

Neue Dokumentation für Referenzwert-Nachfolgeregelungen zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte Kurzüberblick

I. Einführung

Im Anschluss an die im Juni 2021 bzw. Mai 2020 veröffentlichten Dokumentationen mit Ersetzungs- und Nachfolgeregelungen für wegfallende LIBOR-Referenzwerte (IBOR-Zusatzvereinbarung) sowie den EONIA (EONIA- und €STR-Zusatzvereinbarungen) sind jetzt weitere Dokumentationen zur Vereinbarung von Nachfolgeregelungen für letzte auslaufende – aber insbesondere auch für neue bzw. aktuell verwendete – Referenzzinssätze veröffentlicht worden.

Die Dokumentation soll den Vertragsparteien – mit Blick auf die entsprechenden aufsichtsrechtlichen Pflichten – die Vereinbarung marktüblicher und mit internationalen Standards kompatibler Nachfolgeregelungen für weitere in der Praxis wichtige Referenzwerte ermöglichen.

Nachfolgend erfolgt ein kurzer Überblick über die Dokumentationselemente und zentrale Regelungsaspekte.

II. Überblick über die Dokumentation und einzelne Regelungsaspekte

■ Abgedeckte Referenzwerte

Die Dokumentation sieht Nachfolgeregelungen für folgende Referenzwerte vor

- Die besonders praxisrelevanten Tagesgeldsätze €STR, SOFR, SONIA, SARON und TONA,
- €STR Compounded Averages und €STR Compounded Index,
- EURIBOR und
- USD LIBOR ICE Swap Rates.

■ Dokumentationselemente und Aufbau

Die Dokumentation besteht aus zwei Elementen:

- Einer Mantelzusatzvereinbarung für Referenzwert-Nachfolgeregelungen zum Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (2018), mit der sämtliche oben genannten Nachfolgeregelungen vereinbart werden können (Mantelzusatzvereinbarungs-Dokumentation), und
 - einer eigenständigen Zusatzvereinbarung für USD LIBOR ICE Swap Rates-Nachfolgeregelungen, mit der ausschließlich Nachfolgeregelungen für USD LIBOR ICE Swap Rates vereinbart werden können (USD Swap Rates Zusatzvereinbarung).
- Mantelzusatzvereinbarungs-Dokumentation

Die Mantelzusatzvereinbarung ist modular aufgebaut und besteht aus der eigentlichen Mantelzusatzvereinbarung und den folgenden vier Referenzwert-spezifischen Anhängen:

- Anhang für Tagesgeldsatz-Nachfolgeregelungen,
- Anhang für EURIBOR-Nachfolgeregelungen,
- Anhang für €STR Compounded Averages und €STR Compounded Index und
- Anhang für USD LIBOR ICE Swap Rates.

Die Mantelzusatzvereinbarung ist in vier Teile untergliedert:

- Teil 1 enthält die allgemeinen Regelungen, einschließlich einer Regelung zur vorübergehenden Nichtveröffentlichung einer Bezugsgröße (siehe hierzu auch unten: Referenzwertereignisse und vorübergehende Nichtveröffentlichung).
- Teil 2 regelt den Anwendungsbereich der auf die vier verschiedenen Anhänge aufgeteilten Nachfolgeregelungen (Buchstaben A bis D).
- Teil 3 enthält eine Vorrangregelung für Einzelabschlüsse, hinsichtlich derer die Vertragsparteien die Einbeziehung von ISDA Definitions vereinbart haben (ISDA-Bridge Einzelabschlüsse). Danach verdrängen bei einer entsprechenden Einbeziehung die in den relevanten ISDA-Definitions vorgesehenen Nachfolgeregelungen die Bestimmungen in der Mantelzusatzvereinbarung und den dazugehörigen Anhängen. Funktional entspricht diese Vorrangregelung den Bestimmungen in der Anlage Vorrangregelungen zur IBOR-Zusatzvereinbarung oder Anlage 2 zur €STR- bzw. EONIA-Zusatzvereinbarung.
- Teil 4 erlaubt den Parteien besondere Vereinbarungen unter anderem über die Möglichkeit der Abwahl bestimmter Anhänge in Teil 2 oder auch der Vorrangregelung in Teil 3 sowie über ein entsprechendes Freifeld auch andere individueller Vereinbarungen.

Der -einheitliche - Unterschriftenblock befindet sich am Ende des Dokuments als gesonderte Unterschriftenseite nach den in dem Dokument integrierten Anlagen.

Dieser Aufbau wurde gewählt, um den einheitlichen Abschluss aller Regelungselemente und der dazugehörigen Anhänge zu erleichtern, aber auch um die Möglichkeit zu schaffen, nicht benötigte Elemente leicht abwählen zu können oder ggf. zu einem späteren Zeitpunkt einzelne Anhänge mittels Änderungsvereinbarung auszutauschen oder neue Anhänge hinzuzufügen.

- USD Swap Rates Zusatzvereinbarung (veröffentlicht am 9. Februar 2023)¹

Die bereits am 9. Februar 2023 veröffentlichte USD Swap Rates Zusatzvereinbarung enthält ausschließlich Regelungen im Hinblick auf die Einstellung der USD LIBOR ICE Swap Rates zum 30. Juni 2023. Die hierüber zu vereinbarenden Nachfolgeregelungen sind inhaltlich identisch mit den Nachfolgeregelungen gemäß dem über Teil 2 Buchstabe D der Mantelzusatzvereinbarung zu vereinbarenden Anhangs für USD LIBOR ICE Swap Rates.

Die Veröffentlichung der eigenständige Zusatzvereinbarung wurde vorgezogen, da wegen der bevorstehenden Einstellung der USD LIBOR ICE Swap Rates zum

¹ Ein zweisprachige Fassung ist seit 8. Mai 2023 verfügbar.

30. Juni 2023 für die Vereinbarung der entsprechenden Nachfolgeregelungen besondere Eilbedürftigkeit bestand.

Soweit bereits eine USD Swap Rates Zusatzvereinbarung vereinbart worden ist, wäre bei einem Abschluss der Mantelzusatzvereinbarung zu erwägen, die entsprechenden Regelungen zu USD LIBOR ICE Swap Rates nebst Anhang abzuwählen.

■ Erfasste Referenzwert-Bezugnahmen

Die über die Mantelzusatzvereinbarungs-Dokumentation bzw. die USD Swap Rates Zusatzvereinbarung zu vereinbarenden Nachfolgeregelungen gelten – mit einer Ausnahme – ausschließlich für direkte Bezugnahmen auf die jeweiligen Referenzwerte in Einzelabschlüssen (unter einem Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte). Lediglich die Nachfolgeregelungen für Tagessgeldsätze gelten zusätzlich auch für direkte Bezugnahmen in Besicherungsanhängen zum Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (vgl. hierzu auch die jeweilige Definition des Begriffs „erfasste Regelungen“).

■ Referenzwertereignisse und vorübergehende Nichtveröffentlichung

Die über die Mantelzusatzvereinbarung zu vereinbarenden Nachfolgeregelungen bzw. die USD Swap Rates Zusatzvereinbarung adressieren grundsätzlich die dauerhafte Einstellung bzw. die (regulatorische) Nichtverwendbarkeit des jeweils maßgeblichen Referenzwertes.

Darüber hinaus enthält die Mantelzusatzvereinbarung selbst auch noch eine allgemeine Regelung zur vorübergehenden Nichtveröffentlichung einer Bezugsgröße (vgl. hierzu auch die jeweilige Definition des Begriffs „Administrator-/Referenzwertereignis“ in den Anhängen bzw. Nr. 4 der Mantelzusatzvereinbarung). Vergleichbare Regelungen enthalten auch die Anhänge zur Mantelzusatzvereinbarung für direkte Bezugnahmen auf die in den jeweiligen im Anhang adressierten Referenzwerte und den hierfür vereinbarten Anwendungsbereich.

Die allgemeine Regelung in der Mantelzusatzvereinbarung erfasst damit folgende Fälle:

- Nicht von den Anhängen abgedeckte Referenzwerte und
- indirekte Bezugnahmen auf von den Anhängen abgedeckte Referenzwerte bzw. außerhalb des vereinbarten Anwendungsbereichs erfolgende Bezugnahmen (vorbehaltlich etwaiger gesonderter Vereinbarungen).

■ Ausrichtung der Mantelzusatzvereinbarung auf DRV 2018

Die Mantelzusatzvereinbarungs-Dokumentation ist auf die Verwendung eines Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte 2018 (DRV 2018) ausgerichtet. Mit ein Grund hierfür ist, dass einzelne Bestimmungen in der Mantelzusatzvereinbarung und den Anhängen auf Nr. 5 Abs. 2 des DRV 2018 sowie auf die dazugehörigen Besicherungsanhänge in der Version von 2018 verweisen (vgl. insbesondere in der

Mantelzusatzvereinbarung die Bestimmung zur vorübergehenden Nichtveröffentlichung Teil 1 Nr. 4 bzw. Teil 2 Buchstabe B sowie in den Anhängen jeweils Abs. 1 unter „Verschiedenes“) . Die Verweise auf Nr. 5 Abs. 2 DRV 2018 haben vor allem einen klarstellenden Charakter dahingehend, dass die Anwendbarkeit der Ersetzungsregelung des Nr. 5 Abs. 2 im DRV 2018 auf Sachverhalte unberührt bleibt, die nicht in den Anwendungsbereich der Mantelzusatzvereinbarungs-Dokumentation fallen.

Da sich aber Regelungsinhalt und -funktion von Nr. 5 Abs. 2 im DRV 2018 von der parallelen Bestimmung im DRV 1993/2001 unterscheiden, können die Verweise auf Nr. 5 Abs. 2 DRV 2018 nicht ohne weiteres durch einen Verweis auf Nr. 5 Abs. 2 DRV 1993/2001 ersetzt werden bzw. es könnte dann zu Unklarheiten kommen.

Soweit Vertragsparteien die Mantelzusatzvereinbarung zur Vereinbarung der darin vorgesehenen Nachfolgeregelungen für Einzelabschlüsse bzw. Besicherungsanhänge (siehe unten Referenzwert-Bezugnahmen) unter einem Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte in der Version von 1993/2001 (DRV 1993/2001) verwenden wollen, bietet es sich an, diese Gelegenheit zum parallelen Abschluss einer Änderungsvereinbarung zur Umstellung auf den DRV 2018 zu nutzen.

Soweit keine solche parallele Umstellung auf den DRV 2018 erfolgt, wäre eine Vereinbarung zur Anwendbarkeit für den DRV 1993/2001 zu treffen, über die die Bezugnahmen auf den DRV 2018 und die dazugehörigen Besicherungsanhänge in Bezugnahmen auf den DRV 1993/2001 und die dazugehörigen Besicherungsanhänge abgewandelt werden. Ergänzend wären dann noch Anpassungen im Hinblick auf die auf Nr. 5 Abs. 2 DRV 2018 verweisenden Bestimmungen zu vereinbaren (siehe Teil 1 Nr. 4 Abs. 1 der Mantelzusatzvereinbarung sowie Abs. 1 der Bestimmungen unter der Überschrift „Verschiedenes“ in den Anhängen).

Ein Formulierungsvorschlag zur Vereinbarung der Anwendbarkeit der Mantelzusatzvereinbarungsdokumentation auf den DRV 1993/2001 ist als **Anlage** beigefügt.

■ **Verhältnis zu €STR-, EONIA und IBOR-Zusatzvereinbarung**

Mit Abschluss einer Mantelzusatzvereinbarung und den hierdurch vereinbarten Nachfolgeregelungen für Tagesgeldsätze im entsprechenden Anhang für Tagesgeldsatz-Nachfolgeregelungen mit dem hierfür geltenden Anwendungsbereich werden die in einer ggf. von den Vertragsparteien zum selben Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte bereits vereinbarten €STR-Zusatzvereinbarung enthaltenen €STR-Nachfolgeregelungen faktisch überschrieben.

Da die Mantelzusatzvereinbarung und die USD Swap Rates Zusatzvereinbarung nur Referenzwert-Bezugnahmen unter einem Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (und auch nur für die geregelten Anwendungsbereiche) adressieren, bleiben aber etwaige über die €STR-Zusatzvereinbarung vereinbarte Nachfolgeregelungen für andere Rahmenverträge (etwa Rahmenverträge Wertpapierpensionsgeschäfte oder Wertpapierdarlehen) unberührt.

Gleiches gilt für die in Nr. 4 einer für denselben Rahmenvertrag vereinbarten EONIA-Zusatzvereinbarung enthaltenen €STR-Nachfolgeregelungen (vgl. hierzu auch die klarstellende Vorrangregelung in Nr. 4 Abs. 1 Satz 2 des Tagesgeldsatz-Anhangs zur Mantelzusatzvereinbarung). Die übrigen Regelungen (insbesondere zur Umstellung von EONIA-Bezügen) bleiben unberührt.

Keine inhaltlichen Überschneidungen gibt es grundsätzlich zur IBOR-Zusatzvereinbarung, und zwar auch nicht im Hinblick auf USD LIBOR ICE Swap Rates, da die IBOR-Zusatzvereinbarung nur direkte USD LIBOR Bezugnahmen adressiert.

Etwaige individuelle Änderungen, Erweiterungen und Anpassungen bei den vorgenannten Dokumenten wären ggf. zu überprüfen.

Anlage Formulierungsvorschlag**Formulierungsvorschlag für eine sonstige Vereinbarung in Teil 4 Ziff. II der Mantelzusatzvereinbarung (Anwendbarkeit auf DRV 1993/2001)**

Die Parteien haben [mindestens] einen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte in einer anderen Fassung als die des Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte (2018) abgeschlossen und vereinbaren daher zum Zwecke der Geltung dieser Mantelzusatzvereinbarung und der erfassten Anhänge auf die zwischen ihnen abgeschlossene[/n] Fassung[/en] des Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte Folgendes:

1. In dieser Mantelzusatzvereinbarung werden folgende Änderungen vorgenommen:
 - a) Jede Erwähnung des „Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (2018)“ wird durch „Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte“, und jede Erwähnung der „Rahmenverträge für Finanztermingeschäfte (2018)“ wird jeweils durch „Rahmenverträge für Finanztermingeschäfte“ ersetzt.
 - b) In Teil 2 Teil Buchstabe A werden die Worte „Besicherungsanhänge (2018) bzw. Besicherungsanhänge (2018) für Variation Margin“ durch „Besicherungsanhänge bzw. Besicherungsanhänge für Variation Margin“ ersetzt.
 - c) Teil 1 Nr. 4 Abs. (1) und Nr. 4 Abs. (2) werden in Gänze durch folgenden Wortlaut ersetzt:

„(1) Sofern in einem erfassten Anhang keine Regelungen zur vorübergehenden Nichtveröffentlichung einer Bezugsgröße getroffen wurden, gilt – vorbehaltlich der Anwendung eines für den Fall einer dauerhaften Einstellung vereinbarten Nachfolgesatzes – im Fall einer vorübergehenden Nichtveröffentlichung die in Absatz (2) aufgeführte Rückfallklausel. Zur Klarstellung: Die in Absatz (2) aufgeführte Rückfallklausel gilt unabhängig von den erfassten Anhängen für alle Einzelabschlüsse unter einem zwischen den Parteien vereinbarten Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte.

(2) Sofern die im jeweiligen Einzelabschluss vereinbarte Bezugsgröße an dem Tag, an dem diese zu bestimmen ist, vorübergehend nicht bereitgestellt oder veröffentlicht wird und solange kein für den Fall einer dauerhaften Einstellung vereinbarter Nachfolgesatz Anwendung findet, gilt für Zwecke der Bestimmung dieser Bezugsgröße – sofern nichts anderes vereinbart ist – Folgendes:“

2. Soweit einer der nachfolgend aufgeführten Anhänge ein erfasster Anhang ist, wird dieser jeweils folgendermaßen geändert:
 - in Nr. 9 Abs. (1) des Anhangs für Tagesgeldsatz-Nachfolgeregelungen,
 - in Nr. 6 Abs. (1) des Anhangs für EURIBOR-Nachfolgeregelungen
 - in Nr. 5 Abs. (1) des Anhangs für €STR Averages und €STR Compounded Index-Nachfolgeregelungen und
 - in Nr. 7 Abs. (1) des Anhangs für USD LIBOR ICE Swap Rate -Nachfolgeregelungenwerden jeweils die Worte

„bzw. Nr. 5 Abs. 2 des erfassten Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte“

durch

„bzw. ein für den Fall einer dauerhaften Einstellung zwischen den Parteien vereinbarter Nachfolgesatz“

ersetzt.