.

Alle Verweise auf „RTS“ beziehen sich auf die von der Europäischen Kommission am 4. Oktober 2016 verabschiedeten Delegierten Verordnung zur Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR) im Hinblick auf die regulatorischen technischen Standards zu Risikominderungstechniken für nicht über zentrale Gegenparteien abgewickelte OTC-Derivate.

Neue Bestimmungen bzw. Bereiche mit inhaltlichen Änderungen gegenüber den entsprechenden Bestimmungen des BsA 2001 sind durch **Graunterlegung und rote Schrift** gekennzeichnet.

Zeile Nr.	Besicherungsanhang für Variation Margin („VM“) zum oben genannten Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte („Rahmenvertrag“)	Besicherungsanhang zum oben genannten Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte („Rahmenvertrag“)	Anmerkungen/Erläuterungen
1.			Allgemeine Anmerkungen: Zur besseren Abgrenzung von gegebenenfalls ähnlichen Begriffen im BsA 2001 und IM-BsA wurde den zentralen definierten Begriffen im VM-BsA jeweils ein „VM“- vorangestellt.
2.			
3.	1. Zweck und Gegenstand dieses Anhangs	1. Zweck und Gegenstand dieses Anhangs	
4.	(1) Ergänzend zu den Bestimmungen des Rahmenvertrags vereinbaren die Parteien zur Erfüllung bestimmter, sich aus EMIR ergebender Anforderungen einander nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen VM-Sicherheiten zu leisten. Die zu diesem Zweck geleisteten Sicherheiten dienen zur Besicherung aller bestehenden, künftigen, bedingten und befristeten Ansprüche des VM-Sicherungsnehmers gegen den VM-Sicherungsgeber im Zusammenhang mit dem Vertrag (Nr. 1 Abs. 2 des Rahmenvertrags). Nr. 9 Abs. 2 des Rahmenvertrags bleibt unberührt.	(1) Ergänzend zu den Bestimmungen des Rahmenvertrages vereinbaren die Parteien einander nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen Sicherheiten zu leisten. Diese dienen zur Besicherung aller bestehenden, künftigen, bedingten und befristeten Ansprüche des jeweiligen Empfängers („Sicherungsnehmer“) gegen die andere Partei („Sicherungsgeber“) im Zusammenhang mit dem Vertrag (Nr. 1 Abs. 2 des Rahmenvertrages). Nr. 9 Abs. 2 des Rahmenvertrages bleibt unberührt.	Durch den Verweis auf die EMIR-Anforderungen soll der regulatorische Hintergrund der Bestimmungen klargestellt werden. Dieser regulatorische Hintergrund wird von den Vertragsparteien bei Auslegung und Anwendung der Vertragsbestimmungen grundsätzlich zu berücksichtigen sein. In der Bestimmung wird auch bereits zwischen VM-Sicherheiten einerseits und zum Zweck der Erfüllung der Besicherungspflicht geleisteten Sicherheiten andererseits unterschieden. Diese Differenzierung erfolgt, um zu verdeutlichen, dass erhaltene Sicherheiten auch dann noch vom Sicherungszweck erfasst sind und im Sicherungsfall auch als Sicherheiten verwertet werden können, wenn diese nachträglich Ihre Eignung als VM-Sicherheit verlieren oder auch bereits von Anfang an nicht geeignet waren. Besondere Bedeutung erhält diese Unterscheidung vor dem Hintergrund der

			sehr komplexen Eignungsanforderungen der EMIR-Besicherungs-RTS, beispielsweise im Hinblick auf Kreditqualität (Art. 6) und Korrelationsrisiken (Art. 7 und 8).
5.	(2) Unter diesem Anhang geleistete Sicherheiten gehen – ungeachtet ihrer Eignung als VM-Sicherheit – mit der Übertragung in das Eigentum oder, im Fall von Barsicherheiten, in das Vermögen des VM-Sicherungsnehmers über (Vollrechtsübertragung). Unterliegt die Übertragung von Wertpapieren ausländischem Recht, geht gegebenenfalls anstelle des Eigentums eine andere, nach diesem Recht übliche und gleichwertige Rechtsstellung über. Der VM-Sicherungsnehmer ist berechtigt, über die Sicherheiten uneingeschränkt zu verfügen. Der VM-Sicherungsgeber sichert zu, dass über die geleisteten Sicherheiten frei von rechtlichen Hindernissen verfügt werden kann und diese insbesondere frei von Rechten Dritter sind.	(2) Aufgrund dieses Anhangs geleistete Sicherheiten gehen mit der Übertragung in das Eigentum des Sicherungsnehmers über. Unterliegt die Übertragung von Wertpapieren ausländischem Recht, geht gegebenenfalls anstelle des Eigentums eine andere, nach diesem Recht übliche und gleichwertige Rechtsstellung über. Der Sicherungsnehmer ist berechtigt, über die Sicherheiten uneingeschränkt zu verfügen.	Neben rein sprachlichen Anpassungen wird hier wiederum und aus den bereits oben genannten Gründen der Unterschied zwischen Sicherheiten und VM-Sicherheiten noch einmal unterstrichen. Der neu hinzugekommenen Satz am Ende regelt eine marktübliche Zusicherung des Sicherungsgebers im Hinblick auf die von diesem gestellten Sicherheiten.
6.			
7.	2. Begriffsbestimmungen	2. Begriffsbestimmungen	
8.	Im Sinne dieses Anhangs sind:	Im Sinne dieses Anhangs sind:	
9.	„Briefkurs“ der von führenden Marktteilnehmern gestellte Preis für den Verkauf eines Wertpapiers oder einer Währung.	„Briefkurs“ der von führenden Marktteilnehmern quotierte Kurs für den Verkauf eines Wertpapiers oder einer Währung;	Sprachliche Anpassung.
10.	„EMIR“ die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.		Keine Entsprechung im BsA 2001: Definition ist im Hinblick auf Verweis in Nr. 1 VM-BsA – Sinn und Zweck erforderlich.
11.	„Geldkurs“ der von führenden Marktteilnehmern gestellte Preis für den Ankauf eines Wertpapiers oder einer Währung.	„Geldkurs“ der von führenden Marktteilnehmern quotierte Kurs für den Ankauf eines Wertpapiers oder einer Währung;	Sprachliche Anpassung.
12.	„Negativer VM-Zinsbetrag“ der absolute Wert eines VM-Zinsbetrags niedriger als Null.		Keine Entsprechung im BsA 2001: Definition wird für Nr. 10 Abs. 1 VM-BsA benötigt (siehe hierzu auch Anmerkungen zu Nr. 10 VM-BsA)
13.	„VM-Anforderungszeitpunkt“ 12.00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main), sofern nicht in Nr. 14 Abs. 3 ein anderer Zeitpunkt vereinbart ist.		Keine unmittelbare Entsprechung. Der VM-Anforderungszeitpunkt kann – wenn jede Partei VM-Berechnungsstelle ist – mit dem VM-Benachrichtigungszeitpunkt zusammenfallen, siehe hierzu Anmerkungen zu Nr. 8 Abs. 2 VM-BsA.
14.	„VM-Anrechnungswert“ von VM-Barsicherheiten der Nominalbetrag und von VM-Wertpapiersicherheiten der VM-Marktwert zum VM-Ermittlungszeitpunkt, jeweils multipliziert mit den in Nr. 14 Abs. 1 enthaltenen VM-Anrechnungssätzen.	Anrechnungswert“ von Barsicherheiten der Nominalbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen und von Wertpapiersicherheiten der Marktwert, jeweils multipliziert mit den in Nr. 11 vereinbarten Anrechnungssätzen; nicht in Euro denominierte Beträge sind zum Referenzkurs in Euro umzurechnen;	Nicht mehr mit einbezogen in den Anrechnungswert sind aufgelaufene Zinsen. Dies entspricht der ganz überwiegenden Praxis. Sollten die Vertragsparteien eine Einbeziehung wünschen, kann dies über die Wahlmöglichkeiten unter Nr. 14 (11) Variante A vereinbart werden.
15.	„VM-Ausfallrisiko“ der Betrag der einheitlichen Ausgleichsforderung, die sich nach Nr. 9 Abs. 1 des Rahmenvertrags bei einer Beendigung sämtlicher Einzelabschlüsse zum VM-Ermittlungszeitpunkt am maßgebenden VM-Berechnungstag ergäbe. Die Berechnung erfolgt auf Grundlage von	„Ausfallrisiko“ der Betrag der einheitlichen Ausgleichsforderung, die sich nach Nr. 9 Abs. 1 des Rahmenvertrages bei einer Beendigung sämtlicher Einzelabschlüsse zum Berechnungszeitpunkt am maßgebenden Berechnungstag ergäbe. Die Berechnung erfolgt	Zeitlicher Bezugspunkt für die Ermittlung des VM-Ausfallrisikos ist gemäß Art. 11 Abs. 2 EMIR und Art. 10 EMIR-Besicherungs-RTS nunmehr der VM-

	<p>Marktpreisen. Lässt das Marktgeschehen eine Bewertung zu Marktpreisen nicht zu, wird eine Bewertung zu Modellpreisen vorgenommen. Ist die Partei, deren VM-Ausfallrisiko ermittelt wird, Gläubiger dieser einheitlichen Ausgleichsforderung, ist das VM-Ausfallrisiko bei der Berechnung ihres VM-Besicherungsanspruchs als positiver, andernfalls als negativer Betrag zu berücksichtigen. Unter diesem Anhang geleistete Sicherheiten bleiben bei der Berechnung des VM-Ausfallrisikos außer Betracht.</p>	<p>gemäß Nr. 12 Abs. 5 (C) b) und c) des Rahmenvertrages; soweit die Berechnung auf der Grundlage von Quotierungen erfolgt, die als Geld- und als Briefkurs gestellt werden, ist der Mittelkurs maßgebend. Ist die Partei, deren Ausfallrisiko ermittelt wird, Gläubiger der einheitlichen Ausgleichsforderung, ist das Ausfallrisiko bei der Berechnung ihres Besicherungsanspruchs als positiver, andernfalls als negativer Betrag zu berücksichtigen. Unter diesem Anhang geleistete Sicherheiten bleiben bei der Berechnung des Ausfallrisikos außer Betracht;</p>	<p>Ermittlungszeitpunkt am VM-Berechnungstag. Die Berechnung muss dabei nach den RTS an jedem VM-Bankgeschäftstag erfolgen. In die Berechnung müssen alle bis zum maßgeblichen Zeitpunkt abgeschlossenen Einzelabschlüsse (OTC-Kontrakte) einbezogen werden. Über Nr. 14 Abs. 17 besteht die Möglichkeit, eine Sonderregelung für den Fall zu treffen, dass die Parteien in unterschiedlichen Zeitzonen ansässig sind (Art. 9 (3) (b) EMIR-Besicherungs-RTS)</p>
16.	<p>„VM-Bankgeschäftstag“ jeder Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main, oder, sofern in Nr. 14 Abs. 13 vereinbart, in den dort genannten Orten, für Geschäfte, einschließlich des Handels in Fremdwährungen und der Entgegennahme von Fremdwährungseinlagen, geöffnet sind (mit Ausnahme des Samstags und des Sonntags).</p>	<p>„Bankgeschäftstag“ jeder Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main für Geschäfte, einschließlich des Handels in Fremdwährungen und der Entgegennahme von Fremdwährungseinlagen, geöffnet sind (mit Ausnahme des Samstags und des Sonntags);</p>	<p>Es wurde ein Verweis auf die Möglichkeit aufgenommen, statt Frankfurt einen anderen Finanzplatz als maßgeblichen Ort für die Bestimmung des VM-Bankgeschäftstags zu wählen.</p>
17.	<p>„VM-Barsicherheiten“ Geldbeträge in Euro oder den in Nr. 14 Abs. 1 vereinbarten Währungen.</p>	<p>„Barsicherheiten“ Geldbeträge in Euro oder anderen nach Nr. 11 zugelassenen Währungen;</p>	
18.	<p>„VM-Benachrichtigungstag“ der auf den VM-Berechnungstag folgende VM-Bankgeschäftstag.</p>	<p>„Benachrichtigungstag“ der auf den Berechnungstag folgende Bankgeschäftstag;</p>	
19.		<p>„Berechnungszeitpunkt“ der Zeitpunkt des Geschäftsschlusses von Banken in Frankfurt am Main;</p>	<p>Keine direkte Entsprechung im VM-BsA: Funktional entspricht dem Berechnungszeitpunkt im Sinne des BsA 2001 der VM-Ermittlungszeitpunkt.</p>
20.	<p>„VM-Benachrichtigungszeitpunkt“ 11.00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main), sofern nicht in Nr. 14 Abs. 9 ein anderer Zeitpunkt vereinbart ist.</p>		<p>Keine direkte Entsprechung im BsA 2001: Der Begriff wird im BsA 2001 nicht definiert, kann aber unter Nr. 11 (8) individuell bestimmt werden. Funktional gibt es keine Unterschiede: der VM-Benachrichtigungszeitpunkt ist vor allem für die Anforderung der Sicherheiten (Nr. 3 VM-BsA) relevant. Hier kommt aber auch der VM-Anforderungszeitpunkt zum Tragen, siehe hierzu Anmerkungen zu Nr. 8 Abs. 2 VM-BsA bzw. oben, zu VM-Anforderungszeitpunkt</p>
21.	<p>„VM-Berechnungsstelle“ diejenige Partei, die einen Anspruch auf Leistung nach Nr. 3 oder Nr. 4 geltend macht oder, sofern in Nr. 14 Abs. 7 vereinbart, die dort benannte Partei.</p>		<p>Keine direkte Entsprechung im BsA 2001: Der Begriff wird im BsA 2001 nicht definiert. Die materiellen Regelungen zur Berechnungsstelle ergeben sich dort aus Nr. 6 BsA 2001 (siehe auch Anmerkungen zu Nr. 8 VM-BsA).</p>

22.	„VM-Berechnungstag“ jeder VM-Bankgeschäftstag.	„Berechnungstag“ jeder in Nr. 11 als solcher bezeichnete Bankgeschäftstag. Jede Partei ist berechtigt, durch einseitige Erklärung weitere Bankgeschäftstage als Berechnungstage zu bestimmen. Die Erklärung muß der Berechnungsstelle und der anderen Partei spätestens am Bankgeschäftstag vor dem gewünschten Berechnungstag zugehen;	Die Festlegung (VM-Berechnungstag = jeder Bankgeschäftstag) reflektiert die aufsichtsrechtlich Vorgabe der täglichen Ermittlung der Variation Margin.
23.	„VM-Besicherungsanspruch“ der Betrag des VM-Ausfallrisikos einer Partei, soweit dieser größer Null ist, zuzüglich des zu ihren Gunsten in Nr. 14 Abs. 8 vereinbarten VM-Zuschlags.	„Besicherungsanspruch“ einer Partei der Betrag ihres Ausfallrisikos zuzüglich zu ihren Gunsten vereinbarter Zuschläge, abzüglich zugunsten der anderen Partei vereinbarter Zuschläge sowie eines zugunsten der anderen Partei in Nr. 11 vereinbarten Freibetrags; ergibt sich hieraus ein negativer Betrag, ist der Besicherungsanspruch der betreffenden Partei mit 0,- anzusetzen;	
24.	„VM-Ermittlungszeitpunkt“ am jeweiligen VM-Berechnungstag, der Zeitpunkt des Geschäftsschlusses von Banken in Frankfurt am Main.		Entspricht funktional weitgehend dem Berechnungszeitpunkt im Sinne des BsA 2001: Der VM-Ermittlungszeitpunkt ist maßgeblich für den VM-Ausfallrisiko, den VM-Besicherungsanspruch, den VM-Anrechnungswert und damit auch für Nr. 8 (VM-Berechnungsstelle). Er ist zudem der maßgebliche Bezugspunkt für die Ermittlung der VM-Marktwerte, VM-Referenzkurse. Die Erwähnung des VM-Ermittlungszeitpunktes in der Definition des VM-Anrechnungswertes erfolgt dabei letztlich nur klarstellungshalber (ergibt sich auch aus der Definition zum VM-Marktwert).
25.	„VM-Marktwert“ von VM-Wertpapiersicherheiten der Geldkurs zum VM-Ermittlungszeitpunkt, im Fall von Schuldverschreibungen einschließlich bis zum Ende dieses Tags aufgelaufener Stückzinsen.	„Marktwert“ von Wertpapiersicherheiten der Geldkurs zum Berechnungszeitpunkt am maßgebenden Berechnungstag, im Fall von Schuldverschreibungen einschließlich bis zum Ende dieses Tages aufgelaufener Stückzinsen;	Ersetzung des Begriffs des Berechnungszeitpunktes durch VM-Ermittlungszeitpunkt (siehe hierzu oben).
26.		„Mittelkurs“ das arithmetische Mittel zwischen Geld- und Briefkurs;	Keine Entsprechung im VM-BsA: Der Begriff wird lediglich in Nr. 9 des VM-BsA verwendet und Bedarf, da selbsterklärend, keiner Definition.
27.	„VM-Mindesttransferbetrag“ der in Nr. 14 Abs. 5 zugunsten einer Partei als solcher vereinbarte Betrag in Euro.		Siehe Anmerkungen zu Nr. 5 VM-BsA.
28.	„VM-Referenzkurs“ der in Euro für den VM-Ermittlungszeitpunkt festgestellte Geldkurs einer Währung.	„Referenzkurs“ einer Währung der für den Berechnungszeitpunkt an dem betreffenden Berechnungstag festgestellte Mittelkurs;	
29.	„VM-Rundung“ Auf- und Abrundungen in Höhe des in Nr. 14 Abs. 2 vereinbarten VM-Rundungsbetrags, wobei im Fall einer VM-Unterdeckung aufgerundet und im Fall der VM-Überdeckung abgerundet wird, es sei denn, es handelt sich um einen Anspruch nach Nr. 4 Abs. 1, der sich auf die Leistung sämtlicher, dem VM-Sicherungsnehmer aufgrund dieses Anhangs geleisteten Sicherheiten bezieht.		Keine Entsprechung im BsA 2001: Rundungen können im BsA 2001 allerdings in Nr. 11 Abs. 11 vereinbart werden.

30.	„VM-Sicherheiten“ VM-Barsicherheiten und VM-Wertpapiersicherheiten, sofern diese den aufsichtsrechtlichen Anforderungen für die unter diesem Anhang zu leistenden Sicherheiten entsprechen.	"Sicherheiten" Barsicherheiten und Wertpapiersicherheiten;	Zum Begriff der „VM-Sicherheit“ und „Sicherheit“, siehe bereits Anmerkungen zu den Begriffsbestimmungen und unten, Anmerkungen zu Nr. 6 VM-BsA.
31.	„VM-Sicherungsgeber“ die jeweilige unter diesem Anhang Sicherheiten leistende Partei.		Keine Entsprechung: Definition dient im Wesentlichen der Klarstellung und zur Abgrenzung gegenüber der Rolle als Sicherungsgeber in anderen Dokumenten.
32.	„VM-Sicherungsnehmer“ die jeweilige unter diesem Anhang Sicherheiten empfangende Partei.		Anmerkung zu VM-Sicherungsgeber gilt entsprechend.
33.	„VM-Wertpapiersicherheiten“ die in Nr. 14 Abs. 1 als solche vereinbarten Wertpapiere.	"Wertpapiersicherheiten" die in Nr. 11 als solche zugelassenen Wertpapiere;	
34.	„VM-Zinsbetrag“ in Bezug auf jeden abgelaufenen Kalendertag, an dem eine Partei aufgrund dieses Anhangs VM-Barsicherheiten hält, der Betrag, der sich für diesen Tag aus dem Nominalbetrag dieser VM-Barsicherheiten, multipliziert mit dem in Nr. 14 Abs. 14 festgelegten Referenzzinssatz und auf Grundlage des dort festgelegten jeweiligen Quotienten ergibt; eine Multiplikation mit dem Referenzzinssatz erfolgt auch dann, wenn dieser niedriger als Null ist.		Keine Entsprechung im BsA 2001: Der Begriff ist für die Regelungen in Nr. 10 sowie die hierzu nach Wahl der Vertragsparteien zu vereinbarenden abweichenden Regelungen unter Nr. 14 Abs. 11 von Bedeutung.
35.	„VM-Zinsleistung“ die für eine Zinsperiode aufgelaufene Summe von VM-Zinsbeträgen oder ein Differenzbetrag nach Nr. 10 Abs. 1.		Keine Entsprechung im BsA 2001: Der Begriff ist für die Regelungen in Nr. 10 sowie die hierzu nach Wahl der Vertragsparteien zu vereinbarenden abweichenden Regelungen unter Nr. 14 Abs. 11 von Bedeutung.
36.	„VM-Zuschlag“ der in Nr. 14 Abs. 8 oder in Einzelabschlüssen zugunsten einer Partei als solcher vereinbarte Betrag.	„Zuschläge“ in Nr. 11 oder in Einzelabschlüssen zugunsten einer Partei als solche vereinbarte Beträge.	
37.			
38.	3. VM-Unterdeckung	3. Leistung von Sicherheiten	
39.	(1) Besteht an einem VM-Berechnungstag eine VM-Unterdeckung, wird die Partei, die nicht ausreichend VM-Sicherheiten geleistet hat (die "VM-besicherungspflichtige Partei"), der anderen auf Anforderung VM-Sicherheiten nach Wahl der VM-besicherungspflichtigen Partei mit einem VM-Anrechnungswert leisten, der den Betrag der VM-Unterdeckung nach VM-Rundung zumindest erreicht.	(1) Besteht an einem Berechnungstag eine Unterdeckung, wird die Partei, die nicht ausreichend Sicherheiten geleistet hat (die "besicherungspflichtige Partei"), der anderen auf Anfordern Sicherheiten mit einem Anrechnungswert übertragen, der den Betrag der Unterdeckung zumindest erreicht.	Entspricht weitgehend der der Regelung des BsA 2001. Siehe aber Anmerkungen zu Absatz 3
40.	(2) Eine VM-Unterdeckung liegt vor, soweit der VM-Besicherungsanspruch einer Partei den VM-Anrechnungswert der von ihr aufgrund dieses Anhangs gehaltenen VM-Sicherheiten übersteigt. VM-Sicherheiten, die eine Partei nach Absatz 3 angefordert, jedoch am maßgebenden VM-Berechnungstag noch nicht erhalten hat, gelten als von ihr gehalten, soweit der Leistungsanspruch erst an oder nach diesem VM-Berechnungstag fällig ist. VM-Sicherheiten, deren Leistung eine Partei nach Nr. 4 Abs. 1 angefordert, aber noch nicht erhalten hat, gelten weiter als vom VM-Sicherungsnehmer gehalten, soweit dieser Leistungsanspruch bereits vor dem maßgebenden VM-Berechnungstag fällig war.	(2) Eine Unterdeckung liegt vor, soweit der Besicherungsanspruch einer Partei den Anrechnungswert der von ihr aufgrund dieses Anhangs gehaltenen Sicherheiten übersteigt. Sicherheiten, die eine Partei nach Abs. 1 angefordert, jedoch am maßgebenden Berechnungstag noch nicht erhalten hat, gelten als von ihr gehalten, soweit der Anspruch auf Übertragung erst an oder nach diesem Berechnungstag fällig ist. Sicherheiten, für die eine Partei eine Übertragung nach Nr. 4 Abs. 1 angefordert, aber noch nicht erhalten hat, gelten weiter als vom Sicherungsnehmer gehalten, soweit der Anspruch auf Übertragung bereits vor dem maßgebenden Berechnungstag fällig war.	Entspricht weitgehend der der Regelung des BsA 2001. Siehe aber Anmerkungen zu Absatz 3
41.	(3) Die Anforderung nach Absatz 1 erfolgt am VM-Benachrichtigungstag bis zum VM-Anforderungszeitpunkt. Angeforderten VM-Sicherheiten sind am	(3) Die zu übertragenden Sicherheiten können Bar- oder Wertpapiersicherheiten nach Wahl der besicherungspflichtigen Partei sein. Geht	Entspricht inhaltlich/funktional weitgehend der Regelung im BsA 2001.

	<p>gleichen Tag auf das in Nr. 14 Abs. 4 bezeichnete Konto bzw. Depot der anderen Partei zu leisten. Geht dem VM-Sicherungsgeber die Anforderung nach dem VM-Anforderungszeitpunkt zu, sind die VM-Sicherheiten spätestens am darauffolgenden VM-Bankgeschäftstag zu leisten.</p>	<p>der besicherungspflichtigen Partei die Sicherheitenanforderung nach Abs. 1 vor 11.00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) an einem Bankgeschäftstag zu, sind die Sicherheiten am nächsten, anderenfalls am übernächsten Bankgeschäftstag auf das in Nr. 11 bezeichnete Konto bzw. Depot der anderen Partei zu übertragen.</p>	<p>Allerdings ist die Leistungsfrist aufgrund der strengen Vorgaben der EMIR-Besicherungs-RTS kürzer. Wichtigste Änderungen/Abweichungen sind:</p> <ul style="list-style-type: none"> - die Verpflichtung zur gleichzeitigen Leistung der angeforderten Sicherheiten, - die Einführung des VM-Anforderungszeitpunktes als maßgeblicher Bezugspunkt für die Bestimmung der Leistungsfrist, und - die Ergänzung um eine ausdrückliche Regelung für den Fall, dass die Sicherheiten verspätet angefordert werden (dann Verschiebung der Lieferfrist auf den nächsten Tag). <p>Zum Leistungsbegriff, siehe oben.</p>
42.	<p>(4) Die VM-besicherungspflichtige Partei kann eine Leistung nach Absatz 1 verweigern, solange ein wichtiger Grund vorliegt, der sie berechtigt, den Vertrag nach Nr. 7 Abs. 1 des Rahmenvertrags zu kündigen.</p>	<p>(4) Die besicherungspflichtige Partei kann eine Übertragung von Sicherheiten nach Abs. 1 verweigern, solange ein wichtiger Grund vorliegt, der sie berechtigt, den Vertrag nach Nr. 7 Abs. 1 des Rahmenvertrags zu kündigen.</p>	
43.			
44.	<p>4. VM-Überdeckung</p>	<p>4. Überdeckung</p>	
45.	<p>(1) Besteht an einem VM-Berechnungstag eine VM-Überdeckung, wird der VM-Sicherungsnehmer dem VM-Sicherungsgeber auf Anforderung Geldbeträge oder Wertpapiere nach Wahl des VM-Sicherungsgebers leisten, die den vom VM-Sicherungsgeber geleisteten VM-Sicherheiten gleichartig sind und deren VM-Anrechnungswert den Betrag der VM-Überdeckung nach VM-Rundung nicht übersteigt. Gleichartig sind bei VM-Barsicherheiten Beträge in der gleichen Währung, bei VM-Wertpapiersicherheiten Wertpapiere der gleichen Wertpapiergattung.</p>	<p>(1) Besteht an einem Berechnungstag eine Überdeckung, wird der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber auf Anfordern Geldbeträge oder Wertpapiere nach dessen Wahl übertragen, die den vom Sicherungsgeber geleisteten Bar- oder Wertpapiersicherheiten gleichartig sind und deren Anrechnungswert den Betrag der Überdeckung nicht übersteigt. Gleichartig sind bei Barsicherheiten Beträge in der gleichen Währung, bei Wertpapiersicherheiten Papiere der gleichen Wertpapiergattung.</p>	<p>Weitgehend unverändert (terminologische Anpassungen, Vereinfachung sowie Anpassung der Fristenvorgaben an die spiegelbildlichen Bestimmung zur VM-Überdeckung</p>
46.	<p>(2) Eine VM-Überdeckung liegt vor, soweit der VM-Anrechnungswert der von einer Partei aufgrund dieses Anhangs gehaltenen VM-Sicherheiten den VM-Besicherungsanspruch dieser Partei übersteigt. Nr. 3 Abs. 2, Sätze 2 und 3 gelten entsprechend.</p>	<p>(2) Eine Überdeckung liegt vor, soweit der Anrechnungswert der von einer Partei aufgrund dieses Anhangs gehaltenen Sicherheiten den Besicherungsanspruch dieser Partei übersteigt. Nr. 3 Abs. 2, Sätze 2 und 3 gelten entsprechend.</p>	
47.	<p>(3) Die Anforderung nach Absatz 1 erfolgt am VM-Benachrichtigungstag bis zum VM-Anforderungszeitpunkt. Angeforderten VM-Sicherheiten sind am gleichen Tag auf das in Nr. 14 Abs. 4 bezeichnete Konto bzw. Depot des VM-Sicherungsgebers zu leisten. Nr. 3 Abs. 3 Satz 3 gilt entsprechend.</p>	<p>(3) Geht dem Sicherungsnehmer Die Anforderung nach Abs. 1 vor 11.00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) an einem Bankgeschäftstag zu, sind die geschuldeten Geldbeträge oder Wertpapiere am nächsten, anderenfalls am übernächsten Bankgeschäftstag auf das in Nr. 11 bezeichnete Konto bzw. Depot des Sicherungsgebers zu übertragen. Bei im Ausland verwahrten Wertpapieren verlängert sich die Frist entsprechend, falls einer dieser Tage am Ort einer ausländischen Lagerstelle oder eines ausländischen Zwischenverwahrers kein Bankgeschäftstag ist und dies dazu führt, daß eine frühere Übertragung unmöglich oder mit unzumutbarem Aufwand verbunden wäre.</p>	
48.	<p>(4) Der VM-Sicherungsnehmer kann eine Leistung nach Absatz 1 verweigern, solange ein wichtiger Grund vorliegt, der ihn berechtigt, den Vertrag nach Nr. 7 Abs. 1 des Rahmenvertrags zu kündigen, es sei denn, ihm stehen unter dem Vertrag am maßgebenden VM-Berechnungstag keine (auch keine künftigen,</p>	<p>(4) Der Sicherungsnehmer kann eine Übertragung nach Abs. 1 verweigern, solange ein wichtiger Grund vorliegt, der ihn berechtigt, den Vertrag nach Nr. 7 Abs. 1 des Rahmenvertrages zu kündigen, es sei denn, ihm stehen unter dem Vertrag am maßgebenden Berechnungstag</p>	

	bedingten oder befristeten) Forderungen gegen den VM-Sicherungsgeber mehr zu.	keinerlei (auch künftige, bedingte oder befristete) Forderungen gegen den Sicherungsgeber mehr zu.	
49.			
50.	5. VM-Mindesttransferbetrag	5. Mindesttransferbetrag	
51.	(1) Ist zugunsten einer Partei ein VM-Mindesttransferbetrag vereinbart, ist diese Partei zu einer Leistung nach Nr. 3 Abs. 1 oder Nr. 4 Abs. 1 nur verpflichtet, wenn die betreffende VM-Unterdeckung bzw. VM-Überdeckung diesen VM-Mindesttransferbetrag zumindest erreicht, es sei denn, es handelt sich um einen Anspruch nach Nr. 4 Abs. 1, der sich auf die Leistung sämtlicher, dem VM-Sicherungsnehmer aufgrund dieses Anhangs geleisteten Sicherheiten bezieht.	Ist in Nr. 11 für eine Partei ein Mindesttransferbetrag vereinbart, ist diese Partei zu einer Übertragung nach Nr. 3 oder Nr. 4 nur verpflichtet, wenn die betreffende Unter- bzw. Überdeckung diesen Mindesttransferbetrag zumindest erreicht, es sei denn, es handelt sich um einen Anspruch nach Nr. 4 Abs. 1, der sich auf sämtliche vom Sicherungsnehmer unter diesem Anhang gehaltene Sicherheiten bezieht.	Im Wesentlichen unverändert. Zu beachten ist hier die Gesamtbergrenze für IM und VM von 500.000 EUR (Aufspaltung auf VM und IM-Besicherungsanhang grundsätzlich zulässig, Einhaltung der Gesamtbergrenze ist von jeder Partei selbstständig sicher zustellen)
52.	(2) Ein VM-Mindesttransferbetrag ist nicht auf die Rückleistung von Sicherheiten anzuwenden, die ihre Eignung als VM-Sicherheiten verloren haben.		
53.			
54.	6. Verlust der Eignung als VM-Sicherheit		
55.	(1) Geleistete Sicherheiten verlieren ihre Eignung als VM-Sicherheiten, wenn sie der Vereinbarung in Nr. 14 Abs. 1 oder den aufsichtsrechtlichen Anforderungen nicht mehr entsprechen.		Keine Entsprechung im BsA 2001: Bestimmung dient dazu, den Parteien die Erfüllung sowohl der vertraglichen sowie der vielfältigen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Eignung der Sicherheiten zu ermöglichen. Standardmäßig ist hier vorgesehen, dass diese Sicherheiten bei einem Eignungsverlust auszutauschen sind. Die betreffenden Sicherheiten werden nicht vor Ablauf von fünf Tage nach Zugang der nach Absatz 2 erforderlichen Mitteilung über den Eignungsverlust mit einem Anrechnungswert von Null angesetzt – mit der Folge, dass eine entsprechende Unterdeckung nicht früher als fünf Tage nach Zugang der Mitteilung eintritt und die Leistungspflicht nach Nr. 3 Abs. 1 auslöst.
56.	(2) Der VM-Sicherungsnehmer wird dem VM-Sicherungsgeber den Verlust der Eignung als VM-Sicherheit unverzüglich unter Angabe der Gründe mitteilen.		
57.	(3) Mit Verlust der Eignung, frühestens aber mit dem Ablauf von fünf VM-Bankgeschäftstagen nach Zugang der Mitteilung nach Absatz 2, beträgt der VM-Anrechnungswert dieser Sicherheiten Null, sofern in Nr. 14 Abs. 16 keine andere Frist vereinbart ist.		Bei der Regelung zur Frist zwischen Eignungsverlust und Herabsetzung des Anrechnungswerts auf Null wurde der Umstand berücksichtigt, dass die Mitteilung über einen Eignungsverlust auch vorab, etwa im Hinblick auf einen bevorstehenden Verlust der Eignung erfolgen kann.

			Art. 7(4) (b) der EMIR-Besicherungs-RTS erlaubt unter bestimmten Voraussetzungen eine längere Austauschfrist (bis zu zwei Monaten). Wenn diese Möglichkeit in Anspruch genommen werden soll, müsste dies gesondert vereinbart werden (Nr. 14 Abs. 16) ergänzend wären dann im Hinblick auf die vorzunehmenden Abschlüsse weitere Maßnahmen zu ergreifen bzw. Regelungen zu treffen.
58.	(4) Der VM-Sicherungsnehmer wird dem VM-Sicherungsgeber auf dessen Anforderung Sicherheiten mit einem VM-Anrechnungswert von Null unverzüglich zurückleisten. Eine Rückleistungspflicht nach Satz 1 besteht erst dann, wenn der VM-Sicherungsgeber die am Tag der Anforderung nach Satz 1 bestehenden Ansprüche des VM-Sicherungsnehmers nach Nr. 3 und Nr. 4 erfüllt hat.		
59.	(5) Der VM-Sicherungsnehmer kann eine Rückleistung von Sicherheiten nach Absatz 4 verweigern, solange ein wichtiger Grund vorliegt, der ihn berechtigt, den Vertrag nach Nr. 7 Abs. 1 des Rahmenvertrags zu kündigen, es sei denn, ihm stehen unter dem Vertrag am maßgebenden VM-Benachrichtigungstag keine (auch keine künftigen, bedingten oder befristeten) Forderungen gegen den VM-Sicherungsgeber mehr zu.		
60.			
61.	7. Ersetzung von VM-Sicherheiten	*7. Austausch von Sicherheiten	
62.	Der VM-Sicherungsgeber kann die dem VM-Sicherungsnehmer unter diesem Anhang geleisteten Sicherheiten mit Zustimmung des VM-Sicherungsnehmers ganz oder teilweise durch andere VM-Sicherheiten mit jeweils gleichem oder höherem VM-Anrechnungswert ersetzen. Sobald der VM-Sicherungsgeber dem VM-Sicherungsnehmer die anderen VM-Sicherheiten geleistet hat, wird der VM-Sicherungsnehmer die ersetzten VM-Sicherheiten an den VM-Sicherungsgeber zurückleisten.	Der Sicherungsgeber kann unter diesem Anhang geleistete Sicherheiten mit Zustimmung des Sicherungsnehmers ganz oder teilweise durch andere Bar- oder Wertpapiersicherheiten mit gleichem oder höherem Anrechnungswert ersetzen. Der Austausch erfolgt Zug um Zug. <i>*Bestimmung zur Illustration vorgezogen</i>	Entspricht weitgehend Nr. 7 des BsA 2001, allerdings kommen auch hier die komplexer gewordenen Anforderungen an die Eignung von Sicherheiten als VM-Sicherheiten zum Tragen. Zudem wurde die Verpflichtung zur Zug-um-Zug Leistung konkretisiert.
63.	8. VM-Berechnungsstelle	6. Berechnungsstelle und Widerspruch	
64.		(1) Berechnungsstelle ist die in Nr. 11 Abs. 7 benannte Stelle. Mangels einer solchen Benennung übernimmt diejenige Partei, die einen Anspruch auf Übertragung nach Nr. 3 oder Nr. 4 geltend macht, für den betreffenden Berechnungstag die Funktion der Berechnungsstelle; macht keine Partei einen solchen Anspruch geltend, wird die Funktion der Berechnungsstelle in diesem Fall nicht wahrgenommen.	Im VM-BsA ergibt sich die Berechnungsstelle über die Begriffsbestimmung: Danach ist – wie auch im BsA 2001 - grundsätzlich jede Partei Berechnungsstelle im Hinblick auf ihre Leistungsansprüche, es kann aber auch vereinbart werden, dass eine Partei die Aufgabe übernimmt (Nr. 14 Abs. 7).
65.	(1) Die VM-Berechnungsstelle ermittelt spätestens am VM-Benachrichtigungstag in Euro - die Höhe des VM-Ausfallrisikos, - die Höhe eines etwaigen VM-Zuschlags, - den zum VM-Ermittlungszeitpunkt geltenden VM-Anrechnungswert der jeweiligen unter diesem Anhang gehaltenen VM-Sicherheiten , sowie - eine etwaige VM-Unterdeckung oder VM-Überdeckung und die insoweit verpflichtete Partei,	(2) Die Berechnungsstelle ermittelt für jeden Berechnungstag in Euro die Höhe der Ausfallrisikos, - die Höhe etwaiger Zuschläge und Freibeträge, - den Anrechnungswert der unter diesem Anhang gehaltenen Sicherheiten sowie - eine etwaige Unter- oder Überdeckung und die insoweit übertragungspflichtige Partei	

	wobei alle in die Berechnung einfließenden Beträge, die nicht in Euro denominiert sind, zum VM-Referenzkurs in Euro umzurechnen sind.		
66.		Soweit für die Berechnung Quotierungen maßgebend sind, kann die Berechnungsstelle die entsprechenden Beträge unter Verwendung von Bildschirminformationssystemen (z.B. Bloomberg, Reuters oder Telerate) oder in sonstiger Weise ermitteln.	Keine Entsprechung im VM-BsA, da entsprechende beispielhafte Vorgaben verzichtbar sind und zudem ggf. auch eher einschränkend ausgelegt werden können.
67.	(2) Ist in Nr. 14 Abs. 7 vereinbart, dass nur eine Partei die VM-Berechnungsstelle ist, teilt diese der anderen Partei das Ergebnis der Berechnungen am VM-Benachrichtigungstag bis zum VM-Benachrichtigungszeitpunkt mit. Anderenfalls teilt die VM-Berechnungsstelle der anderen Partei das Ergebnis der Berechnungen am VM-Benachrichtigungstag bis zum VM-Anforderungszeitpunkt mit.	(3) Die Berechnungsstelle teilt den Parteien (bzw. der anderen Partei, sofern Berechnungsstelle eine der Parteien ist) das Ergebnis der Berechnungen am Benachrichtigungstag bis spätestens zu dem in Nr. 11 vereinbarten Benachrichtigungszeitpunkt per Telefax, E-Mail oder in ähnlicher Form mit.	Wie auch schon im BsA 2001 ist – soweit nicht in den Individualvereinbarungen (Nr. 14 Abs. 7) anders vereinbart – jede Partei Berechnungsstelle für die ihr zustehenden Leistungen, Im VM-BsA ergibt sich dies allerdings erst über die Begriffsbestimmung. Neu ist die Differenzierung zwischen VM-Benachrichtigungszeitpunkt und VM-Anforderungszeitpunkt: Wenn jede Partei Berechnungsstelle sein kann, können Benachrichtigung und Anforderung (und damit VM-Benachrichtigungszeitpunkt und VM-Anforderungszeitpunkt) zusammenfallen. Wenn aber nur eine Partei als VM-Berechnungsstelle fungiert, muss die nicht selbst berechnende Partei die Ergebnisse der Berechnungen so rechtzeitig vor dem VM-Anforderungszeitpunkt erhalten, dass sie noch die ihr zustehenden Leistungen bis zum VM-Anforderungszeitpunkt anfordern kann.
68.			
69.	9. Verfahren bei Unstimmigkeiten		
70.	(1) Ist eine Partei der Auffassung, dass die Feststellungen der VM-Berechnungsstelle unrichtig sind, wird sie dies der VM-Berechnungsstelle unverzüglich, spätestens jedoch bis zum Zeitpunkt des Geschäftsschlusses der VM-Berechnungsstelle am VM-Benachrichtigungstag mitteilen. Die Parteien werden versuchen, die Unstimmigkeiten unverzüglich, spätestens jedoch bis 10.00 Uhr am folgenden VM-Bankgeschäftstag, einvernehmlich beizulegen. Dazu werden die Parteien jeweils nach ihrer Auffassung geeignete, parteiinterne Maßnahmen ergreifen sowie im gemeinsamen Austausch mit der anderen Partei einen Klärungsversuch unternehmen. Jede Partei ist zur Mitwirkung an der Aufklärung und gegebenenfalls zur Überlassung von zur Klärung dienlichen Informationen verpflichtet. Die Parteien verpflichten sich, angemessene Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass diese als vertraulich geltenden Informationen ohne Einwilligung der Partei keinem Dritten zugänglich gemacht werden. Hiervon ausgenommen sind Dritte, denen eine Partei zur Auskunft aufgrund gesetzlicher Bestimmungen, hoheitlicher Auskunftersuchen, Weisungen oder Anordnungen von Gerichten, Aufsichtsbehörden oder vergleichbaren	(4) Widerspricht eine Partei unverzüglich den Feststellungen der Berechnungsstelle und kommt es bei unterschiedlichen Auffassungen über die Höhe des Ausfallrisikos oder den Anrechnungswert von Sicherheiten bis zum Ende des Bankgeschäftstages, an dem der Widerspruch zugegangen ist, zu keiner Einigung, erfolgt eine Neubewertung der streitigen Einzelabschlüsse bzw. Sicherheiten. Die Verpflichtung, in Höhe des unstreitigen Teils der von der Berechnungsstelle festgestellten Unter- oder Überdeckung eine Übertragung gemäß Nr. 3 bzw. Nr. 4 vorzunehmen, bleibt unberührt.	Widerspruchsregelungen sind im VM-BsA an die aufsichtsrechtlich vorgegebenen, strengen Zeitvorgaben für die Stellung der Sicherheiten angepasst worden. Zudem erfolgte eine Angleichung an die entsprechenden Regelungen im EMIR-Anhang (dieser wird ebenfalls aktualisiert und geringfügig angepasst).

	Einrichtungen verpflichtet ist, oder Dritte, die den Zugang zu den vertraulichen Informationen und ihrer Auswertung im Rahmen dieses Anhangs im Zusammenhang mit einem Klärungsversuch benötigen, sofern sie von der jeweiligen Partei auf die Vertraulichkeit der Informationen sowie die Zwecke, für die die vertraulichen Informationen genutzt werden dürfen, hingewiesen wurden. Kann eine Unstimmigkeit nicht innerhalb der genannten Frist beigelegt werden, gelten die nachfolgenden Absätze 2 und 3. Die Verpflichtung, in Höhe des unstrittigen Teils der von der VM-Berechnungsstelle festgestellten VM-Unterdeckung oder VM-Überdeckung eine Leistung nach Nr. 3 oder Nr. 4 vorzunehmen, bleibt unberührt.		
71.	(2) Im Fall von Unstimmigkeiten wird die VM-Berechnungsstelle den strittigen Teil des VM-Besicherungsanspruchs oder des VM-Anrechnungswerts der VM-Sicherheiten bezogen auf den aktuellsten VM-Berechnungstag nach Maßgabe der nachfolgenden Buchstaben a) und b) neu bewerten oder berechnen.		
72.	a) Hinsichtlich des strittigen Teils des VM-Besicherungsanspruchs erfolgt eine Neubewertung. Die Neubewertung erfolgt auf der Grundlage des arithmetischen Mittels von Quotierungen für entsprechende Geschäfte anhand von Mittelkursen. Die VM-Berechnungsstelle holt hierzu Quotierungen von vier führenden Marktteilnehmern als Referenzbanken ein. Wenn keine vier Quotierungen erhältlich sind, können auch weniger Quotierungen verwendet werden. Sollten keine Quotierungen erhältlich sein, gilt der von der VM-Berechnungsstelle ursprünglich festgestellte VM-Besicherungsanspruch.		
73.	b) Hinsichtlich des strittigen Teils des VM-Anrechnungswerts erfolgt eine Neuberechnung. Für die Neuberechnung berechnet die VM-Berechnungsstelle den VM-Anrechnungswert bezogen auf den aktuellen VM-Berechnungstag auf Grundlage der von führenden Informationsdiensten veröffentlichten Geldkursen für die betroffenen VM-Sicherheiten. Soweit verfügbar, sind hierzu die veröffentlichten Kurse zweier führender Informationsdienste zugrunde zu legen. Die VM-Berechnungsstelle ermittelt, soweit verfügbar, das arithmetische Mittel aus beiden Kursen. Sollten keine Kurse erhältlich sein, gilt der von der VM-Berechnungsstelle ursprünglich festgestellte VM-Anrechnungswert.	Die Neubewertung erfolgt für Einzelabschlüsse auf der Grundlage des arithmetischen Mittels von Quotierungen für entsprechende Geschäfte und für Sicherheiten auf der Grundlage von Geldkursen. Die Quotierungen und Geldkurse holt die Berechnungsstelle an dem auf den Zugang des Widerspruchs folgenden Bankgeschäftstag jeweils von vier Referenzbanken ein, von denen jede Partei zwei benannt hat. Sie teilt den Parteien (bzw. der anderen Partei, sofern Berechnungsstelle eine der Parteien ist) das Ergebnis am gleichen Tag bis spätestens 16.00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) per Telefax, E-Mail oder in ähnlicher Form mit.	
74.	(3) Die VM-Berechnungsstelle wird der anderen Partei die Ergebnisse der Neubewertung oder Neuberechnung unverzüglich, spätestens aber bis 12.00 Uhr an dem auf den Zugang der Mitteilung nach Abs. 1 folgenden VM-Bankgeschäftstag mitteilen. Wird eine Leistung nach Nr. 3 oder Nr. 4 geschuldet, ist diese am selben Tag zu bewirken.	Wird danach eine Übertragung gemäß Nr. 3 oder Nr. 4 geschuldet, ist diese am nächsten Bankgeschäftstag zu bewirken. Bei einer Übertragung gemäß Nr. 4 Abs. 1 gilt Nr. 4 Abs. 3 Satz 2 entsprechend.	
75.		(6) Die in Abs. 4, Satz 2 und Abs. 5, Satz 4 genannten Leistungen sind ungeachtet eines für die übertragungspflichtige Partei vereinbarten Mindesttransferbetrages zu erbringen.	
76.			
77.	*7. Ersetzung von VM-Sicherheiten	7. Austausch von Sicherheiten	
78.	Der VM-Sicherungsgeber kann die dem VM-Sicherungsnehmer unter diesem Anhang geleisteten Sicherheiten mit Zustimmung des VM-Sicherungsnehmers ganz oder teilweise durch andere VM-Sicherheiten mit jeweils gleichem oder höherem VM-Anrechnungswert ersetzen. Sobald der VM-Sicherungsgeber dem VM-Sicherungsnehmer die anderen VM-Sicherheiten geleistet hat, wird der VM-Sicherungsnehmer die ersetzten VM-Sicherheiten an den VM-Sicherungsgeber zurückleisten.	Der Sicherungsgeber kann unter diesem Anhang geleistete Sicherheiten mit Zustimmung des Sicherungsnehmers ganz oder teilweise durch andere Bar- oder Wertpapiersicherheiten mit gleichem oder höherem Anrechnungswert ersetzen. Der Austausch erfolgt Zug um Zug.	Siehe oben Anmerkungen zu Nr. 7 des VM-BsA.

	*Bestimmung zur Illustration hier erneut wiedergegeben.		
79.			
80.	10. Zinserträge	8. Zinserträge von Bar- und Wertpapiersicherheiten	
81.	(1) Bei VM-Barsicherheiten steht für jeden Kalendertag einer der beiden Parteien ein VM-Zinsbetrag zu. Ist der VM-Zinsbetrag für diesen Kalendertag höher als Null, schuldet der VM-Sicherungsnehmer dem VM-Sicherungsgeber diesen VM-Zinsbetrag. Sofern nicht in Nr. 14 Abs. 10 anders vereinbart, schuldet der VM-Sicherungsgeber dem VM-Sicherungsnehmer für den Fall, dass der VM-Zinsbetrag für diesen Kalendertag niedriger als Null ist, den betreffenden Negativen VM-Zinsbetrag. Sofern nicht in Nr. 14 Abs. 12 anders vereinbart, ist Zinsperiode der Zeitraum vom ersten bis zum letzten Kalendertag des vorangegangenen Kalendermonats (jeweils einschließlich). Hat in Bezug auf die Zinsperiode eine Partei VM-Zinsbeträge an die andere Partei zu leisten, wird die Summe der VM-Zinsbeträge für alle Kalendertage in dieser Zinsperiode am zweiten VM-Bankgeschäftstag nach Ablauf dieser Zinsperiode fällig. Haben in Bezug auf eine Zinsperiode beide Parteien VM-Zinsbeträge an die jeweils andere Partei zu leisten, zahlt die Partei, die den höheren Betrag schuldet, die Differenz zwischen den geschuldeten Beträgen; dieser Differenzbetrag wird am zweiten VM-Bankgeschäftstag nach Ablauf dieser Zinsperiode fällig. Diejenige Partei, die eine VM-Zinsleistung an die andere Partei zu leisten hat, wird – sofern nicht in Nr. 14 Abs. 11 anders vereinbart - den betreffenden Betrag dem in Nr. 14 Abs. 4 bezeichneten Konto der anderen Partei gutbringen.	(1) Barsicherheiten sind vom Sicherungsnehmer für die in Nr. 11 vereinbarten Zinsperioden mit dem dort festgelegten Referenzzinssatz zu verzinsen. Die Zinsen sind jeweils nachträglich am zweiten Bankgeschäftstag nach Ablauf einer Zinsperiode fällig und dem in Nr. 11 bezeichneten Konto des Sicherungsgebers gutzubringen. Schuldet der Sicherungsnehmer eine Übertragung nach Nr. 4 Abs. 1, die sich auf sämtliche von ihm gehaltenen Barsicherheiten bezieht, sind die Zinsen jedoch ebenfalls zu dem in Nr. 4 Abs. 3 genannten Zeitpunkt fällig.	Entspricht funktional Nr. 8 BsA 2001. Allerdings gab es eine Reihe von Änderungen und Konkretisierungen: Wichtigste Neuerungen sind: - Berücksichtigung negativer Zinsen. Die Vertragsparteien haben in Nr. 14 Abs. 10 die Möglichkeit, eine abweichende Vereinbarung zu treffen (Begrenzung auf Null/ Zins-Floor statt Berücksichtigung negativer Zinsen). - Ausdrückliche Regelung der maßgeblichen Zinsperiode (mit Abweichungsmöglichkeit in Nr. 14 Abs. 12).
82.	(2) Bei Wertpapiersicherheiten stehen dem VM-Sicherungsgeber im Verhältnis zum VM-Sicherungsnehmer sämtliche Zinszahlungen und sonstigen Erträge auf die Papiere zu. Der VM-Sicherungsnehmer hat die entsprechenden Beträge mit Wertstellung zum Tag der tatsächlichen Zahlung durch den Emittenten auf das in Nr. 14 Abs. 4 bezeichnete Konto des VM-Sicherungsgebers weiterzuleiten. Unterliegen Zinszahlungen oder sonstige Erträge auf Wertpapiersicherheiten an den VM-Sicherungsnehmer einer Quellensteuer oder führen sie zu einer Steuergutschrift, so schuldet der VM-Sicherungsnehmer gemäß Satz 1 denjenigen Betrag, der dem VM-Sicherungsgeber unter Berücksichtigung seiner dem VM-Sicherungsnehmer zuvor mitgeteilten steuerlichen Erstattungs- oder Anrechnungsansprüche zufließen würde, wenn er Eigentümer der betreffenden Wertpapiersicherheiten wäre, einschließlich (a) der Quellensteuer, soweit der VM-Sicherungsgeber eine Ausnahme von dieser Steuer oder deren Erstattung beanspruchen könnte, sowie (b) einer dem VM-Sicherungsgeber unter diesen Voraussetzungen zustehenden Steuergutschrift.	(2) Bei Wertpapiersicherheiten stehen dem Sicherungsgeber im Verhältnis zum Sicherungsnehmer sämtliche Zinszahlungen auf die Papiere zu. Der Sicherungsnehmer hat die entsprechenden Beträge mit Wertstellung zum Tag der tatsächlichen Zahlung durch den Emittenten auf das in Nr. 11 bezeichnete Konto des Sicherungsgebers weiterzuleiten. Unterliegen Zinszahlungen auf Wertpapiersicherheiten an den Sicherungsnehmer einer Quellensteuer oder führen sie zu einer Steuergutschrift, so schuldet der Sicherungsnehmer gemäß Satz 1 denjenigen Betrag, der dem Sicherungsgeber unter Berücksichtigung seiner dem Sicherungsnehmer zuvor mitgeteilten steuerlichen Erstattungs- oder Anrechnungsansprüche zufließen würde, wenn er Eigentümer der betreffenden Wertpapiersicherheiten wäre, einschließlich (a) der Quellensteuer, soweit der Sicherungsgeber eine Ausnahme von dieser Steuer oder deren Erstattung beanspruchen könnte sowie (b) einer dem Sicherungsgeber unter diesen Voraussetzungen zustehenden Steuergutschrift.	
83.		(3) Der Sicherungsnehmer ist zur Auskehrung von Zinserträgen nicht verpflichtet, soweit durch diese eine Unterdeckung entsteht. Nicht ausgekehrte Zinserträge nach Satz 1 sind bei der Ermittlung einer Unter- oder Überdeckung als Barsicherheiten zu berücksichtigen.	Der VM-BsA sieht – entsprechend der gängigen Praxis - nicht mehr standardmäßig die Berücksichtigung der Zinserträge bei Ermittlung einer Unter- oder Überdeckung vor. Vielmehr ist die Gesamtsumme der Zinserträge innerhalb der Zinsperiode am zweiten VM-Bankgeschäftstag auszuzahlen. In Nr. 14 Abs. 11, Variante B können jedoch abweichende Vereinbarungen getroffen werden.

			Gesetzliche Zurückbehaltungsrechte bleiben hiervon unberührt.
84.	11. Beendigung des Vertrags	9. Beendigung des Vertrages	
85.	(1) Im Fall einer Beendigung des Vertrags (Nr. 7 Abs. 3 des Rahmenvertrags) bewertet die ersatzberechtigte Partei unverzüglich sämtliche VM-Sicherheiten und etwaige andere unter diesem Anhang gestellte Sicherheiten , für die der VM-Sicherungsnehmer noch keine Geldbeträge oder gleichartigen Wertpapiere im Sinne der Nr. 4 Abs. 1 an den VM-Sicherungsgeber geleistet hat. Die entsprechenden Beträge werden wie rückständige Leistungen des VM-Sicherungsnehmers in die nach Nr. 9 Abs. 1 des Rahmenvertrags zu ermittelnde einheitliche Ausgleichsforderung einbezogen. Gleichzeitig erlöschen sämtliche Ansprüche der Parteien auf Leistung von Geldbeträgen oder Wertpapieren nach Nr. 3 oder Nr. 4. Einer vorherigen Androhung bedarf es nicht.	(1) Im Fall einer Beendigung des Vertrages (Nr. 7 Abs. 3 des Rahmenvertrages) bewertet die ersatzberechtigte Partei unverzüglich sämtliche Sicherheiten, die unter diesem Anhang geleistet wurden und für die der Sicherungsnehmer noch keine gleichartigen Werte gemäß Nr. 4 Abs. 1 an den Sicherungsgeber übertragen hat. Die entsprechenden Beträge werden wie rückständige Leistungen des Sicherungsnehmers in die nach Nr. 9 Abs. 1 des Rahmenvertrages zu ermittelnde einheitliche Ausgleichsforderung einbezogen. Gleichzeitig erlöschen sämtliche Ansprüche der Parteien auf Übertragung von Geldbeträgen oder Wertpapieren nach Nr. 3 oder Nr. 4. Einer vorherigen Androhung bedarf es nicht.	Im Wesentlichen unverändert. Einzige materielle Änderung ist hier wiederum die Berücksichtigung negativer Zinsen in Absatz 2 (wiederum vorbehaltlich einer abweichenden Vereinbarung in Nr. 14 Abs. 10).
86.	(2) VM-Barsicherheiten werden mit dem Nominalbetrag zuzüglich der Summe der nach Nr. 10 bis zur Beendigung des Vertrags aufgelaufenen positiven VM-Zinsbeträge und abzüglich der Summe der nach Nr. 10 bis zur Beendigung des Vertrags aufgelaufenen Negativen VM-Zinsbeträge bewertet. VM-Wertpapiersicherheiten oder andere gegebenenfalls unter diesem Anhang als Sicherheiten gelieferte Wertpapiere werden mit dem bei einer unverzüglichen Veräußerung dieser oder gleichartiger Wertpapiere im Sinne der Nr. 4 Abs. 1 vom VM-Sicherungsnehmer erzielten Erlös bewertet. An die Stelle eines erzielten Erlöses tritt nach Wahl der ersatzberechtigten Partei der Betrag, den der VM-Sicherungsnehmer nach Beendigung des Vertrags bei unverzüglicher Veräußerung unter Wahrung der Interessen des VM-Sicherungsgebers hätte erzielen können. Soweit die vorgenannten Beträge nicht in Euro denominated sind, rechnet sie die ersatzberechtigte Partei zum Briefkurs in Euro um.	(2) Barsicherheiten werden mit dem Nominalbetrag zuzüglich bis zur Beendigung des Vertrages aufgelaufener Zinsen, Wertpapiersicherheiten mit dem bei einer Veräußerung gleichartiger Wertpapiere (Nr. 4 Abs. 1) vom Sicherungsnehmer erzielten Erlös bewertet. An die Stelle eines tatsächlich erhaltenen Erlöses tritt nach Wahl der ersatzberechtigten Partei der Betrag, den der Sicherungsnehmer unmittelbar nach Beendigung des Vertrages bei einer derartigen Veräußerung unter Wahrung der Interessen des Sicherungsgebers hätte erhalten können. Soweit die vorgenannten Beträge nicht in Euro denominated sind, rechnet sie die ersatzberechtigte Partei zum Briefkurs in Euro um.	
87.			
88.	12. Nichtleistung oder verspätete Leistung von VM-Sicherheiten	10 Nichtleistung von Sicherheiten	
89.	(1) Ein wichtiger Grund im Sinne von Nr. 7 Abs. 1 des Rahmenvertrags liegt auch dann vor, wenn eine fällige Leistung nach Nr. 3 oder Nr. 4 nicht innerhalb von einem VM-Bankgeschäftstag nach Benachrichtigung vom Ausbleiben der Leistung eingegangen ist. Hat die Partei den Feststellungen der VM-Berechnungsstelle nach Nr. 9 Abs. 1 widersprochen, ist eine Kündigung des Vertrags wegen Ausbleibens der betreffenden Leistungen jedoch erst nach Abschluss des in Nr. 9 beschriebenen Verfahrens zulässig.	Ein wichtiger Grund i.S.v. Nr. 7 Abs. 1 des Rahmenvertrags liegt auch dann vor, wenn eine fällige Leistung nach Nr. 3 oder Nr. 4 nicht innerhalb von einem Bankgeschäftstag nach Benachrichtigung vom Ausbleiben der Leistung eingegangen ist. Hat die Partei Feststellungen der Berechnungsstelle gemäß Nr. 6 Abs. 4 widersprochen, ist eine Kündigung des Rahmenvertrags wegen Ausbleibens der betreffenden Leistungen jedoch erst nach Abschluß des in Nr. 6 Abs. 4 und 5 beschriebenen Verfahrens zulässig.	Im Wesentlichen unverändert.
90.	(2) Erfüllt der VM-Sicherungsnehmer seine Verpflichtungen nach Nr. 4 nicht innerhalb von einem VM-Bankgeschäftstag nach Benachrichtigung vom Ausbleiben der fälligen Leistung, ist er verpflichtet, dem VM-Sicherungsgeber einen Betrag zu zahlen, der sich anhand der Höhe der angeforderten Geldbeträge oder Wertpapiere multipliziert mit dem in Nr. 3 Abs. 4 des Rahmenvertrags genannten Satz für jeden Tag des Ausbleibens berechnet.		Neu – keine Entsprechung im BsA 2001.
91.			
92.	13. Mitteilungen		
93.	Sämtliche Mitteilungen unter diesem Anhang haben, soweit nicht ausdrücklich anders vereinbart, per Telefax, E-Mail oder in ähnlicher Textform zu erfolgen.		Neu - keine Entsprechung im BsA 2001.

94.	14. Individualvereinbarungen	11. Individualvereinbarungen	
95.			
96.	(1) VM-Sicherheiten sind:	(1) Zugelassene Sicherheiten:	

VM-Barsicherheiten	VM-Anrechnungssatz (unter Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen)		Barsicherheiten	Anrechnungssatz %
	Bank	Vertragspartner		
Geldbeträge in Euro			<ul style="list-style-type: none"> Geldbeträge in gesetzlicher Währung der Bundesrepublik Deutschland Geldbeträge in bestimmten anderen Währungen 	100

VM-Wertpapier-sicherheiten	VM-Anrechnungssatz (unter Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen)				Wertpapiersicherheiten	Anrechnungssatz %	<p>Es wurden keine Regelungen im Hinblick auf die ggf. gemäß den Anforderungen der EMIR-Besicherungs-RTS vorzunehmenden Abschläge (Haircuts) bei Wertpapieren getroffen, die nicht in der Vertragswährung denominiert sind, da hier individuelle Regelungen und Vereinbarungen unvermeidbar sind.</p> <p>Über die Spalte 2 (denominiert in (Währung) kann die maßgebliche Währung im Sinne von Nr. 4 zu Tabelle 3 des Annex II zu den EMIR-Besicherungs-RTS vertraglich vereinbart werden (damit keine andere als die vereinbarten Währung im Sinne dieser Vorschrift).</p>
	Bank	VM-Anrechnungssatz	Vertrags-partner	VM-Anrechnungssatz			
	denominiert in (Währung)		denominiert in (Währung)		<ul style="list-style-type: none"> Wertpapiere der Bundesrepublik Deutschland (mit einer Restlaufzeit von bis zu) bestimmte andere Wertpapiere 		

97.	(2) VM-Rundungsbetrag ist:	*(11) Auf- und Abrundungen	Entspricht im wesentlichen Nr. 11 Abs. 11 des BsA 2001
98.		*Bestimmung zur Illustration vorgezogen	
99.	(3) VM-Anforderungszeitpunkt ist		
100.			

101.	(4) Konten und Depots Leistungen nach Nr. 3 und Nr. 4 sowie Zahlungen von Zinsen und sonstigen Erträgen auf VM-Sicherheiten erfolgen auf die nachstehend genannten Konten und Depots:	(2) Übertragungen nach Nr. 3 und Nr. 4 sowie Zahlungen von Zinsen und sonstigen Erträgen auf die Sicherheiten erfolgen auf die nachstehend genannten Konten und Depots:	
102.			
103.	Vertragspartner:	Vertragspartner:	
104.	Bank:	Bank:	
105.			
106.		(3) Für die Parteien gelten folgende Freibeträge	Keine Entsprechung im VM-BsA: Die EMIR-Besicherungs-RTS erlauben keine Vereinbarungen von Freibeträgen für VM.
107.			
108.		Vertragspartner:	
109.		Bank:	
110.			
111.	(5) VM-Mindesttransferbetrag: Zugunsten der jeweiligen Partei gilt folgender VM-Mindesttransferbetrag	(4) Für die Parteien gelten folgende Mindesttransferbeträge	Bei der Vereinbarung der Mindesttransferbeträge ist die für VM-und IM Sicherheitsleistungen geltende Gesamtobergrenze von 500.000 € zu beachten. Dieser Betrag kann auf IM und VM-Sicherheitsleistungen verteilt werden. Die Einhaltung dieser Obergrenze muss durch die Vertragsparteien eigenständig sichergestellt werden.
112.			
113.	Vertragspartner:	Vertragspartner:	
114.	Bank:	Bank:	
115.			
116.	(6) Mitteilungen im Zusammenhang mit dieser Vereinbarung sind an folgende Anschriften zu richten:	<i>*(12) Mitteilungen im Zusammenhang mit diesem Anhang sind an folgende Anschrift zu richten</i>	Entspricht Nr. 11 Abs. 12 BsA 2001
117.			
118.	Vertragspartner:	<i>*Bestimmung zur Illustration vorgezogen</i>	
119.	Bank:		
120.			
121.	(7) VM-Berechnungsstelle ist:		Entspricht im Wesentlichen Nr. 11 Abs. 7 BSA 2001.
122.	Vertragspartner: <input type="checkbox"/>		
123.	Bank: <input type="checkbox"/>		
124.			
125.	(8) VM-Zuschlag Zugunsten der jeweiligen Partei gilt folgender VM-Zuschlag:	(5) Für die Parteien gelten, zusätzlich weiterer diesbezüglicher Vereinbarungen in Einzelabschlüssen, folgende Zuschläge:	Auf den Zusatz, dass abweichende Vereinbarungen in den Einzelabschlüssen zu beachten wären, wurde verzichtet. Als spezieller Regelung ginge diese immer vor.
126.			
127.	Vertragspartner:	Vertragspartner:	
128.	Bank:	Bank:	

129.			
130.		(6) Berechnungstag ist	Keine Entsprechung im VM-BsA: Im VM-BsA ist jeder Bankgeschäftstag Berechnungstag, vgl. Begriffsbestimmung.
131.			
132.	* (7) VM-Berechnungsstelle ist: <i>*Bestimmung zur Illustration vorgezogen.</i>	(7) Berechnungsstelle ist	Vgl. Nr. 14 Abs. 7 VM-BsA
133.			
134.	(9) VM-Benachrichtigungszeitpunkt ist	(8) Benachrichtigungszeitpunkt ist	Vgl. hierzu Anmerkungen zu Nr. 8 Abs. 2 VM-BsA oben.
135.			
136.	(10) Keine negativen Zinsbeträge <input type="checkbox"/> Die folgenden Bestimmungen gelten nur, soweit das vorstehende Feld angekreuzt ist.		Siehe oben, Anmerkungen zu Nr. 10 VM-BsA
137.	(a) Nr. 10 Abs. 1 wird durch folgende Bestimmung ersetzt: (1) Bei VM-Barsicherheiten steht für jeden Kalendertag einer der beiden Parteien ein VM-Zinsbetrag zu. Ist der VM-Zinsbetrag für diesen Kalendertag höher als Null, schuldet der VM-Sicherungsnehmer dem VM-Sicherungsgeber diesen VM-Zinsbetrag. Ist der VM-Zinsbetrag niedriger als Null, erfolgt eine Begrenzung auf Null. Sofern nicht in Nr. 14 Abs. 12 anders vereinbart, ist Zinsperiode der Zeitraum vom ersten bis zum letzten Kalendertag des vorangegangenen Kalendermonats (jeweils einschließlich). Hat in Bezug auf die Zinsperiode eine Partei VM-Zinsbeträge an die andere Partei zu leisten, wird die Summe der VM-Zinsbeträge für alle Kalendertage in dieser Zinsperiode am zweiten VM-Bankgeschäftstag nach Ablauf dieser Zinsperiode fällig. Haben in Bezug auf eine Zinsperiode beide Parteien Zinsbeträge an die jeweils andere Partei zu leisten, zahlt die Partei, die den höheren Betrag schuldet, die Differenz zwischen den geschuldeten Beträgen; dieser Differenzbetrag wird am zweiten VM-Bankgeschäftstag nach Ablauf dieser Zinsperiode fällig. Diejenige Partei, die eine VM-Zinsleistung an die andere Partei zu leisten hat, wird den betreffenden Betrag dem in Nr. 14 Abs. 4 bezeichneten Konto dieser anderen Partei gutbringen.		
138.	(b) Nr. 11 Abs. 2 wird wie folgt ersetzt: (2) VM-Barsicherheiten werden mit dem Nominalbetrag zuzüglich der Summe der nach Nr. 10 bis zur Beendigung des Vertrags aufgelaufenen positiven VM-Zinsbeträge bewertet. VM-Wertpapiersicherheiten oder andere gegebenenfalls unter diesem Anhang als Sicherheiten gelieferte Wertpapiere werden mit dem bei einer unverzüglichen Veräußerung dieser oder gleichartiger Wertpapiere im Sinne der Nr. 4 Abs. 1 vom VM-Sicherungsnehmer erzielten Erlös bewertet. An die Stelle eines erzielten Erlöses tritt		

	<p>nach Wahl der ersatzberechtigten Partei der Betrag, den der VM-Sicherungsnehmer nach Beendigung des Vertrags bei unverzüglicher Veräußerung unter Wahrung der Interessen des VM-Sicherungsgebers hätte erzielen können. Soweit die vorgenannten Beträge nicht in Euro denominated sind, rechnet sie die ersatzberechtigte Partei zum Briefkurs in Euro um.</p>		
139.	<p>(11) Varianten für die VM-Zinsleistungen</p> <p>Die folgenden Bestimmungen gelten nur, soweit das entsprechende Feld angekreuzt ist:</p>		Siehe Anmerkungen zu Nr. 10 VM-BsA.
140.	<p><input type="checkbox"/> A. Berücksichtigung der VM-Zinsleistung im VM-Anrechnungswert:</p> <p>Nr. 10 Abs. 1 letzter Satz wird wie folgt ersetzt:</p> <p>Die VM-Zinsleistung wird zum Zeitpunkt ihres Fälligkeitstags bei der Berechnung des VM-Anrechnungswerts wie folgt berücksichtigt. Hat der VM-Sicherungsgeber eine VM-Zinsleistung zu erhalten, erhöht sich der VM-Anrechnungswert um diesen Betrag. Hat der VM-Sicherungsnehmer eine VM-Zinsleistung zu erhalten, reduziert sich der VM-Anrechnungswert um diesen Betrag. Führt dies dazu, dass der VM-Anrechnungswert zu einem negativen Wert würde, erfolgt eine Begrenzung auf Null. In diesem Fall wird die Partei, die der anderen Partei die VM-Zinsleistung zu erbringen hat, die Differenz zwischen VM-Zinsleistung und VM-Anrechnungswert am Fälligkeitstag dem in Nr. 14 Abs. 4 bezeichneten Konto dieser anderen Partei gutbringen. Die bei der Berechnung des VM-Anrechnungswerts angerechnete VM-Zinsleistung wird bei der nächsten Berechnung des VM-Anrechnungswerts kalkuliert, als wären in gleicher Höhe VM-Barsicherheiten in der Währung der VM-Zinsleistung geleistet worden.</p>		
141.	<p><input type="checkbox"/> B. Berücksichtigung der VM-Zinsleistung als VM-Barsicherheit</p> <p>Nr. 10 wird um folgenden Abs. 3 ergänzt:</p> <p>(3) Der VM-Sicherungsnehmer ist zur Zahlung einer Summe von VM-Zinsleistungen insoweit nicht verpflichtet, als im Zeitpunkt ihrer Fälligkeit eine VM-Unterdeckung besteht. Ein nicht gezahlter Betrag nach Satz 1 ist als VM-Barsicherheit zu berücksichtigen. In diesem Fall erlischt der Anspruch des VM-Sicherungsgebers auf Zahlung der VM-Zinsleistung für die betreffende Zinsperiode in Höhe des nicht gezahlten Betrags nach Satz 1.</p> <p>Der VM-Sicherungsgeber ist zur Zahlung einer VM-Zinsleistung insoweit nicht verpflichtet, als im Zeitpunkt ihrer Fälligkeit eine VM-Überdeckung besteht. Ein nicht gezahlter Betrag nach vorstehendem Satz ist von gestellten VM-Barsicherheiten maximal bis zur Höhe des Nominalbetrags abzuziehen, ohne dass eine Rückzahlung an den VM-Sicherungsgeber erfolgt. In diesem Fall erlischt der Anspruch des VM-Sicherungsnehmers auf Zahlung der</p>		

	<p>Summe von VM-Zinsbeträgen oder eines Differenzbetrags nach diesem Absatz für die betreffende Zinsperiode in Höhe des abgezogenen Betrags.</p> <p>Für den Fall, dass nach Verrechnung der VM-Zinsleistung mit der VM-Unter- bzw. VM-Überdeckung ein Teilbetrag offen bleibt, hat die Partei, die der anderen Partei die VM-Zinsleistung schuldet, diesen den offenen Teilbetrag der VM-Zinsleistung am Fälligkeitstag dem in Nr. 14. Abs. 4 bezeichneten Konto dieser anderen Partei gutzubringen.</p>		
142.	(12) Zinsperiode ist:	(9) Zinsperiode ist	
143.			
144.	(13) Für den VM-Bankgeschäftstag maßgeblicher Ort/ maßgebliche Orte sind:		<p>Keine unmittelbare Entsprechung.</p> <p>Ermöglicht die Vereinbarung eines anderen Finanzplatzes als Frankfurt als Bezugspunkt.</p> <p>Eine solche abweichende Vereinbarung kann etwa sinnvoll sein, wenn das Collateral Management der Vertragsparteien in einer anderen Zeitzone ansässig ist. Unter Umständen können in diesem Fall auch weitere Vereinbarungen, etwa im Hinblick auf Nr. 9 VM-BsA erforderlich werden.</p>
145.			
146.	(14) Referenzzinssatz und Quotient sind:	(10) Referenzzinssatz ist	
147.			
148.	Beschreibung Referenzzinssatz:		
149.	Beschreibung Quotient:		<p>Keine Entsprechung im BsA 2001:</p> <p>Der VM-BsA ermöglicht hier die Vereinbarung und Beschreibung des maßgeblichen Quotienten.</p>
150.			
151.	<p>(15) Verlängerte Leistungsfrist für angeforderte VM-Sicherheiten</p> <p>Die folgende Bestimmung gilt nur, soweit das nachstehende Feld angekreuzt ist.</p>		<p>Keine Entsprechung im BsA 2001:</p> <p>Regelung setzt in Art. 12 (2) der EMIR-Besicherungs-RTS eingeräumte Möglichkeit zur Verlängerung der Lieferfristen um bis zu zwei VM-Bankgeschäftstage durch</p> <ul style="list-style-type: none"> - Vereinbarung eines gesonderten Aufschlags auf die VM (bei Parteien, die sich nicht gegenseitig IM stellen) bzw. - Einberechnung eines gesonderten Aufschlags auf die von den Parteien jeweils gestellte IM.

			<p>Der Aufschlag soll die durch die längere Lieferfrist entstehenden zusätzlichen Risiken überbrücken und hat damit eine der IM vergleichbare Funktion; die Höhe des Aufschlags ist daher entsprechend den Vorgaben für die Berechnung der Initial Margin zu ermitteln.</p> <p>Die Inanspruchnahme dieser Verlängerungsmöglichkeit setzt daher voraus, dass die Parteien über die erforderliche Systeme und Strukturen zur Ermittlung der Höhe der IM verfügen. Vor allem Parteien, die nicht der IM-Pflicht unterliegen und daher nicht bereits über entsprechende Strukturen und Systeme verfügen, müssen daher abwägen, ob die Vorteile der Verlängerung der Lieferfrist den damit verbundenen operationellen Mehraufwand rechtfertigen.</p>
152.	<p><input type="checkbox"/> Die nach Nr. 3 Abs. 3 vorzunehmende Leistung angeforderter VM-Sicherheiten kann bis zum zweiten VM-Bankgeschäftstag nach dem VM-Benachrichtigungstag erfolgen, sofern eine der beiden nachstehenden Konstellationen A oder B gegeben ist.</p> <p>A. Keine IM-Pflicht</p> <p>Zwischen den Parteien besteht keine Verpflichtung zur Stellung von Initial Margin gemäß EMIR und der VM-Sicherungsnehmer hat am oder vor dem VM-Benachrichtigungstag vom VM-Sicherungsgeber gesonderte VM-Sicherheiten erhalten. Die Höhe dieser gesonderten VM-Sicherheiten ist in der gleichen Weise zu berechnen, wie in Art. 12 Abs. 2 Buchstabe a) der Delegierten Verordnung (EU) der Kommission vom 4.10.2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister durch technische Regulierungsstandards zu Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei gelearnte OTC-Derivatekontrakte vorgeschrieben.</p> <p>B. IM-Pflicht</p> <p>Zwischen den Parteien besteht die Verpflichtung zur Stellung von Initial Margin gemäß EMIR und die Initial Margin wurde gemäß den Regelungen des Art. 12 Abs. 2 Buchstabe b) der Delegierten Verordnung (EU) der Kommission vom 4.10.2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister durch technische Regulierungsstandards zu Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei gelearnte OTC-Derivatekontrakte berechnet.</p>		<p>Die Bestimmungen verweisen auf die maßgeblichen Bestimmungen in der EMIR-Besicherungs-RTS. Da die Nummer der Delegierten Verordnung noch nicht feststeht, wird diese durch den Verweis auf den vollständigen Titel noch ohne Nr. identifiziert.</p>

153.			
154.	<p>*(2) VM-Rundungsbetrag ist:</p> <p><i>*Bestimmung zur Illustration hier erneut wiedergegeben.</i></p>	(11) Auf- und Abrundungen	Vgl. Nr. 14 Abs. 2 VM-BsA
155.			
156.	<p>*(6) Mitteilungen im Zusammenhang mit dieser Vereinbarung sind an folgende Anschriften zu richten:</p> <p><i>*Bestimmung zur Illustration hier erneut wiedergegeben.</i></p>	(12) Mitteilungen im Zusammenhang mit diesem Anhang sind an folgende Anschrift zu richten	Vgl. Nr. 14 Abs. 6 VM-BsA
157.	<p>(16) Abweichende Frist bei Verlust der Eignung als VM-Sicherheit</p> <p>Für die Frist der Nr. 6 Abs. 3 gelten statt fünf VM-Bankgeschäftstagen</p>		<p>Keine Entsprechung im BsA 2001:</p> <p>Über die eingeräumte Verlängerungsoption kann die sich aus Art 7(4) (a) und (d) RTS ergebende Möglichkeit berücksichtigt werden, den Zeitraum für den Austausch von Sicherheiten bei Verlust der regulatorischen Eignung in bestimmten Fällen und unter bestimmten Voraussetzungen über die in Nr. 6 Abs. 3 vorgesehenen fünf Tage hinaus zu verlängern</p> <p>Eine Inanspruchnahme dieser aufsichtsrechtlich gewährten Verlängerungsmöglichkeit verlangt allerdings angemessene zusätzliche Abschläge und damit weitere interne Maßnahmen, Prozesse und weitergehende Absprachen (siehe auch Anmerkungen zu Nr. 6 VM-BsA).</p>
158.	<p>(17) Unterschiedliche Zeitzonen:</p> <p>Die folgende Bestimmung gilt nur, soweit das nachstehende Feld angekreuzt ist:</p> <p>In der Begriffsbestimmung von „VM-Ausfallrisiko“ in Nr. 2 werden nach Satz 1 die folgenden Sätze eingefügt: „Sind die Parteien nicht in derselben Zeitzone ansässig, werden lediglich diejenigen Einzelabschlüsse in die Berechnung dieser einheitlichen Ausgleichsforderung einbezogen, die vor 16.00 Uhr abgeschlossen wurden. Maßgeblich ist die Zeitzone der Partei, bei der es zuerst 16.00 Uhr ist.“</p>		<p>Erlaubt in unterschiedlichen Zeitzonen ansässigen Parteien die Wahrnehmung der sich aus Art. 9 Abs. 3 der EMIR-Besicherungs-RTS ergebenden Möglichkeit, nach 16.00 Uhr in der früheren Zeitzone abgeschlossene Geschäfte für die Ermittlung des VM-Ausfallrisikos unberücksichtigt zu lassen (soweit praktisch umsetzbar).</p>
159.			
160.	(18) Sonstige Vereinbarungen	(13) Sonstige Vereinbarungen	

III. Zusatzvereinbarung Besicherungsvarianten zum VM-Besicherungsanhang

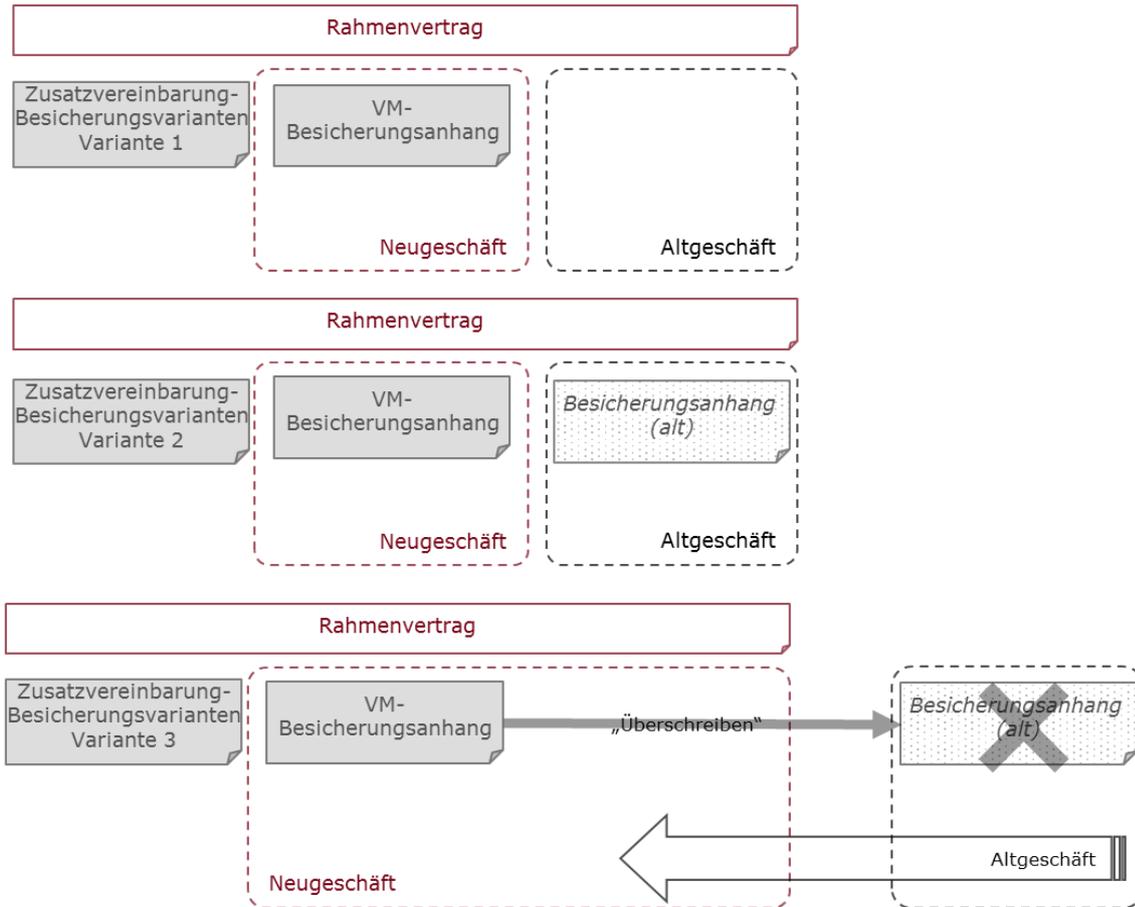
Die Zusatzvereinbarung Besicherungsvarianten enthält Bestimmungen im Hinblick auf den Fall, dass zwischen den Vertragsparteien ein Rahmenvertrag besteht unter dem bereits Geschäfte vor Einsetzen der EMIR-Besicherungsanforderungen für diese Parteien abgeschlossen worden sind (Altgeschäft) und die Vertragsparteien den Abschluss weiterer, den EMIR-Besicherungsanforderungen unterfallender Geschäfte beabsichtigen (Neugeschäft). Dabei sind zwei Unterfälle zu unterscheiden: Das Altgeschäft unterliegt einem Besicherungsanhang von 2001 (besichertes Altgeschäft) oder es handelt sich um (bislang) unbesichertes Geschäft (unbesichertes Altgeschäft).

Die Zusatzvereinbarung stellt den Vertragsparteien vor diesem Hintergrund drei Varianten zur Auswahl:

- Variante 1 - Besicherung von Neugeschäft bei unbesichertem Altgeschäft: In diesem Fall gilt der VM-Besicherungsanhang nur für das Neugeschäft und das Ausfallrisiko wird auch nur auf Grundlage des Neugeschäfts berechnet. In Variante 1 kann zwischen zwei Untervarianten gewählt werden, die sich nur darin unterscheiden, dass in der zweiten Untervariante die in Nr. 14 Abs. 17 eröffnete Wahlmöglichkeit umgesetzt worden ist (unterschiedliche Zeitzone/16.00 Uhr Regelung).
- Variante 2 - Besicherung von Neugeschäft neben gesondert besichertem Altgeschäft (nebeneinander von VM-Besicherungsanhang und Besicherungsanhang von 2001): In diesem Fall erfasst der VM-Besicherungsanhang nur das Neugeschäft während für das Altgeschäft unverändert der Besicherungsanhang von 2001 gilt. Für beide Teilportfolien wird dann auch das Ausfallrisiko jeweils gesondert berechnet.
- Variante 3 - Einheitliche Besicherung von Neu- und Altgeschäfte (Erfassung des gesamten Geschäfts durch VM-Besicherungsanhang): In diesem Fall werden Alt- und Neugeschäft den neuen Besicherungsregeln des VM-Besicherungsanhang unterstellt. Ist bereits ein Besicherungsanhang von 2001 abgeschlossen, wird dieser durch den neuen VM-Besicherungsanhang ersetzt wird (die Bestimmungen des Besicherungsanhang von 2001 werden vollumfänglich überschreiben).

Welche der Varianten die geeignetste ist, müssen die Vertragsparteien im Einzelfall sorgfältig auf Grundlage der spezifischen Gegebenheiten prüfen. Bei der erforderlichen Abwägung dürfte der mit den verschiedenen Varianten verbundene organisatorische Umsetzungsaufwand bzw. der erforderliche Anpassungsbedarf ein nicht zu vernachlässigender Faktor sein.

Besicherungsvarianten: Schematische Darstellung



IV. IM-Besicherungsanhang

[Noch zu ergänzen]

V. EMIR-Anhang

Der EMIR-Anhang wurde im Zusammenhang mit der Veröffentlichung der neuen EMIR-Besicherungsdokumentation aktualisiert und neu veröffentlicht. Die Änderungen beschränken sich im Wesentlichen auf eine Anpassung/Angleichung der Bestimmungen zum Streitbeilegungsverfahren an die korrespondierenden Bestimmungen im VM-Besicherungsanhang.